



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Negocios y Administración  
Pública.

---

**MAESTRÍA EN CONTABILIDAD INTERNACIONAL**

---

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

---

Tratamiento del riesgo. Un aporte a la sustentabilidad de las empresas y a la toma de decisiones de los grupos de interés.

---

AUTOR: ESTEBAN MARCONI  
DIRECTORA: GRACIELA MARIA SCAVONE

[JUNIO 2022]

---

## **Resumen**

En contextos altamente volátiles como el actual una adecuada administración del riesgo resulta clave para la sustentabilidad del ente. Las organizaciones han incorporado al gerenciamiento del riesgo como un elemento importante en la definición e implementación de sus planes estratégicos, y los organismos de contralor exigen que los estados financieros revelen información en este sentido. Esta exigencia normativa intenta tutelar la necesidad de los grupos de interés que no tienen poder suficiente para solicitar a un ente más información que la que este mismo desee otorgar.

El presente trabajo se haya principalmente enfocado a la investigación teórica de los aspectos vinculados al gerenciamiento del riesgo en las organizaciones. Sin embargo, no es posible soslayar el hecho de que el gerenciamiento del riesgo se lleva a cabo utilizando información producida por el sistema contable del ente. A su vez es el mismo sistema el que produce información destinada a usuarios externos al ente. Es por ello que se propone reflexionar sobre el aporte del gerenciamiento del riesgo y los adecuados procedimientos de medición y revelación para atenuar el impacto de la incertidumbre en la información financiera para toma de decisiones de usuarios internos y externos. Para tal fin, se analiza bibliografía nacional y extranjera de relevancia para las temáticas abordadas, recurriendo principalmente a fuentes primarias. El trabajo teórico se complementa con una investigación empírica cuyo objetivo consiste en determinar qué información brindan las organizaciones respecto de la forma en que gestionan sus riesgos. Con esta finalidad se analizarán estados financieros anuales presentados por empresas argentinas ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) en diciembre del año 2020.

---

## INDICE

|                                                                                                             |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. INTRODUCCION .....</b>                                                                                | <b>1</b>  |
| 1.1. JUSTIFICACIÓN .....                                                                                    | 1         |
| 1.2. PLANTEO DEL TEMA .....                                                                                 | 1         |
| 1.3. OBJETIVOS .....                                                                                        | 2         |
| 1.4. HIPÓTESIS .....                                                                                        | 3         |
| 1.5. METODOLOGÍA Y TÉCNICAS A UTILIZAR.....                                                                 | 3         |
| <b>2. EL RIESGO Y SU GERENCIAMIENTO .....</b>                                                               | <b>5</b>  |
| 2.1. Conceptualización del termino riesgo.....                                                              | 5         |
| 2.2. Factores de riesgo .....                                                                               | 6         |
| 2.3. Los distintos tipos de riesgo según la NIIF 7.....                                                     | 7         |
| 2.4. Apetito al riesgo.....                                                                                 | 8         |
| 2.5. Gerenciamiento del riesgo .....                                                                        | 8         |
| 2.6. Gerenciamiento del riesgo y las buenas prácticas de Gobierno Corporativo .....                         | 11        |
| 2.6.1. El Gobierno Corporativo.....                                                                         | 11        |
| 2.6.2. Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. ....                                                       | 13        |
| 2.7. Revelaciones relativas a riesgos exigidas por la Resolución General N° 797/19 y la NIIF 7 .....        | 15        |
| 2.8. Conclusiones.....                                                                                      | 16        |
| <b>3. METODOLOGÍAS DE MEDICIÓN QUE GENEREN INFORMACIÓN DE CALIDAD. ....</b>                                 | <b>18</b> |
| 3.1. Medición y escalas de medición. ....                                                                   | 18        |
| 3.2. Etapas del proceso de medición.....                                                                    | 21        |
| 3.3. Calidad del proceso de medición .....                                                                  | 23        |
| 3.4. Conclusiones acerca del proceso de medición.....                                                       | 29        |
| <b>4. INFORMACIÓN DESTINADA A LOS GRUPOS DE INTERÉS DEL ENTE.....</b>                                       | <b>30</b> |
| 4.1. Grupos de interés y usuarios “tipo” de la información contable. ....                                   | 30        |
| 4.2. Utilidad de la información revelada.....                                                               | 31        |
| 4.2.1. Relevancia: .....                                                                                    | 32        |
| 4.2.2. Representación Fiel:.....                                                                            | 33        |
| 4.3. Mejoras en la calidad de la información publicada .....                                                | 34        |
| 4.4. Conclusiones respecto de la publicación de información destinada a los grupos de interés <sup>37</sup> |           |
| <b>5. APORTE DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PROSPECTIVA AL PROCESO DE TOMA DE DECISIONES.....</b>             | <b>38</b> |
| 5.1. Estados Financieros Prospectivos .....                                                                 | 40        |

|           |                                                                                                   |           |
|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 5.2.      | Conclusiones respecto del aporte de la Información Financiera Prospectiva.....                    | 43        |
| <b>6.</b> | <b>TRABAJO DE CAMPO.</b> .....                                                                    | <b>43</b> |
| 6.1.      | Revelaciones de riesgos de las entidades que componen el S&P Merval: .....                        | 45        |
| 6.1.1.    | Cumplimiento por estadios: .....                                                                  | 46        |
| 6.1.2.    | Cumplimiento por tipo de riesgo: .....                                                            | 47        |
| 6.2.      | Revelaciones de riesgo entidades que componen el S&P Merval excluyendo entidades bancarias: ..... | 53        |
| 6.3.      | Conclusiones:.....                                                                                | 54        |
| <b>7.</b> | <b>CONCLUSIONES.</b> .....                                                                        | <b>54</b> |
| <b>8.</b> | <b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....                                                           | <b>57</b> |

# **1. INTRODUCCION**

## **1.1.JUSTIFICACIÓN**

El riesgo es un elemento presente en la vida de cualquier organización, se deriva de la imposibilidad de conocer con exactitud lo que ocurrirá en el futuro. En contextos altamente volátiles como el actual, una adecuada administración del riesgo resulta clave no solo para el logro de los objetivos del ente sino también para su supervivencia. Conscientes de ello, las organizaciones han incorporado al gerenciamiento del riesgo como un elemento importante en la definición e implementación de sus planes estratégicos. Los organismos de contralor, por su parte, exigen a los emisores de estados financieros la publicación de información relativa a los riesgos que enfrentan y la forma en que los gestionan. Esta exigencia normativa intenta tutelar la necesidad de grupos de interés que no tienen poder suficiente para solicitarle al ente más información que la que este mismo desee otorgar.

La problemática del gerenciamiento del riesgo ocupa un lugar destacado dentro de la Maestría en Contabilidad Internacional. Es abordada desde distintos puntos de vista en asignaturas troncales tales como “Normas Internacionales de Información Financiera”, “Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo” y “Modelos de Información Contable Prospectiva”.

La temática del presente trabajo, entonces, refleja problemas actuales que interesan tanto a las organizaciones económicas (y a sus stakeholders) como al ámbito académico. Su aporte consiste en el análisis, difusión y propuestas de mejora en relación con los procedimientos de gerenciamiento de riesgo y las metodologías de medición y revelación que atenúen el impacto de la incertidumbre en la información financiera para la toma de decisiones de usuarios internos y externos.

## **1.2.PLANTEO DEL TEMA**

La gestión diaria de un ente requiere dar respuesta al comportamiento de una serie de factores, internos y externos, que afectan su desempeño y supervivencia. Para administrarlos con eficacia, el ente debe identificarlos en forma temprana, medirlos con precisión y adoptar

las medidas que estime adecuadas. Esta tarea suele identificarse como gestión de riesgos, y se ha convertido en una herramienta fundamental para la consecución de los objetivos organizacionales. La información necesaria para gerenciar el riesgo surge en gran medida del sistema contable del ente. A su vez, es el mismo sistema el que se utiliza para producir la información que se revela a los stakeholders. Es por ello que vale la pena detenerse a analizar aspectos de medición y revelación que resultan fundamentales para gerenciar el riesgo eficientemente y comunicarlos en forma clara y oportuna.

Se detallan a continuación las preguntas problematizantes, que dan lugar al planteo de lo que se pretende investigar en el presente trabajo:

1. ¿Qué requisitos debe reunir un adecuado proceso de gerenciamiento del riesgo empresarial?
2. ¿Cómo contribuye el gerenciamiento del riesgo a la disminución de los efectos desfavorables y al aprovechamiento de oportunidades generadas por variables aleatorias?
3. ¿De qué manera se vincula el gerenciamiento del riesgo con las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo?
4. ¿Qué metodologías de medición y revelación son las adecuadas para el tratamiento del riesgo, generando información financiera de calidad?
5. ¿De qué manera contribuye la Información Financiera Prospectiva a un adecuado proceso gerenciamiento del riesgo y a la toma de decisiones de los grupos de interés de un ente?

### **1.3. OBJETIVOS**

- **Objetivo general:**

Reflexionar sobre el aporte del gerenciamiento del riesgo y los adecuados procedimientos de medición y revelación para atenuar el impacto de la incertidumbre en la información financiera para toma de decisiones de usuarios internos y externos.

- **Objetivos específicos:**

1. Analizar los requisitos que debe reunir un adecuado proceso de gerenciamiento del riesgo empresarial.
2. Determinar las formas en que el gerenciamiento del riesgo contribuye a la disminución de los efectos desfavorables y al aprovechamiento de oportunidades generadas por variables aleatorias.
3. Establecer la relación entre el gerenciamiento del riesgo y las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.
4. Determinar metodologías de medición y revelación que permitan la obtención de información de calidad para toma de decisiones.
5. Analizar cómo la Información Financiera Prospectiva contribuye a un adecuado proceso de gerenciamiento del riesgo y a la toma de decisiones de los grupos de interés de un ente.

#### **1.4. HIPÓTESIS**

1. Un adecuado proceso de gerenciamiento del riesgo, liderado por el Directorio de una empresa y llevado a cabo por toda la organización contribuye a la disminución de los impactos negativos y al aprovechamiento de oportunidades, posibilitando la sustentabilidad de un ente a largo plazo.
2. El gerenciamiento de riesgos debe llevarse a cabo en el marco de la adopción de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.
3. Los riesgos pueden ser abordados y comunicados adecuadamente a los grupos de interés mediante procedimientos de medición y revelación adecuados.
4. La Información Financiera Prospectiva es una importante herramienta que contribuye tanto al gerenciamiento del riesgo como a la generación de información financiera de calidad.

#### **1.5. METODOLOGÍA Y TÉCNICAS A UTILIZAR**

El presente trabajo se haya principalmente enfocado a la investigación teórica de los aspectos vinculados al gerenciamiento del riesgo en las organizaciones, la adecuada

medición de los mismos y su revelación tendientes al logro de información financiera de calidad. Para tal fin, se analizará bibliografía nacional y extranjera de relevancia para las temáticas abordadas, recurriendo principalmente a fuentes primarias (tesis doctorales, artículos de especialistas a nivel internacional, autores calificados sobre las diferentes temáticas). El trabajo teórico se complementará con una investigación empírica cuyo objetivo consiste en determinar qué información brindan las organizaciones respecto de la forma en que gestionan sus riesgos. En este sentido se destaca lo siguiente:

- La unidad de análisis serán empresas argentinas que desarrollan sus actividades en diferentes sectores de la economía (energético, financiero, industrial, etc.).
- La unidad de información serán los estados financieros anuales que dichas empresas presentan ante la Comisión Nacional de Valores (CNV); se considerarán tales estados financieros como la fuente primaria de información.
- La variable de análisis será las revelaciones de riesgos que se presentan en los mencionados estados financieros.
- El relevamiento se llevará a cabo hasta que se llegue al punto de saturación. Es decir, hasta llegar a un estadio en el cual la información adicional que se obtendría no sería relevante en cuanto a las conclusiones obtenidas.
- La naturaleza temporal de la investigación será transversal ya que se estudiará el comportamiento de la variable de análisis durante el período 2020.

