

## Colección PwC

1

### Informaciones no financieras

# Un nuevo modelo de divulgación

Los grandes escándalos financieros corporativos de comienzos de esta década han provocado, en todos los mercados de capitales, un gran clamor por cambios. Desde entonces hasta hoy en día, todos nosotros, stakeholders de este mercado, hemos observado un número significativo de modificaciones en las normativas contables y regulatorias, que tienen como objetivo eliminar las condiciones que ocasionaron la debacle de íconos del mundo corporativo. Al mismo tiempo, estas normativas pretenden dejar claro, según los preceptos de gobierno corporativo, quienes son los responsables de mantener un ambiente corporativo que prevenga un nuevo ciclo de desastres económicos. Verificamos, no obstante, que ninguno de estos cambios, por más profundo que haya sido, aborda una cuestión fundamental: la modernización del modelo de divulgación de informaciones corporativas. El modelo actual se centra en informaciones financieras, elaboradas de acuerdo con normativas contables y regulatorias, muchas veces impenetrables. En este fascículo, abordaremos algunas de las deficiencias del modelo actual y cómo puede modificarse de manera que proporcione más beneficios, no solamente para los usuarios e interesados, sino también para las propias empresas.

#### El modelo actual

Originalmente concebido a comienzos del siglo pasado, el modelo actual de informaciones contables financieras y operativas presentadas, de conformidad con requisitos legales y profesionales, se ha vuelto, cada vez más, menos relevante para el proceso de toma de decisión empresarial. Al comienzo del mercado de capitales, ciertamente los estados contables satisfacían plenamente a sus usuarios. Entonces, los activos eran tangibles, los ingresos y los costos relativamente fáciles de definir y calcular y los pasivos más clara y directamente mensurables. Toda esta información se producía en papel y, generalmente, se definía en términos de fronteras nacionales y regionales de algunos mercados.

#### Los estados contables fallan al no mostrar fundamentos básicos del desempeño de una empresa

En las últimas décadas, sin embargo, se constata que este sistema se ha vuelto ineficaz, ya que no consigue acompañar, a la misma velocidad, los cambios de los ambientes de negocios. En un mundo global y digitalizado, los negocios y los aspectos financieros cambiaron de magnitud y se volvieron más complejos, haciéndose, como nunca, vulnerables a eventos externos de todas las partes del globo. Como respuesta a esta amplitud global de los negocios, se han propuesto diversas alteraciones al sistema actual. Los órganos reguladores realizan diversos ajustes para cumplir necesidades específicas, normalmente con el cuidado que de ellos se espera, pero en algunos casos, estos ajustes fallan al tratar asuntos esenciales. Inclusive siendo adecuados, el gran volumen de ajustes ha perjudicado el buen desempeño del modelo.

Adicionalmente, las necesidades de informaciones han cambiado. Las empresas en general gastan millones para elaborar y proveer informaciones al mercado, así como los reguladores gastan millones para garantizar y verificar que se cumplan los requisitos demandados por las diversas legislaciones y entidades profesionales. Y, no obstante, apenas se atiende una pequeña parte de lo demandado por el mercado en términos de informaciones.

Los estados contables se han mantenido relativamente estáticos a lo largo del tiempo, aunque poco a poco se hayan incorporado diversas notas explicativas adicionales. Sin embargo, fallan al no mostrar algunos de los fundamentos más básicos del desempeño de una empresa. Informaciones relevantes y medidas contextuales y no financieras, mediante las cuales la administración realmente toma sus decisiones, define las estrategias y evalúa su desempeño, no se consideran en ellos.

Y, aún así, el proceso de elaboración de estos estados

contables se hizo tan complejo y tan sujeto a sucesivas etapas de reglamentación y estandarización que su objetivo primordial, el de proporcionar divulgaciones claras y completas de todas las informaciones relevantes respecto de las organizaciones, está lejos de ser cumplido. Asistimos, en muchas instancias, a un verdadero juego de escondidas, en donde se incluyen informaciones entre líneas, permitiendo diversas interpretaciones para los mismos hechos.