El trabajo empírico se llevará a cabo con un alcance descriptivo ya que se pretende conocer las características que presenta el gerenciamiento del riesgo y la producción de información en las empresas argentinas. Para el análisis de la información se utilizará el enfoque cualitativo, ya que no se pretende encontrar relaciones causa-efecto sino arribar a una comprensión del fenómeno bajo estudio.



## **2. EL RIESGO Y SU GERENCIAMIENTO**

### **2.1. Conceptualización del termino riesgo**

El término riesgo cuenta con diversas acepciones. Para Devaca Pavon (2017) el riesgo se relaciona únicamente con la posibilidad de incurrir en pérdidas, pero existen autores que promueven una visión más amplia de este concepto. Preve (2009), por ejemplo, plantea su postura en estos términos:

(...) la naturaleza misma del riesgo, que en la teoría financiera se suele definir como “toda variación que pudiera ocurrir con respecto a lo esperado”, implica que esta variación puede ser positiva o negativa; de hecho cuando una variable se comporta de manera diferente a lo esperado, su movimiento puede ser hacia valores más altos o más bajos que el valor esperado (p.5).

Holand (2016) plantea también una visión amplia, similar a la de Preve, cuando expresa que “(...) conceptualmente, decimos que existe riesgo ante una situación en la cual una decisión tiene más de un posible resultado, y la probabilidad de ocurrencia de esa resultante específica se conoce o se puede estimar” (p.13).

Tanto Preve como Holand entienden que el riesgo nace cuando no existe certeza respecto de lo que ocurrirá en el futuro, pero este futuro puede ser mejor o peor de lo previsto. En este sentido Preve (2009) sostiene que el riesgo surge por la existencia de variables aleatorias cuyo comportamiento futuro no se conoce con certeza, pero que puede estimarse asignándole una distribución de probabilidad. Como se ha visto en la cita del párrafo anterior, Holand (2016) también entiende que una situación de riesgo es aquella en la que se puede estimar la probabilidad de ocurrencia de un resultado futuro. Llegado a este punto es importante distinguir el concepto de riesgo del de incertidumbre:

Hablamos de incertidumbre cuando no podemos asignar una distribución de probabilidades al comportamiento futuro de una variable aleatoria, mientras que hablamos de riesgo cuando podemos asignar una distribución de probabilidades a dicho comportamiento (...) el riesgo es solamente una parte de la incertidumbre; aquella que podemos cuantificar y medir adecuadamente (Preve, 2009, p.23)

Tal como surge de este párrafo, el riesgo se da en aquella situación en la cual existe un valor esperado como consecuencia de haberle asignado una distribución de probabilidad a una variable aleatoria.

## **2.2. Factores de riesgo**

Existen distintos tipos de riesgos, ya que existen diversos factores que los generan. Un factor de riesgo es aquella variable cuyo comportamiento puede afectar el desempeño del ente (Preve, 2009). Si bien este desempeño se ve afectado por múltiples variables (o múltiples factores de riesgo) el riesgo que estas generan puede clasificarse en tres grandes grupos. El primero de ellos, que afecta directa o indirectamente a los dos restantes, es el denominado Riesgo País, entendido como “(...) el riesgo de pérdidas debido a factores económicos, políticos y sociales del país”(Devaca Pavon, 2017, p.458).

El segundo grupo incluye aquellos riesgos que tienen que ver directamente con la gestión de la liquidez y solvencia del ente:

Riesgo de crédito, es el riesgo de que un cliente no cancele su compromiso por el monto asumido. (...)

Riesgo de tasa de interés, es el riesgo de que una variación en las tasas de interés pudiera tener un efecto significativo en el costo del crédito asumido(...)

Riesgo de cambio, originado por las fluctuaciones de tipo de cambio aplicables a transacciones en moneda extranjera

Riesgo de liquidez, el riesgo de pérdida que se origina en la capacidad de la entidad de generar efectivo para honrar sus compromisos corrientes.

(...)

Riesgo de solvencia, el riesgo de pérdida que se origina en la posibilidad de que la entidad no tenga fondos suficientes para cumplir sus obligaciones (Devaca Pavon, 2017, p.458)

El tercer y último grupo es el que incluye aquellos riesgos vinculados con el gerenciamiento de los procesos internos del ente. Devaca Pavon, (2017) lo refiere como el

Riesgo Operacional que representa el “(...) riesgo de pérdida directa o indirecta resultante de procesos, personas y sistemas internos inadecuados relacionados con las operaciones de la entidad (...)” (Devaca Pavon, 2017, p.458).

Cada uno de los riesgos mencionados hasta aquí es generado por variables que tienen el potencial de afectar al ente, además, su comportamiento futuro puede estimarse pero nunca conocerse con exactitud. Es por ello que dichas variables son factores de riesgo para la entidad, y deben ser gestionadas en el marco del planeamiento estratégico. En este último se plasman los valores esperados de los factores de riesgo. Para finalizar, es importante destacar nuevamente que cada uno de los factores mencionados tienen el potencial de afectar al ente, pero este efecto no siempre es negativo. Por ejemplo, una variación del tipo de cambio (Riesgo de Cambio) puede beneficiar al ente si este cuenta con activos valuados o cotizados en dicha moneda.

### **2.3. Los distintos tipos de riesgo según la NIIF 7**

La NIIF 7 identifica 3 tipos de riesgos. El primero de ellos es el Riesgo de Crédito, que representa “El riesgo de que una de las partes de un instrumento financiero cause una pérdida financiera a la otra parte por incumplir una obligación” (International Accounting Standard Board [IASB], 2019, p.A457). El segundo es el Riesgo de liquidez, que representa “El riesgo de que una entidad encuentre dificultad para cumplir con obligaciones asociadas con pasivos financieros que se liquiden mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero” (IASB, 2019, p.A457). Y por último está el Riesgo de Mercado, que representa “El riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar como consecuencia de variaciones en los precios de mercado” (IASB, 2019, p.A457).

Según explica la norma, este riesgo de mercado es generado por: Variaciones en el tipo de cambio (Riesgo tasa de Cambio), Variaciones en las tasas de interés (Riesgo Tasa de Interés), u Otras Variaciones. Respecto de este último tipo de variaciones la norma indica que pueden estar causadas, por ejemplo, por “(...) factores específicos al instrumento financiero en concreto o a su emisor, o por factores que afecten a todos los instrumentos financieros similares negociados en el mercado” (IASB, 2019, p.A457).

## **2.4. Apetito al riesgo**

El apetito al riesgo, según lo define la Comisión Nacional de Valores (CNV), “(...) es la cantidad de riesgo a tomar” (p.29). Cuanto mayor sea su apetito, el ente estará dispuesto a tomar más riesgos.

Para decidir cuándo un riesgo debería encontrarse dentro del apetito vale la pena destacar lo que opina Preve. Según este autor el ente debería incorporar dentro de su apetito únicamente aquellos riesgos cuya asunción genere valor:

(...) la empresa tenderá a asumir internamente aquellos riesgos cuya asunción genere valor. Es decir, deberá asumir aquellos riesgos para los cuales tenga habilidades diferenciales respecto del mercado para su medición y valuación, o aquellos riesgos cuyos efectos le sean más fáciles de absorber (...) las empresas no pueden generar rentabilidad si no son capaces de asumir riesgos de manera eficiente (Preve, 2009, p.313)

Es decir que el ente debe incluir en su apetito aquellos riesgos en los cuales el costo de asumirlos/administrarlos sea menor que la ganancia que se espera de ellos. De esta manera el ente genera rentabilidad que se traduce en valor.

## **2.5. Gerenciamiento del riesgo**

La International Federation of Accountants [IFAC](2011) ubica al gerenciamiento del riesgo como un engranaje clave en el desenvolvimiento diario de la entidad:

Risk management is an integrated part of an entity's management system, effected by an entity's board of directors, management, and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to (a) identify, understand, and assess potential risks and opportunities (and their interdependence) that may affect the entity, and (b) manage those risks and opportunities to be within its risk appetite, so as to provide proper disclosure and reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives (p.9).

Lo que puede traducirse como:

El gerenciamiento del riesgo es una parte integrante del sistema de administración de una entidad, llevada a cabo por el consejo de directores, la administración y demás personal, aplicada en la definición de la estrategia y en toda la empresa, diseñada para (a) identificar, entender y evaluar riesgos potenciales y oportunidades (y su interdependencia) que pueden afectar a la entidad y (b) administrarlos dentro del apetito de riesgo de la entidad, para promover una divulgación adecuada y un aseguramiento razonable del cumplimiento de los objetivos de la entidad. (Traducción propia)

Como surge de la definición citada, gerenciar el riesgo implica prever y administrar el impacto de diversos factores que pueden afectar al ente. Si bien es una tarea diaria, en la que participan todos los integrantes de la organización según sus responsabilidades, el gerenciamiento del riesgo comienza con su inclusión en el proceso del planeamiento estratégico:

La gestión del riesgo empresarial, la estrategia y el establecimiento de objetivos funcionan juntos en el proceso de planificación estratégica. Se establece un apetito al riesgo y se alinea con la estrategia; los objetivos del negocio ponen en práctica la estrategia al tiempo que sirven de base para identificar, evaluar y responder ante el riesgo. (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway [COSO], 2017, p.6).

En el marco de la estrategia el ente evalúa en forma conjunta los objetivos que pretende alcanzar y los riesgos que estos implican: “Es necesario identificar y evaluar aquellos riesgos que puedan afectar a la consecución de los objetivos estratégicos y de negocio. Los riesgos se priorizan en función de su gravedad en el contexto del apetito al riesgo” (COSO, 2017, p.6). Esta priorización de los riesgos de la que habla el COSO requerirá, previamente, que los mismos sean medidos en forma adecuada. Según Preve (2009) para cuantificar un determinado riesgo “(...) es necesario conocer o estimar la magnitud de los movimientos futuros de las variables aleatorias que generan las posiciones de riesgo, y medir el impacto de estos movimientos en las variables internas de la empresa” (p.12). Es decir que medir un riesgo implica estimar el impacto que puede tener el comportamiento de una variable aleatoria (factor de riesgo) en la rentabilidad del ente, su flujo de fondos, su liquidez, etc.

Siguiendo lo visto hasta aquí, una vez definido el apetito al riesgo y los objetivos, luego de detectar, medir y priorizar los riesgos, el ente está en condiciones de definir cuál es la postura que asumirá frente a ellos. En este sentido, según el COSO y World Business Council for Sustainable Development [WBCSD] (2018) el ente cuenta con las siguientes alternativas:

Accept: Take no action to change the severity of the risk (...)

Avoid: Remove the risk. (...)

Reduce: Take action to reduce the severity of the risk (...) (p.70).

Lo que puede traducirse como:

Aceptarlo: No llevar a cabo ninguna acción para cambiar la gravedad del riesgo

Evitarlo: Remover el riesgo.

Reducirlo: Llevar a cabo una acción para reducir la gravedad del riesgo

(Traducción propia)

Como puede observarse en esta enumeración, existe una amplia gama de alternativas que dependerán de la gravedad del riesgo y del apetito al riesgo que tenga la entidad. Si por sus características un riesgo resulta completamente inaceptable la entidad decidirá removerlo evitando realizar la actividad que lo genera. En el otro extremo se encuentra el caso en el cual el ente no hará nada para contrarrestarlo.

Entre los extremos de *Aceptar* y *Evitar* un riesgo, se encuentran las distintas opciones que tiene el ente para gestionar los riesgos que se hallen dentro de su apetito. Un riesgo puede *Reducirse* de diversas formas, una de ellas podría ser contratar pólizas de seguro que cubran siniestros hasta cierto monto. Otra forma de reducir el riesgo es a través de la utilización de instrumentos derivados tales como forwards, futuros, swaps, opciones, etc. Se detalla a continuación el ejemplo de la compra de un Forward para asegurar el precio de compra de una materia prima:

La empresa AA necesita contar con una tonelada de maíz para utilizar en el proceso productivo que comienza el 15/12/2021. El 15/08/21 el precio del maíz es de USD 571. Como la empresa AA considera que el precio del maíz va a subir, en esa fecha realiza un contrato de forward a 4 meses para comprar una tonelada de maíz a USD 600.

En este ejemplo se ve cómo la variable aleatoria que constituye un factor de riesgo es el precio del maíz. Es una variable aleatoria ya que su comportamiento futuro se puede estimar (en este caso la empresa AA cree que el precio va a subir) pero no se puede conocer con certeza. Es a su vez un factor de riesgo para el ente ya que sus variaciones impactan en su rentabilidad. Entonces, en el marco de su política de gerenciamiento del riesgo la empresa AA decide reducir esta variabilidad utilizando un instrumento derivado. Esta reducción de la variabilidad, entonces, acota la incertidumbre que enfrenta el ente.

## **2.6. Gerenciamiento del riesgo y las buenas prácticas de Gobierno Corporativo**

En el presente apartado se analizará el vínculo que existe entre el gerenciamiento del riesgo y las buenas prácticas de gobierno corporativo. Entendiendo que este último es el medio adecuado para implementar un gerenciamiento del riesgo eficaz.

### **2.6.1. El Gobierno Corporativo**

El gobierno corporativo puede definirse como el “(...) conjunto de prácticas, procesos y estructuras por el cual se dirigen y controlan las compañías” (CNV, 2019, p.4). En este mismo sentido se expresa la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]:

El gobierno corporativo abarca toda una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo, sus accionistas y otras partes interesadas. El gobierno corporativo también proporciona una estructura para el establecimiento de objetivos por parte de la empresa, y determina los medios que pueden utilizarse para alcanzar dichos objetivos y para supervisar su cumplimiento (OCDE, 2016, p.11).

Según surge de los párrafos citados, a través del gobierno corporativo se ponen de manifiesto la estructura de poder dentro del ente y las relaciones entre las distintas partes interesadas (externas e internas). En las organizaciones interactúan grupos con intereses diversos, que en ocasiones pueden entrar en conflicto. El gobierno corporativo se erige como el medio adecuado para prever y administrar dichos conflictos procurando la

sustentabilidad del ente en el largo plazo (D'Onofrio y García, 2015). Su objetivo es el de “(...) facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios” (OCDE, 2016, p. 7).

El principal actor en el gobierno corporativo es el directorio, representante directo de los accionistas. Es este el responsable del diseño, puesta marcha y control del gobierno corporativo de una entidad.

(...) el Directorio es el órgano societario que se encuentra en el corazón del marco de gobierno societario de la compañía y es indispensable para asegurar que todos los componentes de un buen gobierno (por ejemplo, el ambiente de control, las prácticas de transparencia y divulgación de información, la protección de los accionistas minoritarios, etc.) funcionen de manera efectiva proveyendo el liderazgo y supervisión necesarios para la obtención de los objetivos corporativos. Su función va más allá de ser solo el nexo entre el resto de los órganos societarios. (CNV, 2019, p.4)

Sin perjuicio de lo dicho en el párrafo precedente, el directorio puede delegar la administración de la compañía en diversos gerentes, pero siempre manteniendo la responsabilidad de sus actos:

(...) los directores son los responsables, colectivamente, de administrar la compañía. El Directorio puede delegar esa responsabilidad en la gerencia, a quienes debe guiar y controlar. La gerencia entonces actúa administrando en interés de la compañía y de todos los inversores, y reporta al Directorio. (CNV, 2019, p.4)

Lo que se observa habitualmente en las grandes compañías es que los accionistas designan a los directores, y a su vez estos últimos escogen a los gerentes o administradores.

El gobierno corporativo de una entidad se plasma en su Código de Gobierno Societario, al que CNV considera como un “(...) instrumento de protección de los derechos de los inversores, de los acreedores y del público en general, funciona también como una herramienta orientada a incentivar una cultura de buena gobernanza (...)” (CNV, 2019, p.1).



## **2.6.2. Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.**

Las buenas prácticas de gobierno corporativo pueden definirse como aquellas que “(...) facilitan la creación de un ambiente de confianza y transparencia que busca favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios. (CNV, 2019, p.5). La OCDE es el principal impulsor a nivel internacional de prácticas que tiendan dichos objetivos. En el plano local, la CNV se ha basado en las recomendaciones de la OCDE para elaborar el Código de Gobierno Societario plasmado en la Resolución N° 797/2019. En este código el organismo regulador propone una serie de buenas prácticas aplicables a aquellas entidades que hacen oferta pública de sus valores. Tales entidades deben presentar, junto con sus estados financieros anuales, un reporte informando de la aplicación o no de las buenas prácticas propuestas en el código.

Tanto el riesgo como su adecuado gerenciamiento ocupan un lugar de peso dentro del Código de Gobierno Corporativo de la CNV. En el marco del ambiente de control, el principio número XIII exige que: “El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y el Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos” (CNV, 2019, p.29). Luego continúa en este mismo sentido con la práctica número 17:

El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo - entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo (CNV, 2019, p.28)

Respecto de cómo el código propone garantizar y supervisar la existencia de dicho sistema integral de riesgos, se pueden rescatar por lo menos 2 iniciativas interesantes. La primera es hacer una declaración explícita del apetito al riesgo de la compañía. La segunda es la de constituir comités que participen activamente en el gerenciamiento de los riesgos: el comité de riesgos y el comité de auditoría.

Devaca Pavon (2017) identifica sencillamente cuáles deberían ser las funciones del primero de dichos comités, el comité de riesgos:

1. Identificar los riesgos (...)
2. Valorar los riesgos (...)
3. Gestionar los riesgos identificados: Sin perjuicio de la gestión de los administradores de riesgos, que tienen tareas similares, el comité de riesgos debe actuar sobre aquellos que significan de mayor impacto (...)
4. Elaborar proyectos de políticas de gestión de riesgos (...)
7. Velar por el cumplimiento de los límites de exposición al riesgo aprobados por la instancia superior pertinente (...) (p.460).

Según el mencionado autor, el desempeño de las funciones del comité de riesgos debe hallarse complementado por el accionar de otro órgano más cercano a la gestión diaria del ente. Este órgano es la gerencia de riesgos, cuya misión es la de “Ejecutar las actividades de gestión de riesgos de conformidad con la política de administración riesgos” (Devaca Pavon ,2017, p.462).

Respecto del comité de auditoría, el código de gobierno societario de la CNV da una explicación clara de cuál es su importancia:

El Comité de Auditoría es uno de los comités más importantes, ya que asegura la integridad y fiabilidad de los estados financieros de una compañía y la forma en que son auditados. El comité de Auditoría asistirá al Directorio en su responsabilidad de supervisión, particularmente ayudándolo en la selección del auditor externo y la supervisión de los sistemas de control interno y la calidad de los reportes financieros (CNV, 2019, p.31)

Luego, al requerir que el comité cuente con un reglamento escrito, la CNV detalla cuáles deberían ser las funciones de dicho comité. En lo que respecta concretamente al gerenciamiento del riesgo, el Comité de Auditoría cumple únicamente una función de supervisión: “(...) (ii) supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo-contable; (iii) supervisar la aplicación de las políticas en materia de divulgación de información sobre la gestión de riesgos de la sociedad;” (CNV, 2019, p.31).

Para concluir es importante destacar la importancia de que todas las políticas y procedimientos que hacen al gerenciamiento del riesgo se encuentren escritas en un manual de riesgos. El Banco Central de la República Argentina [BCRA], por ejemplo, al hablar del riesgo de crédito exige a las entidades que documenten sus procesos y procedimientos relativos a dicho riesgo. Concretamente les requiere contar con:

Un proceso rutinario para asegurar el cumplimiento de un conjunto de políticas, controles y procedimientos internos para el funcionamiento del sistema de gestión del riesgo de crédito de contraparte. Este sistema debe estar bien documentado, por ejemplo mediante un manual de gestión de riesgos en el cual se describan los principios básicos del sistema y se expliquen las técnicas empíricas utilizadas para cuantificar el riesgo de crédito de contraparte. (BCRA, 2020, p.21)

A modo de síntesis de lo visto hasta aquí se puede decir que las buenas prácticas relativas al gerenciamiento del riesgo consisten en:

1. Plasmar en forma escrita el apetito al riesgo
2. Diseñar una estructura adecuada que cuente con un Comité de Riesgos, una Gerencia de Riesgos y un Comité de Auditoría.
3. Contar con un manual de políticas y procedimientos relativos al gerenciamiento del riesgo.

## **2.7. Revelaciones relativas a riesgos exigidas por la Resolución General N° 797/19 y la NIIF 7**

Las organizaciones que se encuentran bajo la órbita de control de la CNV y que hacen oferta pública de sus valores deben cumplir con revelaciones mínimas de riesgos que se resumirán aquí muy brevemente.

Tal como se describió en el apartado anterior, la Resolución General N°797/2019 de la CNV exige a los emisores de estados financieros que expliquen si cumplen o no con la práctica número 17, que recomienda la existencia de un sistema integral para el gerenciamiento del riesgos que “(...) identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo - entre otros- los riesgos

medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo (CNV, 2019, p.28)

La NIIF 7, por su parte, exige una serie de revelaciones vinculadas a los instrumentos financieros con los que cuenta el ente. El objetivo de tales revelaciones es que el usuario comprenda la naturaleza y alcance de los riesgos a los que está expuesto el ente y la manera en que los gestiona (siempre hablando de los riesgos relativos a los instrumentos financieros). Con dicha finalidad, la norma exige que se revele información cualitativa y cuantitativa de cada uno de los riesgos que en ella se distinguen. Ya se ha mencionado en este trabajo que la norma identifica 3 tipos de riesgo: Riesgo de Crédito, Riesgo de Liquidez y Riesgo de Mercado. Si bien el objetivo aquí no es entrar en el detalle de los requerimientos específicos, se destaca que la norma dedica una cantidad importante de párrafos (desde el 35 A al 42) para detallar en forma específica las revelaciones mínimas con las que debe cumplir el ente para cada uno de los riesgos.

En los párrafos precedentes se ha descripto, muy sucintamente, cómo la normativa aplicable a las organizaciones que cotizan en Argentina pone énfasis en la revelación de riesgos que deben informarse en los Estados Financieros.

## **2.8. Conclusiones**

En este capítulo se ha analizado el concepto de riesgo entendiendo que el mismo refiere la posibilidad de encontrar un futuro mejor o peor a lo esperado. Esto ocurre debido a la existencia de variables aleatorias que afectan tanto al presente como al futuro del ente. Al diferenciar el riesgo de la incertidumbre, se explicó que en aquél se puede asignar una distribución de probabilidad al comportamiento de las variables aleatorias, mientras que en la incertidumbre esto no es posible.

Luego se agruparon los distintos riesgos según su tipo y se destacó que los mismos son generados por factores cuyo comportamiento puede asimilarse al de una variable

aleatoria. Se explicó también cuáles son los distintos tipos de riesgos que identifica la NIIF 7 y en qué consisten.

Se explicó qué es el apetito al riesgo y cuando debería tomarse un riesgo determinado. Al reflexionar respecto del gerenciamiento del riesgo se destacó que el mismo debe formar parte del planeamiento estratégico, en el cual se define un plan que permite manejar los riesgos dentro de los límites tolerables y en consonancia con el logro de los objetivos de la organización. Posteriormente, se mencionó que el gerenciamiento del riesgo debe operar en el marco de un gobierno corporativo que cuente con políticas de riesgo claras, una estructura adecuada y un manual de riesgos.