Este gap de informaciones está actualmente cubierto en abundancia por agencias de rating, analistas y publicaciones especializadas. Así, al no suministrar a los interesados las informaciones verdaderamente relevantes, las empresas actualmente poseen poco control sobre la manera de cómo son evaluadas por el mercado y, en consecuencia, sobre su valor.

Recientes estudios efectuados por PricewaterhouseCoopers demuestran que inversores, analistas y ejecutivos no están satisfechos con las informaciones colocadas a su disposición. Y es más, éstos declaran que la mayor parte de las informaciones clasificadas por ellos como relevantes son contextuales y no financieras, exactamente aquellas dejadas a un lado por el actual modelo de preparación de los estados contables.

Surgen, en consecuencia, dos hechos:

- El actual modelo de informes corporativos satisface a pocos técnicos y usuarios expertos en informaciones financieras.
- Todos los participantes en los mercados de capitales demuestran interés por un modelo más amplio de informes corporativos, que pueda ir más allá de los meros números derivados de los libros contables de la organización.

## Avances ya alcanzados

Han sido diversas las iniciativas en el sentido de proveer a los stakeholders con las informaciones adicionales necesarias para su análisis/toma de decisión. El informe actualmente conocido como MD&A - **Management's Discussion and Analysis** claramente demuestra la oportunidad existente para avanzar en un nuevo ámbito de informaciones en comparación

con las presentadas actualmente.

El MD&A, va más allá de los estados contables y puede incluir informaciones sobre el contexto operativo e informaciones no financieras, contemplando, de esta forma, un espectro mucho mayor y con mucho más contenido de valor para el usuario. Por tanto, sólo tomando el MD&A como ejemplo, es evidente que hay espacio para lograr progresos. Por ejemplo, algunos temas relacionados con la estrategia de la compañía y sus mercados de actuación, capital humano, base de clientes, logística y otros.

Sin embargo, de manera general, el MD&A en nuestros mercados solamente lo elaboran aquellas empresas en busca de inversores, en conjunto con los documentos de una oferta pública de títulos. Finalizado este proceso, vuelven al modelo de divulgación actual. Otra excepción son aquellas empresas que han obtenido registro para negociar sus acciones en otros mercados de capitales (especialmente en los Estados Unidos), en donde este tipo de divulgación es obligatorio. Pero éstas todavía son un pequeño número.

Otros ejemplos recientes de informaciones complementarias a los estados contables son los estados de flujo de caja, de valor agregado e, inclusive, el balance social.

El estado de flujo de caja es, por razones obvias, importantísimo para los stakeholders, pues demuestra de manera bastante detallada los movimientos de entradas y salidas de caja de una entidad, lo que auxilia a la evaluación de la generación de flujos de caja para realizar el pago de obligaciones a terceros y sus accionistas, y las necesidades de financiación, entre otros.

Ya en el caso del estado de valor agregado y del balance social, su importancia no es tan clara para aquellos que piensan exclusivamente en el desempeño de una empresa desde el punto de vista financiero. Sin embargo, en el mundo de negocios actual, la utilidad neta o caja generada no son los únicos, ni tampoco los más importantes

medidores de éxito de una organización. Las empresas deben también considerar los impactos sociales, económicos y ambientales de sus actividades y de qué forma ellos afectan su valor. En un concepto más amplio, el de sostenibilidad.

Todas estas informaciones complementarias son muy bienvenidas. No obstante, no son por sí mismas suficientes para informar aspectos relevantes de las estrategias y perspectivas de las organizaciones. Además, el número de empresas que se dispone a agrupar estas informaciones y presentarlas de una forma organizada todavía es muy reducido.

## Modelando el futuro

No se puede hablar de un nuevo y definitivo modelo de informes corporativos. Las necesidades específicas de cada sector de la economía requieren, eso sí, que se piensen modelos que atiendan a sus necesidades específicas. Y las organizaciones deben capturar estas directamente de sus stakeholders.

Los estudios realizados por PricewaterhouseCoopers, anteriormente mencionados, permiten trazar un cuadro genérico de aquello que está en la mente de los principales interesados.

Aspectos relacionados a la comunicación efectiva (acceso facilitado a las informaciones, en tiempo real, y sustentadas por hechos y análisis) y a las mejoras en las informaciones financieras actualmente disponibles (crecimiento de los ingresos, naturaleza de los costos, informaciones segmentadas, etc.) se apuntan como relevantes, pero no son, específicamente, el objetivo de este trabajo. Por lo tanto, dejaremos para analizarlos en otro momento.