Por último se hizo una breve mención a la normativa que exige a las entidades cotizantes que revelen sus riesgos y la manera en que los gestionan, poniendo de manifiesto la importancia que el organismo de contralor le otorga a este aspecto.

Como resultado de lo analizado en este capítulo, se puede decir que un adecuado gerenciamiento del riesgo debe cumplir con lo siguiente:

- I) Definición clara de cuáles son las políticas y el apetito al riesgo del ente. Este último sólo debe incluir riesgos cuya asunción genere valor.
- II) Un plan estratégico atento al apetito al riesgo de la entidad, en el que se identifican los factores de riesgo y su vínculo con el logro de los objetivos del ente.
- III) En el marco del planeamiento estratégico, se definen los instrumentos que permiten reducir impacto de los factores de riesgo para llevarlos a niveles tolerables.
- IV) Una estructura que cuente con un Comité de Riesgos, una Gerencia de Riesgos y un Comité de Auditoría. Contar con una estructura que defina las responsabilidades de gestión.
- V) Un Manual de Riesgos que plasme las políticas de riesgo en procesos y procedimientos concretos.

En el desarrollo del presente capítulo se han fundamentado las primeras dos hipótesis del trabajo:

1. Un adecuado proceso de gerenciamiento del riesgo, liderado por el Directorio de una empresa y llevado a cabo por toda la organización contribuye a la disminución de los

impactos negativos y al aprovechamiento de oportunidades, posibilitando la sustentabilidad de un ente a largo plazo.

2. El gerenciamiento de riesgos debe llevarse a cabo en el marco de la adopción de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.

El cumplimiento los requisitos I al V contribuye a disminuir los efectos desfavorables y aprovechar las oportunidades generadas por las variables aleatorias, ya que ayuda a prever cómo se comportarán dichas variables. Al considerarlas dentro del planeamiento como factores de riesgo, el ente diseña con anticipación la forma óptima de responder frente a ellas. Una vez diseñada la respuesta, la misma opera a través de una estructura eficiente, ya que se han definido claramente las responsabilidades de gestión y control dentro del marco que otorgan las Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.

### **3. METODOLOGÍAS DE MEDICIÓN QUE GENEREN INFORMACIÓN DE CALIDAD.**

Las organizaciones generan información para la toma de decisiones a través de su sistema contable. Por medio de este cuantifican y revelan los fenómenos que se consideran importantes. Ya sea que se estén midiendo riesgos, o cualquier otro fenómeno, el proceso de medición llevado a cabo por este sistema debe contar con atributos que le permitan reflejar fielmente la realidad que pretende describir. La definición adecuada de tales atributos permitirá producir información de calidad para la toma de decisiones. Para lograrlo, un primer paso es conocer los fundamentos teóricos de la medición.

#### **3.1. Medición y escalas de medición.**

Un autor destacado en el estudio de esta temática fue Stanley Stevens. Si bien se desempeñó en el ámbito de la psicología, su producción teórica constituye una buena base para comprender el proceso de medición en general.

Para Stevens “En su sentido más amplio, medir es asignar numerales a objetos o acontecimientos de acuerdo con ciertas reglas. El hecho de que se lo pueda hacer con diferentes reglas origina diferentes tipos de escalas y diferentes tipos de medición” (Wainerman et al.,1976, p.17). De esta breve síntesis pueden deducirse los elementos

constitutivos del proceso de medición: un fenómeno a medir, los numerales, y las reglas que los relacionan. Estas reglas, según el mismo autor, se encuentran incluidas en las escalas:

Una regla para asignar numerales (números) a aspectos de objetos o de acontecimientos crea una escala. Las escalas son posibles, en primer lugar, sólo porque existe un isomorfismo entre las propiedades de la serie numeral y las operaciones empíricas que podemos realizar con aspectos de los objetos. Este isomorfismo, desde luego, es solo parcial. No todas las propiedades del número ni todas las propiedades de los objetos pueden aparearse en una correspondencia sistemática. Pero algunas propiedades de los objetos pueden relacionarse, mediante reglas semánticas, con algunas propiedades de la serie numeral (Wainerman et al., 1976, p.59).

Wainerman et al. (1976) ilustra la forma de construir una escala atendiendo a este isomorfismo del que habla Stevens:

Cuando un investigador se propone construir una escala, centra su atención sobre un conjunto de hechos observables, especifica la (o las) variable (s) en término de la cual habrá de describir los elementos del mencionado conjunto y formula las reglas que le permitirán distinguir dichos elementos según la posición que ocupen a lo largo de la variable en cuestión. Cumplido lo anterior, el investigador está en condiciones de representar mediante números las varias posiciones distinguidas por sus reglas. En ese momento puede decirse que la variable - tal como la manifiesta el conjunto de hecho observables- ha sido medida mediante la escala. (Wainerman et al., 1976, p.9).

La posibilidad de formular distintas reglas de medición da lugar a la existencia de diferentes escalas que permiten medir con criterios diversos (Wainerman et al., 1976) Se resumen a continuación las 4 escalas destacadas por Stevens:

1) La escala nominal:

“La escala nominal representa la manera menos restringida de asignar numerales. Los numerales sólo se utilizan como etiquetas o números tipo; lo mismo servirían palabras o letras” (Wainerman et al., 1976, p.64). Es decir que, básicamente, lo que hace la escala nominal es clasificar y agrupar fenómenos en distintas categorías.

2) La escala ordinal:

Al igual que en la escala nominal, aquí también se agrupan fenómenos en distintas categorías. La diferencia radica en que existe un orden de prelación entre cada una de ellas:

La escala ordinal surge de la operación de ordenar rangos. Puesto que toda transformación que “preserve el orden” dejará invariante a la forma de la escala, esta escala tiene la estructura de lo que puede llamarse el grupo isotónico o preservador del orden. (Wainerman et al., 1976, p.65).

Posteriormente el autor aclara que lo único importante en esta escala es el orden jerárquico de los datos. Entonces, aquí no existirá un cero absoluto ni tampoco regularidad en los rangos que constituyen cada categoría. En este sentido es interesante rescatar la explicación que hace Barbei (2016) utilizando un sencillo ejemplo:

La escala ordinal deriva de la operación de ordenar rangos pero se encuentran ante el inconveniente de que el espaciamiento entre los rangos es arbitrario. Por ejemplo, definir que el día de ayer (X) fue más frío que el de hoy (Y) y que mañana (Z) será más frío que el día de hoy (X). Aquí, se ordenan los fenómenos (temperatura) de acuerdo a la mayor o menor presencia de una propiedad (sensación) pero no pueden determinarse las diferencias entre las mediciones, solo se ordenan por la mayor o menor presencia de la propiedad. (Barbei, 2016, p.34)

A modo de síntesis de lo explicado por estos autores, se puede decir que la escala ordinal consta de categorías que agrupan fenómenos dentro de rangos o intervalos. El tamaño de dicho rango es arbitrario y no tiene por qué ser regular. Existe un orden de prelación entre categorías. Este orden de prelación se puede deber, por ejemplo, a la mayor o menor presencia de una propiedad.

### 3) La escala de intervalos:

Según explica Stevens “Con la escala de intervalo llegamos a una forma que es cuantitativa en el sentido ordinario de la palabra. Aquí son aplicables casi todas las medidas estadísticas usuales” (Wainerman et al., 1976, p.67). Es decir que, la escala de intervalos es la que se utiliza habitualmente para contar. El autor continúa, destacando la arbitrariedad en la elección del punto cero en el comienzo la escala:



El punto cero en la escala de intervalo es materia de convención o conveniencia, como surge del hecho de que la forma de la escala permanece invariable cuando se le añade una constante. Nuestras dos escalas de temperatura, centígrada y Fahrenheit, ilustran el punto anterior. Iguales intervalos de temperatura en las escalas, denotan volúmenes iguales de expansión. (Wainerman et al., 1976, p.67)

De esta explicación se puede extraer otra característica importante de la escala: la regularidad de los intervalos que la componen.

Teniendo en cuenta las características mencionadas, se puede decir que la escala de intervalos consiste en una serie de rangos o intervalos regulares que parten de un punto cero arbitrario.

#### 4) La escala de razón:

Esta escala es igual a la anterior, con la diferencia de que requiere la existencia de un punto cero absoluto, que no dependa del criterio de quien realiza la medición.

### **3.2. Etapas del proceso de medición.**

Las escalas mencionadas en los párrafos previos operan dentro de un proceso de medición. En opinión de Barbei (2016) el proceso de medición contable debería respetar las siguientes etapas:

- A. La elección del fenómeno a describir, el cual debe formar parte del dominio contable.
- B. El planteo de un marco teórico conceptual en el cual se pueda establecer el significado que toma cada concepto dentro del modelo de medición en particular.
- C. La determinación de los fines perseguidos por el observador en este proceso.
- D. La selección de las variables relevantes para la descripción del fenómeno y las dimensiones que se pretenden operacionalizar de las mismas.

E. La selección de la unidad de medida más apropiada, es decir, la metrización del ámbito en particular.

F. La determinación de los instrumentos de medición a utilizar.

G. La consideración de los fenómenos que se están representando desde un punto de vista sistémico, es decir, afectado por un conjunto de interacciones con otros fenómenos (p.79).

De la lectura de estas etapas surge que las escalas pueden tomar diversas formas y adoptar distintas métricas dependiendo de los objetivos del observador (Etapas D, E y F). No obstante ello, siempre deben apoyarse en un marco que le dé sentido a los resultados que se obtengan de la medición (Etapa B).

Siguiendo las etapas que detalla Barbei (2016), se desarrolla a continuación un ejemplo de medición del valor de un crédito a cobrar en moneda nacional otorgado a una tasa inferior a la de mercado:

El banco X tiene como política otorgar a sus empleados préstamos a 20 años destinados a la compra de vivienda única. Los préstamos son de \$ 1.000.000, amortizan por el sistema francés con una TNA del 10% y se abonan en cuotas mensuales. En el mercado los créditos a 20 años promedian una TNA del 20%.

- A. Fenómeno a describir: Valuación de un derecho a cobrar.
- B. Marco Conceptual: El marco conceptual está dado por los supuestos existentes en la técnica del Valor Actual Neto.
- C. Objetivo: Conocer el valor al que el crédito podría descontarse en el mercado entre partes independientes.
- D. Variables relevantes a describir: Flujo de fondos, cantidad de períodos y tasa de descuento de mercado para un determinado nivel de riesgo.
- E. Unidad de medida seleccionada: Moneda nacional.
- F. Instrumento de medición: Como instrumento de medición se utiliza la técnica del valor actual neto.
- G. Fenómenos que pueden incidir en la medición: la falta de una tasa de mercado adecuada para el nivel del riesgo del crédito que se quiere medir.

Una vez esquematizadas las etapas de medición, se procede con el cálculo:

Valor nominal del crédito: \$1.000.000

Cantidad de períodos mensuales: 240.

TNA - Cuota: 10%

Valor cuota: \$9650.22

TNA – Mercado: 20%

VAN con TNA mercado: \$ 568.052,55

El proceso de medición constituye un insumo fundamental del sistema de información contable del ente. Es muy importante que en su diseño se respeten las etapas y requisitos mencionados en los párrafos precedentes. De esta manera se logrará un mejor entendimiento de los outputs que genere el sistema de información del ente.