## Al no proveer a los interesados con informaciones relevantes, las empresas tienen poco control sobre la forma de cómo son evaluadas por el mercado

Lo que se observa como más importante en estos

estudios es la creciente relevancia dada a las informaciones no financieras. Crecimiento económico y éxito financiero son factores del interés de todos, dentro o fuera de las organizaciones. No obstante, más que interpretar los retornos históricos generados por las organizaciones, los usuarios de estas informaciones financieras desean saber de qué forma se han obtenido las mismas y, también, cómo las organizaciones se estructuran para continuar sus operaciones y, finalmente, de qué forma se relacionan con sus colaboradores y con las comunidades en donde operan.

La sostenibilidad se convierte, por tanto, en el término clave que define las informaciones financieras y no financieras requeridas por el mercado en general. Una organización que observa los principios de sostenibilidad es aquella que genera beneficios para sus inversores, al mismo tiempo que protege el medio ambiente y proporciona mejores condiciones de vida para aquellos con los que interactúa, operando de forma armónica con la sociedad que se vincula. De esta forma, garantiza las condiciones que le permitirán operar de forma continua.

En este contexto, son diversas las informaciones que se deberían incluir en la comprobación de divulgaciones preparadas por las empresas. Ciertamente, las detalladas a continuación no deberán estar ausentes:

- Mercados y perspectivas.
- Objetivos de largo plazo.
- Prioridades estratégicas y cómo ellas se relacionan con los objetivos.
- Principales riesgos e incertidumbres que pueden impactar las proyecciones de mediano y largo plazo.
- Tendencias futuras (de corto, mediano y largo plazo).
- Generadores de crecimiento.
- Principales indicadores utilizados por la administración en el ejercicio de sus actividades.
- Acciones reguladoras.

- Prácticas laborales.
- Consumo de recursos naturales.
- Desechos producidos y la manera de cómo se disponen en el medio ambiente.
- Utilización de la caja generada.

Son muchas las informaciones y cabe a cada empresa definir, después de oír a los principales interesados, aquellas que le serán más útiles. Algunas empresas ya incrementaron el nivel de informaciones estratégicas divulgadas en los últimos años. Se observa, sin embargo, que esto se hace de manera insatisfactoria aún, ya que no se perciben, claramente, las relaciones entre las estrategias y los principales indicadores de negocio y los objetivos futuros.

Algunos argumentan que muchas de estas informaciones son de naturaleza sensible. Al colocarlas voluntariamente a disposición del público en general, estarán disponiendo informaciones estratégicas para sus competidores, sin, necesariamente, recibir informaciones semejantes como contrapartida. Ciertamente, existen informaciones que se deben tratar con el máximo de cuidado, de manera que no

revelen condiciones competitivas vitales que se deben preservar. Aún así, existen otras innumerables informaciones estratégicas e indicadores que dan soporte a los negocios que se pueden divulgar sin colocar en riesgo la situación de la empresa y su éxito.

## Menos volatilidad, más valor

Las informaciones financieras divulgadas al mercado de capitales por las empresas representan, indudablemente, datos extremadamente relevantes para el análisis de su desempeño y de su éxito. Sin embargo, estas informaciones funcionan como un espejo retrovisor y no se deben utilizar como únicos instrumentos de evaluación de potencial.

El clamor por informaciones adicionales, en especial de naturaleza no financiera, viene creciendo en el mundo corporativo y son abordadas por los respectivos órganos profesionales. Es fundamental que estas organizaciones lideren el proceso de debate. Creemos firmemente que las empresas se podrán beneficiar de ello al profundizar sus relaciones con los inversores y otros stakeholders, lo que contribuye a reducir la volatilidad del valor de sus acciones y, consecuentemente, aumentar su valor real de mercado.

# Colección PwC

## 1 Informaciones no Financieras

- 2 Gobierno Corporativo
- 3 Normas Internacionales de Contabilidad
- 4 Finanzas Corporativas
- 5 Controles Internos (Post SOX)

PRICEWATERHOUSECOOPERS 