### **3.3. Calidad del proceso de medición**

Mattessich (2002) acepta que, en las mediciones contables, las reglas utilizadas para asignar numerales responden a criterios ciertamente arbitrarios, y continúa:

(...) Podríamos llamar a esto medición por autoridad. Comúnmente, depende de relaciones presumidas entre las observaciones y el concepto que interesa. Se incluye en esta categoría a los índices e indicadores que tan a menudo se utilizan en las ciencias sociales. Este tipo de medición puede tener lugar cuando tenemos un concepto precientífico o de sentido común que parece importante a priori pero que no sabemos cómo medir directamente. Por lo tanto, medimos alguna otra variable o el promedio ponderado de otras variables que presumimos se hallan relacionadas con dicho concepto (p.77).

En línea con Mattesich, Barbei (2016) destaca también el importante grado de subjetividad que se encuentra implícito en las mediciones contables:

(...) las mediciones en Contabilidad pueden ubicarse, según la clasificación por el grado de subjetividad intrínseco desarrollada por Torgerson y Campbell, como mediciones por autoridad, es decir que tienen un alto contenido de intuición y arbitrariedad por parte del observador. Es importante entonces que el usuario comprenda las limitaciones inherentes a la medición obtenida (p.48).

Esta falta de objetividad *per se* crea la necesidad de incorporar elementos adicionales en las mediciones contables. Elementos que pongan de manifiesto que, si bien las mediciones plasmadas en un estado financiero son arbitrarias, revisten la calidad suficiente como para resultar útiles en el proceso de toma de decisiones. En este sentido se pueden utilizar ciertos desarrollos conceptuales de Ijiri (1967). El mismo ha identificado a la objetividad y confiabilidad como dos atributos importantes del proceso de medición contable, y ha propuesto un método que permite cuantificarlos. Es por ello que, en el marco de la presente tesis, se considera deseable que las mediciones contables incorporen la cuantificación de los mencionados atributos. Cuanto mayor sean la objetividad y confiabilidad de una medición, mayor será su calidad. Se resume en los párrafos siguientes el tratamiento que dicho autor hace de estos conceptos.

#### 1. Objetividad:

Ijiri (1967) destaca a la objetividad como un atributo importante de la medición contable aunque reconoce que su cuantificación presenta ciertas dificultades. Estas últimas se deben a la forma en que habitualmente se define a la objetividad:

“In general the term objective is understood to mean existing outside of the mind, having a separate or independent existence. In other words, objectivity refers to external reality independent of the persons who perceive it” (p.134).

Lo que puede traducirse como sigue:

“En general, se entiende que el término objetivo significa existir por fuera de la mente, tener una existencia separada o independiente. En otras palabras, la objetividad se refiere a una realidad externa independiente de las personas que la perciben” (traducción propia)

Para sortear este obstáculo el autor propone asimilar el concepto de objetividad a la idea consenso, planteándolo de la siguiente manera:

(...) rather than basing the definition of objectivity on the existence of objective factors that are independent of persons who perceive them, it is far more realistic to define objectivity simply as the consensus among a given group of observers or measurers (p.135).

Que puede traducirse como sigue:

(...) en lugar de basar la definición de objetividad en la existencia de factores objetivos que son independientes de las personas que los perciben, es mucho más realista definir la objetividad simplemente como el consenso entre un grupo dado de observadores o medidores.

El grado de consenso, al ser plausible de cuantificación, puede medirse fácilmente utilizando las herramientas que provee la estadística:

We are now concerned with the degree of unanimity or the degree of variability (...) One commonly used statistical measure of the variability of a set of observations is the variance. We may, therefore, use this as an indicator of the degree of objectivity (p.136).

Que puede traducirse como sigue:

Ahora nos preocupa el grado de unanimidad o el grado de variabilidad (...) Una medida estadística de uso común de la variabilidad de un conjunto de observaciones es la varianza. Por lo tanto, podemos usar esto como un indicador del grado de objetividad. (Traducción propia)

## 2. Confiabilidad:

El razonamiento de Ijiri (1967) comienza con una definición básica de lo que se entiende por confiabilidad:

“In general, a system is said to be reliable if it works the way it is supposed to” (p. 137).

Que puede traducirse como sigue:

“En general, se dice que un sistema es confiable si funciona de la manera en que se supone que debería hacerlo” (traducción propia)

Es decir que un sistema de medición es confiable cuando cumple con lo que se espera de él. Esta confiabilidad, al igual que la objetividad, puede medirse como la proximidad a un valor de referencia (Ijiri, 1967):

“The degree of reliability of an accounting measurement system depends upon how close the actual measures ( $x_i$ 's) are to the alleged value ( $x^*$ )” (p.142).

Que puede traducirse como sigue:

“El grado de confiabilidad de un sistema de medición contable depende de cuán cerca esté la medición real ( $x_i$ 's) del valor presunto ( $x^*$ )” (traducción propia)

Para poner en contexto la idea de este valor presunto, el autor destaca lo siguiente:

“For a user of accounting data, the accounting measure is only a means to an end (...) a user is only interested that the measure gives data which are helpful in his decision process” (Ijiri, 1967, p.140)

Que puede traducirse como sigue:

“Para un usuario de información contable, la medición contable es solo un medio para un fin (...) un usuario solo está interesado en que la medición le dé información útil en su proceso de decisión” (traducción propia)

En este proceso de decisión, el usuario utiliza una función que le permite vincular el medio (información contable) con el fin para el cual pretende utilizarlo (Ijiri, 1967):

(...) let  $x$  be the output of the accounting measurement which results from the application of a particular set of measurement rules. A decision maker uses  $x$  only if he thinks he can determine the value of the variable  $y$  from it. In deriving the value of  $y$  from the value of  $x$ , the user develops a formula (or a function) by which he can associate the two variables. This is done through his experience or by education (...) he may learn the relationship between the variables  $x$  and  $y$  by observing the values for a number of past periods, or he may be taught the relationship between the two. In any event,  $y$  and  $x$  are related by some function such as  $y = f(x)$  (p.141).

Que puede traducirse como sigue:

(...) dejemos a  $X$  ser el resultado de la medición contable que resulta de aplicar un conjunto particular de reglas de medición. Un decididor usa  $X$  sólo si piensa que puede determinar el valor de la variable  $Y$  a partir de este. Al derivar el valor de  $Y$  a partir del valor de  $X$ , el usuario desarrolla una fórmula (o una función) por la cual puede asociar las dos variables. Esto es producto de su experiencia o educación (...) el tal vez aprendió la relación entre las variables  $X$  e  $Y$  por observar sus valores por un número de períodos pasados, o tal vez le fue enseñada la relación entre ambos. En cualquier caso,  $Y$  y  $X$  están relacionadas por alguna función como  $Y = F(X)$ .  
(Traducción propia)

Para aclarar este punto el autor plantea como ejemplo la utilización de información contable como un medio que permita predecir el pago de dividendos:

(...) assume that a decision maker is interested in the amount of future dividend per share of stock. He has discovered that the dividend in time period  $t+1$  is usually about one-half the per share income reported in time period  $t$ . Thus, he uses the relationship  $y = 0.5x$  where  $y$  is the expected per-share dividend in time  $t+1$  and  $x$  is the per-share income reported in time period  $t$ , calculated by using a certain specified set of accounting measurement rules. If income reported in time period  $t$  is \$10, the decision maker, using his relationship  $y = 0.5x$ , would estimate the per-share dividend in time period  $t + 1$  to be \$5...If the dividend turns out to be \$4, the decision maker may say that the reported per-share income should have been \$8...This is the alleged value given his decision function and given that the actual dividend was \$4. We may use

this difference between the actual value (\$10) and the alleged value (\$8) as a basis for a reliability measure (...) (Ijiri, 1967, p.141).

Que puede traducirse como:

(...) asumamos que el decididor está interesado en el monto del dividendo por acción futuro. Él ha descubierto que el dividendo en el período  $T+1$  es usualmente la mitad del ingreso por acción reportado en el período  $T$ . Por lo tanto, el usa la relación  $Y=0.5X$ , donde  $Y$  es el dividendo por acción esperado en el momento  $T+1$  y  $X$  es el ingreso por acción reportado en el período  $T$ , calculado usando un conjunto específico de reglas de medición contable. Si el ingreso reportado en el momento  $T$  es \$10, el decididor, usando su relación  $Y = 0.5X$ , estimaría que el dividendo por acción del período  $T+1$  es \$5 (...) Si el dividendo termina siendo \$4, el decididor tal vez diga que el ingreso por acción reportado debería haber sido \$8 (...) Este es el valor presunto dada su función de decisión y dado que el valor real del dividendo fue \$4. Podemos usar esta diferencia entre el valor real (\$10) y el valor presunto (\$8) como una base para la medición de la confiabilidad (...) (Traducción propia)

Siguiendo con el ejemplo mencionado, Ijiri (1967) explica finalmente cómo cuantificar la confiabilidad de un sistema de medición:

(...) the actual value (\$10) depends upon the measurers. Under a given set of measurement rules one accountant may derive \$12 as the income figure and another accountant may give \$8. Therefore, we must average the differences between the actual value and alleged value over all measurers in the reference group in the same manner as in the case of the objectivity measure (...) we shall use the average of the square of the difference between the value derived by the measurer ( $x_i$ ) and the alleged value ( $x^*$ ) in defining the reliability measure (p.141).

Que puede traducirse como sigue:

(...) el valor real de (\$10) depende de quienes lo midan. Bajo un conjunto dado de reglas de medición un contador puede derivar \$12 como cifra de ingresos y a otro contador puede darle \$8. Por lo tanto, debemos promediar las diferencias entre el valor real y el valor presunto sobre todos los medidores del grupo de referencia de la misma manera que en el caso de la medición de la objetividad (...) usaremos el



promedio de las diferencias cuadradas entre el valor derivado por el medidor ( $X_i$ ) y el valor presunto ( $X^*$ ) para definir la confiabilidad de la medición (Traducción propia)

A modo de conclusión se puede decir que Ijiri propone medir la objetividad y la confiabilidad de un sistema de medición utilizando una misma técnica. Esta consiste en calcular la varianza de una serie de observaciones respecto de un valor de referencia. En el caso de la objetividad el valor de referencia es el promedio de las mediciones, mientras que para la confiabilidad la referencia estará dada por el valor presunto.

### **3.4. Conclusiones acerca del proceso de medición.**

En este capítulo se han descripto las características que debe revestir un proceso de medición adecuado. En primer lugar se explicó qué es medir, qué es una escala y qué tipos de escala existen. Luego se detallaron los pasos que debe seguir un proceso de medición y se brindó un ejemplo. Por último se explicó cómo se puede evaluar la calidad de un proceso de medición contable a través de los conceptos de objetividad y confiabilidad.

En el desarrollo del presente capítulo se ha fundamentado la tercera hipótesis del trabajo, en lo que respecta a medición:

3. Los riesgos pueden ser abordados y comunicados adecuadamente a los grupos de interés mediante procedimientos de medición y revelación adecuados.

Como conclusión se puede decir que la producción de información de calidad solo puede ser el resultado de un proceso de medición bien diseñado. El mismo debe considerar la existencia de distintas escalas y servir a los objetivos de quien está realizando la medición. En el caso de las mediciones contables, dada la arbitrariedad con la que se asignan los numerales de las escalas, surge la necesidad de complementarlas con cálculos que den una idea de su objetividad y confiabilidad.

Del sistema contable surge la información que el ente utiliza para medir, gestionar y comunicar el riesgo al que se enfrenta. Un proceso de medición eficaz dentro de dicho

sistema, que refleje adecuadamente la realidad, facilitará el gerenciamiento interno del riesgo y la toma de decisiones de los usuarios externos.

Hasta aquí se ha hablado de medición. Sin embargo, tal como destaca Scavonne (2002), “Paulatinamente la doctrina contable va advirtiendo que si bien la problemática de la medición sigue siendo importante, el rol primordial que la Contabilidad debe tener es la comunicación de la información al usuario” (p. 21). Es por ello que el siguiente capítulo se ocupará de los aspectos de revelación de información y la comprensión de la misma por parte del usuario.

#### **4. INFORMACIÓN DESTINADA A LOS GRUPOS DE INTERÉS DEL ENTE**

La información que publica el ente debe elaborarse de forma tal que colabore con el proceso decisorio del usuario a quien está destinada. Al producir información sobre los riesgos y su gerenciamiento, el ente debe cumplir con requisitos que resultan comunes al resto de la información que publica. Estos requisitos tienen que ver con la utilidad y comprensibilidad de la información revelada.

En los apartados siguientes se reflexionará respecto de quienes son los usuarios destinatarios de la información, y cómo puede elaborarse información que les resulte útil y comprensible.

##### **4.1. Grupos de interés y usuarios “tipo” de la información contable.**

Los grupos de interés, comúnmente denominados stakeholders, son todas aquellas colectividades que de alguna manera se involucran con el ente (D’Onofrio y García, 2015). Son stakeholders, por ejemplo, los accionistas mayoritarios, accionistas minoritarios, inversores potenciales, clientes, proveedores, empleados, el estado, miembros de la comunidad, etc.

Puede notarse que una parte importante de los actores citados en el párrafo anterior no tiene poder para solicitarle información al ente, por lo que debe conformarse con información que aquél desee otorgar. Es por ello que resulta interesante preguntarse qué

criterios debería seguir el ente para publicar información que contribuya al proceso de toma de decisiones de sus stakeholders. Un paso importante en este sentido ha sido acotar el universo de potenciales destinatarios de la información, tal como explica Barbei:

En la actualidad, la mayoría de los marcos conceptuales que regulan la emisión de información financiera de uso externo por empresas (estados financieros de publicación) determinan que, si bien la información puede ser utilizada por muchos interesados, se consideran como destinatarios de la información (usuarios tipo) los que financian a la entidad en su rol de acreedores o propietarios (Barbei, 2016, p.131).

Serán entonces las necesidades informativas de estos usuarios las que se tomen como parámetro para elaborar la información contable de publicación general.

## **4.2. Utilidad de la información revelada**

La contabilidad se encuentra actualmente regida por el paradigma de la utilidad, que enfoca la producción de información en las necesidades del usuario:

Bajo este paradigma actual no se trata ya tanto de medir en abstracto hechos pasados en búsqueda de un concepto único y autosuficiente de verdad económica, como de medir e informar con una finalidad concreta: la toma de decisiones. Con ello el criterio de utilidad para el usuario constituye actualmente el punto de partida para la determinación de las reglas contables y, en consecuencia, para el establecimiento del contenido de los estados financieros (Tua Pereda, 2015, p.19).

La producción de información contable debe concebirse como un insumo que contribuya con el proceso decisorio de los usuarios. Dicho en otras palabras, la toma de decisiones puede entenderse como un proceso de etapas secuenciales que transcurre en el siguiente orden:

- “1. Identification of the problem
2. Obtaining necessary information
3. Production of possible solutions
4. Evaluation of such solutions
5. Selection of a strategy for performance” (Hansson, 2005, p.10)

Que puede traducirse como sigue

1. Identificación del problema
2. Obtención de la información necesaria
3. Producción de posibles soluciones
4. Evaluación de dichas soluciones
5. Selección de una estrategia por rendimiento. (Traducción propia)

La información que publica el ente debe colaborar en la etapa 2 de este proceso, proveyendo información que permita al usuario identificar y evaluar las posibles soluciones. Aquí es donde cobra importancia el concepto de utilidad de la información. El Marco Conceptual del IASB (2019) entiende que resulta útil para el proceso decisorio aquella información que cumple con los criterios de relevancia y representación fiel. En los dos puntos siguientes se resume brevemente lo que el Marco Conceptual entiende por dichos conceptos.

#### **4.2.1. Relevancia:**

Es relevante aquella información “(...) capaz de influir en las decisiones tomadas por los usuarios” (IASB, 2019, p. 11) y esto ocurre cuando la misma “(...) tiene valor predictivo, valor confirmatorio o ambos” (IASB, 2019, p.11).

La información tiene valor predictivo cuando ayuda al usuario a mejorar sus predicciones respecto de la realidad futura del ente. El marco lo explica en estos términos:

La información financiera tiene valor predictivo si puede utilizarse como un dato de entrada en los procesos empleados por usuarios para predecir desenlaces futuros. La información financiera no necesita ser una predicción o una previsión para tener valor predictivo. La información financiera con valor predictivo es empleada por los usuarios para llevar a cabo sus propias predicciones (IASB, 2019, p.11).

Aquí el marco conceptual aclara que la información no necesita ser en sí misma una predicción para poseer valor predictivo. La información del pasado es un insumo que, combinado con otros, puede resultar útil para predecir el comportamiento futuro de una variable. Un ejemplo sencillo sería el de proyectar el costo de la masa salarial para el período  $t+1$ . En este caso se podría partir de los valores del período  $t$  y aplicarle el porcentaje de aumento acordado en el convenio colectivo de trabajo, suponiendo que no habrá nuevas altas/bajas de empleados.

El valor confirmatorio de la información tiene que ver con proyecciones previas que ha hecho el usuario: “La información financiera tiene valor confirmatorio si proporciona información sobre (es decir, si confirma o cambia) evaluaciones anteriores” (IASB, 2019, p.11).

Para concluir, es interesante destacar que Tua Pereda (2009) encuentra un claro vínculo entre el requisito de relevancia de la información y el paradigma de la utilidad de la información contable:

(...) es importante subrayar que desde que el paradigma de utilidad hizo girar la elaboración de reglas en torno a las necesidades de los usuarios, la relevancia ha cobrado una especial importancia, convirtiéndose en el principal requisito o característica cualitativa, por encima incluso de la fiabilidad. Ello es debido a que se vincula directamente con la utilidad de la información contable para la toma de decisiones, de modo que la relevancia ha de entenderse como la adecuación de la información a las necesidades del usuario. Una vez definidos los usuarios de la información financiera y analizadas sus necesidades, la relevancia –que a su vez requiere de la fiabilidad- es la cualidad que mejor sustenta sus decisiones y, en consecuencia, la que satisface sus necesidades del modo más adecuado (p.12).

Según surge de los párrafos citados, la información será relevante cuando se adapte a las necesidades del usuario, y en la medida que esto ocurra se estará cumpliendo con el paradigma de la utilidad.

#### **4.2.2. Representación Fiel:**

“Para ser una representación fiel perfecta, una descripción tendría tres características. Sería completa, neutral y libre de error” (IASB, 2019, p.12). Se resume a continuación la explicación de cada una de ellas:

Una descripción completa incluye toda la información necesaria para que un usuario comprenda el fenómeno que está siendo representado, incluyendo todas las descripciones y explicaciones necesarias (...)

(...)

La neutralidad se apoya con el ejercicio de prudencia. Prudencia es el ejercicio de la cautela al hacer juicios bajo condiciones de incertidumbre. El ejercicio de la prudencia significa que los activos e ingresos no están sobreestimados, así como que los pasivos y gastos no están subestimados.

(...)

Libre de error significa que no hay errores u omisiones en la descripción del fenómeno, y que el proceso utilizado para producir la información presentada se ha seleccionado y aplicado sin errores. En este contexto, libre de errores no significa perfectamente exacto en todos los aspectos. (IASB, 2019, p.12).

De lectura de estos párrafos podría interpretarse que el ente tiene un amplio margen para definir cuándo la descripción de un hecho está completa, cuáles son las descripciones necesarias o cuándo un activo/pasivo está valuado con prudencia en condiciones de incertidumbre. Además se aceptan como libres de error valuaciones que no sean exactas en todos sus aspectos. Sin embargo no hay que perder de vista que cada NIC/NIIIF contiene requisitos específicos que acotan en cierta medida el margen mencionado, el cual a su vez puede estrecharse aún más cuando un organismo regulador dicta normativas específicas.

### **4.3. Mejoras en la calidad de la información publicada**

El marco conceptual (IASB 2019) destaca 4 características que, de estar presentes en la información, pueden mejorar su utilidad y facilitar la representación fiel de los fenómenos que se pretenden describir.

#### Comparabilidad:

Es evidente que la información de un ente resulta tanto más útil cuando puede ser comparada con la de otros entes o con la del mismo en distintos períodos. Esto requiere que exista congruencia en la preparación de la información:

“La congruencia hace referencia al uso de los mismos métodos para las mismas partidas de un período a otro dentro de una entidad que informa o en un mismo período entre entidades (IASB, 2019, p.13)”

#### Verificabilidad:

El marco conceptual define la verificabilidad en los siguientes términos:

Verificabilidad significa que observadores independientes y diferentes, debidamente informados, podrían alcanzar un acuerdo, aunque no necesariamente completo, de que una descripción particular es una representación fiel. La información cuantificada no necesita ser una estimación única para ser verificable. También puede verificarse un rango de posibles importes, junto con las probabilidades correspondientes (IASB, 2019, p.14)

En un párrafo posterior, el Marco Conceptual admite que la verificación de estimaciones de valores futuros puede resultar dificultosa y en algunos casos imposible:

Puede no ser posible verificar algunas explicaciones e información financiera con proyección futura hasta un período futuro, e incluso podría no ser posible en ningún momento. Normalmente, para ayudar a los usuarios a decidir si quieren utilizar esa información, sería necesario revelar las hipótesis subyacentes, los métodos de recopilar la información y otros factores y circunstancias que respaldan la información. (IASB, 2019, p.14)

#### Oportunidad:

Esta característica se refiere a que la información debe llegar a tiempo para influir en las decisiones.

#### Comprensibilidad:

La comprensibilidad de la información financiera se logra gracias a la “(...) clasificación, caracterización y presentación de la información de forma clara y concisa (...)” (IASB, 2019, p.14). Sin perjuicio de ello, el mismo marco establece que no debe omitirse información relevante por resultar compleja:

Algunos fenómenos son complejos en sí mismos y no puede facilitarse su comprensión. La exclusión de información sobre esos fenómenos, en los informes financieros, podría facilitar la comprensión de la información contenida en dichos informes financieros. Sin embargo, esos informes estarían incompletos, y por ello serían posiblemente engañosos. (IASB, 2019, p.14).

Se exige de esta manera ya que se supone que los estados financieros son utilizados por individuos debidamente informados:

Los informes financieros se preparan para usuarios que tienen un conocimiento razonable de las actividades económicas y del mundo de los negocios, y que revisan y analizan la información con diligencia. A veces, incluso usuarios diligentes y bien informados pueden necesitar recabar la ayuda de un asesor para comprender información sobre fenómenos económicos complejos. (IASB, 2019, p.14).

La construcción de un mensaje que sea comprensible para dichos individuos es un aspecto que no debe descuidarse, ya que esto hace a la esencia misma de la contabilidad:

Uno de los principales objetivos de la Contabilidad (...) es transmitir el mensaje contable entre constructores y usuarios de la información (...) El éxito de los mensajes comunicados por el lenguaje de la Contabilidad se basa en el nivel de claridad de estos mensajes y en su correcta interpretación por parte de los usuarios (Scavone, 2002, p.39).

Según la autora, los emisores de estados financieros podrían mejorar la claridad de la información que publican si repararan en lo siguiente:

a) la sintaxis del mensaje:

Este primer punto está relacionado con la construcción del mensaje (...) la sintaxis va a influir sobre la legibilidad del mensaje (...)

1) Un mensaje escrito en lenguaje sencillo será fácil de comprender para el usuario.



2) Un mensaje escrito con una sintaxis complicada será difícil de comprender por el usuario.

b) La terminología utilizada.

El empleo de una terminología técnica confusa o que admite distinciones semánticas hará que el mensaje sea interpretado por quien conoce el lenguaje técnico y resultará poco accesible para quien no lo conoce o no hace la misma elección terminológica. La terminología común definida en forma amplia es aquella que no presenta confusión, está lo suficientemente bien explicada no dando lugar a distintas apreciaciones.

c) El perfil del usuario de la información contable.

Se debe considerar (...) que el lenguaje como modelador del pensamiento puede producir reacciones distintas de los usuarios según los criterios y el léxico utilizados. Un usuario menos entrenado en la problemática contable tendrá un comportamiento menos previsible que un usuario experto. Por lo tanto es importante considerar el perfil del usuario de la información. (Scavone, 2002, p.181).

Según lo expuesto en los párrafos precedentes, el ente procurará construir un mensaje sencillo tanto semántica como terminológicamente. Teniendo en cuenta al usuario a quién está destinada la información, no debería construirse un mensaje tendencioso que intente influir o sesgar su proceso de toma de decisiones.

#### **4.4. Conclusiones respecto de la publicación de información destinada a los grupos de interés**

En este capítulo se ha mencionado que la contabilidad está actualmente regida por el paradigma de la utilidad, el cual exige que el ente prepare información acorde a las necesidades informativas del usuario. Como primer paso para ello se destacó la necesidad de acotar la cantidad de potenciales tipos de usuario. Así es como la mayor parte de los ordenamientos contables identifican como usuarios tipo a los proveedores de capital: accionistas y proveedores. De esta manera, teniendo claro quiénes son los usuarios objetivo, se podrán determinar sus necesidades informativas y publicar información que sea relevante para ellos, intentando siempre hacer una representación fiel de la realidad que se pretende

describir. Siguiendo estos lineamientos el ente procurará construir un mensaje legible para que sus usuarios puedan comprenderlo y aprovecharlo en su proceso de toma de decisiones.

En el desarrollo del presente capítulo se ha fundamentado la tercera hipótesis del trabajo, en lo que respecta a revelación:

3. Los riesgos pueden ser abordados y comunicados adecuadamente a los grupos de interés mediante procedimientos de medición y revelación adecuados.

Como conclusión se puede decir que el marco conceptual y la doctrina establecen tanto el objetivo que debe perseguir el ente al publicar información como los parámetros que deben guiarlo hacia el cumplimiento de dicho objetivo. Estos parámetros resultan aplicables a cualquier tipo de información que publique el ente, incluida la relativa a riesgos. Es decir que la producción y publicación de información referida a los mismos debe cumplir con los criterios de relevancia, imagen fiel, comparabilidad, oportunidad y comprensibilidad. De esta manera se construye un mensaje útil que contribuirá a que el usuario conozca y comprenda cuales son los factores de riesgo que el ente considera importantes.

El capítulo siguiente se ocupará de la información prospectiva, que tiene el potencial de constituirse como un elemento valioso en la construcción del mensaje que se quiere comunicar.

## **5. APORTE DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PROSPECTIVA AL PROCESO DE TOMA DE DECISIONES.**

Tua Pereda observa que los sistemas contables del ente, originalmente concebidos como un instrumento de control, se han refinado para adaptarse a los tiempos que corren:

En general, los sistemas contables han evolucionado hacia planteamientos basados en la “predicción”. En efecto, en el panorama internacional en las últimas décadas se ha producido:

- un notable retroceso de los modelos orientados al control, que buscan la protección de propietarios y acreedores mediante la protección del patrimonio en el cálculo y reparto del resultado empresarial, y de aquellos otros modelos de corte fiscal, que utilizan la Contabilidad como soporte para la tributación por el impuesto de sociedades;
- el decidido avance de los modelos basados en el paradigma de utilidad, que persiguen el suministro de una información válida para la toma de decisiones (Tua Pereda, 2009, p.8).

Estos modelos de los que habla Tua Pereda requieren contar con información que mire hacia al futuro, y aquí es donde cobra relevancia la información prospectiva. Se puede definir a esta última como una “previsión de situaciones futuras respaldada con fundamentos razonablemente aceptables” (Biondi y Viegas, 2004, p.8). Tales fundamentos se basan en hipótesis apoyadas en proyecciones de las variables macroeconómicas y microeconómicas relevantes para el ente (Viegas y Pérez, 2011). Sin embargo, como dichas proyecciones consisten en estimar el comportamiento de una variable aleatoria, siempre existirá el riesgo de que los resultados futuros difieran de los esperados (Preve, 2009).

Según la Norma Internacional de Encargos de Aseguramiento (ISAE) 3400, la información prospectiva puede tratarse de un Pronóstico, de una Proyección o bien una combinación de ambas:

“Pronóstico” significa información financiera prospectiva preparada sobre la base de hipótesis acerca de hechos futuros que la dirección espera que ocurran y medidas que la dirección espera tomar en la fecha a la que se refiere la información que se prepara (la mejor estimación)

“Proyección, extrapolación” significa información financiera prospectiva preparada sobre la base de:

- (a) Casos hipotéticos sobre hechos futuros y actuaciones de la dirección que no necesariamente se espera que se produzcan, como sucede en las empresas que se encuentran en una fase inicial de su actividad o que se están planteando un cambio importante en la naturaleza de las operaciones; o
- (b) una combinación de las mejores estimaciones y de un caso hipotético.

Dicha información ilustra las posibles consecuencias, a la fecha a la que se prepara la información, si tuvieran lugar los hechos futuros y las actuaciones previstas (escenario “¿qué pasaría si?”) (IFAC, 2015, p.83)

Según la misma norma, una combinación de un pronóstico con una proyección podría darse por ejemplo en el caso de “(...) un pronóstico a un año más una proyección a cinco años” (IFAC, 2015, p.83). Más allá de la distinción entre ambos conceptos, la norma deja en claro que la información prospectiva es el resultado de pensar el futuro apoyándose fuertemente en hipótesis. Es por ello que juicio personal ocupa un lugar significativo en este tipo de información.

#### Valor de la información prospectiva:

El valor de la información prospectiva radica principalmente en dos aspectos. El primero de ellos es su capacidad de acotar la incertidumbre, tal como explican Viegas y Pérez (2009) “Sin dudas, que la incertidumbre y el riesgo no pueden ser eliminados, forma parte de la esencia del futuro, no obstante, pueden ser reducidos si se posibilita avizorar las posibles consecuencias de los hechos y acciones potenciales” (Viegas y Pérez 2009, p.16) Es decir que la información prospectiva permite trazar un sendero probable por el que transcurran las variables aleatorias relevantes para el ente.

El segundo de los aspectos está relacionado con el primero, y tiene que ver con el valor confirmatorio de la información. La producción y el manejo de información prospectiva permite “confirmar o corregir evaluaciones realizadas anteriormente” (Viegas 2014, p.15). Este ejercicio de primero proyectar para luego confirmar o corregir lo estimado previamente genera un aprendizaje que contribuye a mejorar el proceso de toma de decisiones.

### **5.1. Estados Financieros Prospectivos**

Los estados financieros de publicación general contienen, en ciertos aspectos, información prospectiva que se comunica regularmente a los usuarios externos. Por ejemplo, tal como destaca Piacquadió (2009):

(...) la Memoria a los estados contables -exigida por LSC- o la estimación, de conformidad con las normas contables profesionales, de contingencias y del universo de proyecciones que demanda la estimación de los valores recuperables de los bienes -plazo para efectuar la proyección o vida útil, cálculo de los fondos a proyectar, cálculo de la tasa de descuento a emplear, estimación de incobrabilidades, moras y presuntas ejecuciones de garantías accesorias a créditos en el caso de estos últimos-  
(p.7).

A la enumeración hecha por la autora podrían agregarse los casos en los cuales las entidades deben incluir información prospectiva cuando acuden al mercado en busca de financiamiento. Tal es el caso de los prospectos de emisión acciones u obligaciones negociables.

Sin perjuicio de lo dicho hasta aquí, diversos autores opinan que la información prospectiva comunicada por las entidades (en sus estados financieros y prospectos de emisión) no resulta suficiente para el proceso decisorio de los usuarios externos. Viegas (2014), por ejemplo, propone que las entidades publiquen estados financieros prospectivos:

Los EEEFFPP representan una opción fiable a los nuevos requerimientos que realizan los usuarios, aquellos que no están en condiciones de exigir a la entidad información específica. Tienen como objetivo medir y proyectar los efectos financieros que provienen de los EEEFF de cierre de ejercicio, incorporando los elementos que surgen de la planificación operativa y estratégica y del balance social (...) Un modelo prospectivo se confecciona a imagen y semejanza de los EEEFF de cierre de ejercicio, observando para su emisión las normas emitidas por el IASB (Viegas 2014, p.15)

En el párrafo citado se resumen las características de los estados financieros prospectivos. Estos no difieren, en cuanto a su forma, de los estados financieros históricos. Sin embargo, al contener el futuro esperado por el ente que se plasma en los diversos rubros del estado financiero, los usuarios externos cuentan con un insumo valiosísimo para su

proceso desisorio. El valor radica en que, al contar con información proyectada completa respecto del ente, disminuye la incertidumbre de los usuarios externos respecto del desenvolvimiento futuro de la entidad. Por otro lado, la publicación de este tipo de información también reporta beneficios a quien la emite:

La exteriorización de información contable proyectada permitiría convalidar la política de distribución de utilidades aprobada por el órgano social del ente, brindar sustento adicional a la constitución de eventuales provisiones en virtud de las cuales se hubiera castigado el resultado del ejercicio ya finalizado, fundamentar, de así requerirse, políticas de endeudamiento sea en el marco de la asunción de pasivos en el sistema financiero o bien, a través de la emisión de títulos de deuda. (Piacquadió , 2009, p.7)

Es decir que al comunicar cuál es el futuro que espera, el ente puede cosechar el apoyo y entendimiento de su público inversor en las decisiones que toma. Teniendo en cuenta lo dicho hasta aquí, y también a modo de síntesis, se enumeran a continuación los objetivos que deben cumplir los estados financieros prospectivos:

- Lograr una mejor definición de los resultados del ejercicio, ya que se puede recoger información posterior al cierre probando las convenciones adoptadas para su determinación.
- Aplicar racionalmente la asignación de ganancias acumuladas de manera que cubran las necesidades financieras futuras del proyecto.
- Constituirse en un argumento insoslayable para demostrar que la empresa se encuentra en marcha y tiene perspectivas futuras.
- Contribuir a orientar la selección de alternativas para el negocio (...)
- Contribuir a reducir los riesgos que asumen los usuarios externos e interpretar los negocios y, al tomar decisiones (Viegas y Pérez , 2011, p.39).

Tal como se resume en el tercero de estos objetivos, los estados financieros prospectivos son la principal evidencia de que el ente tiene futuro. Al publicar información prospectiva se comunica a los usuarios externos cuales son los argumentos en los que se basa dicho futuro.

## **5.2. Conclusiones respecto del aporte de la Información Financiera Prospectiva**

En este capítulo se ha explicado en qué consiste la información prospectiva y cómo contribuye al proceso de toma de decisiones del ente. Además se destacó la propuesta de publicar estados financieros prospectivos como una forma de contribuir al proceso decisorio de los usuarios externos.

En el desarrollo del presente capítulo se ha fundamentado la cuarta hipótesis del trabajo:

4. La Información Financiera Prospectiva es una importante herramienta que contribuye tanto al gerenciamiento del riesgo como a la generación de información financiera de calidad.

A modo de conclusión se puede decir que bajo el paradigma de la utilidad la información contable debe contribuir a que se tomen buenas decisiones. La información prospectiva tiene el potencial de mejorar el proceso decisorio ya que permite acotar el riesgo y perfeccionar la forma en que se hacen las estimaciones de las variables relevantes. Esta mejora en el proceso decisorio se puede trasladar a los usuarios externos si se publican estados financieros prospectivos. Estos estados, además, son la mejor evidencia de que la empresa se encuentra en marcha.

## **6. TRABAJO DE CAMPO.**

A los efectos de analizar la revelaciones de riesgos presentadas por las empresas argentinas que componen el S&P Merval de diciembre del año 2020, se utilizará un método basado en Cabedo y Beltrán (2009). Los mencionados autores proponen la construcción de un índice que es, a la vez, cualitativo y cuantitativo. Es cualitativo porque se establecen requisitos que las revelaciones de riesgos deberían cumplir, a estos requisitos los autores llaman “Estadios”. Entonces se analiza, para cada riesgo, si las revelaciones cumplen o no con los requisitos plasmados en los “Estadios”. Si la revelación cumple con un estadio en particular, se le asigna el número 1, y si no cumple, se le asigna un 0. Y aquí aparece el

aspecto cuantitativo, ya que para medir la calidad en la revelación de un riesgo en particular se suman los valores asignados en cada estadio.

Se detallan a continuación los 13 estadios que se utilizarán para analizar los riesgos revelados por las empresas argentinas que componen el S&P Merval. La redacción de los mismos se basa en lo visto en la presente tesis:

## **ESTADIOS**

- 1. El ente menciona al riesgo en particular y explica objetivamente en qué consiste.**
- 2. El ente identifica claramente cuál es la variable aleatoria que genera el riesgo mencionado en el punto 1.**

Si bien esta identificación resulta intuitiva para ciertos riesgos (por ejemplo: en el riesgo de tasa de interés, la variable aleatoria que genera dicho riesgo es, justamente, el comportamiento de la tasa de interés), hay casos en los cuales tal identificación no resulta tan sencilla. Al riesgo de liquidez, por ejemplo, no resulta tan claro a priori cual es la variable aleatoria que lo genera.

- 3. El ente explica cómo es afectado por el riesgo.**  
Más allá de lo expresado en el estadio 1, el estadio 3 indaga respecto de si la empresa explica concretamente cómo es que su operatoria particular se ve afectada por el riesgo. En el S&P Merval cotizan empresas muy distintas, por lo cual cabría esperar revelaciones que reflejen tal diversidad, y eso es lo que intenta rescatar el presente estadio.
- 4. El ente cuantifica el capital expuesto al riesgo.**
- 5. El ente explica, en términos generales, cómo gestiona el riesgo.**
- 6. El ente explica los métodos utilizados para medir el comportamiento del factor de riesgo y/o su potencial impacto en el ente.**

Tal como surge de lo explicado en el capítulo 2, en una situación de riesgo concurren dos elementos: a) una variable aleatoria cuyo comportamiento pueda estimarse (si el comportamiento no puede estimarse la situación no es de riesgo, sino de incertidumbre) b) Un futuro en el cual el ente espera hallarse expuesto a dicha variable aleatoria. Por lo tanto, la medición del riesgo requiere la estimación del comportamiento futuro de la variable aleatoria y la estimación del impacto que produciría en el ente.

- 7. El ente explica cómo espera que se comporte el factor de riesgo.**



Este es un elemento fundamental del gerenciamiento del riesgo. Según se ha visto en el capítulo 2, el riesgo debe entenderse como la variación respecto de un valor esperado. Si no existiera tal variación, el ente no se hallaría frente a una situación de riesgo, sino de certeza. Un ejemplo de esto podría ser la variación esperada en el tipo de cambio. Es muy probable que el ente espere algún tipo de modificación en el tipo de cambio, y sería interesante que la revele, ya que dicha información ayuda a comprender mejor sus posicionamientos en moneda extranjera.

**8. El ente cuantifica el impacto que sufrirían las variables internas del ente si el factor de riesgo asume el valor esperado.**

**9. El ente realiza un análisis de sensibilidad para mostrar cómo es afectada por la variación en el comportamiento del factor de riesgo.**

Es importante que dicho análisis presente el impacto que generan en el ente tanto los aumentos como los decrementos en el comportamiento de la variable aleatoria. Esto es así ya que el impacto de dicho comportamiento no tiene por qué ser simétrico.

**10. El ente informa si utiliza o no instrumentos derivados para gestionar riesgo.**

**11. El ente cuantifica el valor de los instrumentos derivados mencionados en el punto anterior.**

**12. El ente explica las acciones que lleva a cabo para protegerse del riesgo, más allá de la utilización de instrumentos derivados.**

**13. Se cuantifica lo informado en el punto 11.**

Las revelaciones de riesgo que se analizarán a través de los mencionados estadios son: Riesgo de Crédito, Riesgo de Tipo de Cambio, Riesgo de Tipo de Interés, Riesgo de Liquidez y Riesgo Operativo. Se presentará primero la información relativa a todas las entidades que componen el S&P Merval, luego se presentará la misma información pero excluyendo a las instituciones bancarias.

### **6.1. Revelaciones de riesgos de las entidades que componen el S&P Merval:**

La siguiente tabla se detalla en las filas los 5 riesgos a ser analizados, y en las columnas el estadio. En la intersección de cada fila y columna se indica el porcentaje de cumplimiento. Es decir, si en una intersección se observa el valor de 100%, esto significa

que para ese riesgo particular y ese estadio particular el total de las empresas han cumplido con la revelación requerida en el estadio.

En la última columna se indica el promedio de cada fila, mientras que en la última fila se indica el promedio de cada columna.

**Tabla 1: Riesgos y Estadios S&P Merval:**

|               | Estadio         | 1          | 2          | 3          | 4          | 5          | 6          | 7          | 8          | 9          | 10         | 11         | 12         | 13         | Promedio |
|---------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| <b>RIESGO</b> | Crédito         | 100%       | 100%       | 75%        | 100%       | 85%        | 25%        | 15%        | 100%       | 15%        | 0%         | 0%         | 80%        | 45%        | 57%      |
|               | Mercado-TDC     | 100%       | 100%       | 55%        | 100%       | 45%        | 20%        | 35%        | 40%        | 65%        | 70%        | 55%        | 25%        | 5%         | 55%      |
|               | Mercado-TI      | 100%       | 90%        | 45%        | 65%        | 75%        | 40%        | 20%        | 25%        | 55%        | 40%        | 35%        | 40%        | 20%        | 50%      |
|               | Liquidez        | 100%       | 35%        | 30%        | 85%        | 90%        | 45%        | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 40%        | 10%        | 33%      |
|               | Operativo       | 75%        | 25%        | 25%        | 10%        | 35%        | 5%         | 0%         | 10%        | 0%         | 0%         | 0%         | 15%        | 10%        | 16%      |
|               | <b>Promedio</b> | <b>95%</b> | <b>70%</b> | <b>46%</b> | <b>72%</b> | <b>66%</b> | <b>27%</b> | <b>14%</b> | <b>35%</b> | <b>27%</b> | <b>22%</b> | <b>18%</b> | <b>40%</b> | <b>18%</b> |          |

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros del S&P Merval Diciembre 2020.

La siguiente tabla muestra la misma información que la anterior, pero en formato tabla de calor a los efectos de facilitar su lectura.

**Tabla 2: Riesgos y Estadios S&P Merval (formato tabla de calor):**

|               | Estadio         | 1          | 2          | 3          | 4          | 5          | 6          | 7          | 8          | 9          | 10         | 11         | 12         | 13         | Promedio |
|---------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| <b>RIESGO</b> | Crédito         | 100%       | 100%       | 75%        | 100%       | 85%        | 25%        | 15%        | 100%       | 15%        | 0%         | 0%         | 80%        | 45%        | 57%      |
|               | Tipo de Cambio  | 100%       | 100%       | 55%        | 100%       | 45%        | 20%        | 35%        | 40%        | 65%        | 70%        | 55%        | 25%        | 5%         | 55%      |
|               | Tasa de Interés | 100%       | 90%        | 45%        | 65%        | 75%        | 40%        | 20%        | 25%        | 55%        | 40%        | 35%        | 40%        | 20%        | 50%      |
|               | Liquidez        | 100%       | 35%        | 30%        | 85%        | 90%        | 45%        | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 40%        | 10%        | 33%      |
|               | Operativo       | 75%        | 25%        | 25%        | 10%        | 35%        | 5%         | 0%         | 10%        | 0%         | 0%         | 0%         | 15%        | 10%        | 16%      |
|               | <b>Promedio</b> | <b>95%</b> | <b>70%</b> | <b>46%</b> | <b>72%</b> | <b>66%</b> | <b>27%</b> | <b>14%</b> | <b>35%</b> | <b>27%</b> | <b>22%</b> | <b>18%</b> | <b>40%</b> | <b>18%</b> |          |

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros del S&P Merval Diciembre 2020.

### 6.1.1. Cumplimiento por estadios:

En la Tabla 2 puede verse con claridad que los 5 primeros estadios son los de mayor cumplimiento. Los estadios 1, 2, 4 y 5 indagan respecto de cuestiones básicas como ser la mención del riesgo, una descripción general de cómo se gestiona y cuál es el capital expuesto al mismo. El estadio 3 requiere información un poco más específica respecto de cómo impacta el riesgo, de ahí que su cumplimiento sea inferior a los cuatro restantes.

Los estadios 6 a 13, al indagar respecto de cuestiones más concretas, presentan en promedio un cumplimiento menor.

Es importante destacar la poca información que se brinda respecto del comportamiento esperado de la variable aleatoria y su impacto esperado en el ente (estadios 6,7 y 8). El cumplimiento 100% del estadio 8 en el riesgo de crédito tiene que ver con una exigencia normativa, ya que los entes se encuentran obligados a informar las pérdidas crediticias esperadas. Pero quitando este caso particular, el cumplimiento de los estadios 6, 7,8 para los diferentes riesgos oscilan entre el 0% y el 45%. Esto demuestra que un gran porcentaje de los entes no revelan cuáles son sus expectativas ni cómo esperan verse impactados por el riesgo. De esta manera se priva a los stakeholders de una información muy valiosa.

### **6.1.2. Cumplimiento por tipo de riesgo:**

#### Riesgo de Crédito

Es el riesgo respecto del cual se revela mayor información, con un promedio del 57%. Sin embargo es importante destacar que existe una importante dispersión en el cumplimiento por estadios, tal es así que el cumplimiento promedio de los estadios 1 a 5 es del 92%, mientras que el cumplimiento promedio de los estadios 6 a 13 es de 35%.

Yendo al análisis individual por estadios, se puede ver que la totalidad de las entidades del S&P Merval mencionan este riesgo y explican objetivamente en qué consiste (estadio 1).

Respecto del estadio 2, en el 100% de los casos queda claro cuál es la variable aleatoria generadora del riesgo, en este caso es el default.

El Estadio 3 indica que el 75% de los entes revela al menos una particularidad que permite entender mejor cómo es afectado por el riesgo de crédito. El 25% restante brinda únicamente explicaciones genéricas.

Respecto del Estadio 4, el cumplimiento es del 100% ya que la totalidad de los entes informan el capital expuesto al riesgo.

El Estadio 5 indica que el 85% de los entes brinda, al menos, una explicación general de cómo gestiona el riesgo. El 15% restante no brinda ninguna explicación respecto de cómo gestiona su riesgo de crédito.

El estadio 6 muestra que el 25% de los entes revela, al menos en términos genéricos, qué procedimientos lleva a cabo para medir el comportamiento esperado del default. Tales entes estiman dicho comportamiento vinculándolo a factores tales como: el desempeño del PBI, la tasa de desempleo, la tasa de inflación, entre otras. Para medir el impacto que generarían distintos niveles de default, se construyen y evalúan diversos escenarios de stress.

En el estadio 7 se ve que sólo el 15% de los entes informa cuál es el valor de default esperado. Esta información se halla expresada en términos de porcentaje respecto del capital expuesto al riesgo.

El estadio 8 al 100% indica que la totalidad de los entes informa el impacto que sufrirían si el default alcanza el valor esperado.

El estadio 9 muestra que sólo el 15% de los entes realiza un análisis de sensibilidad para mostrar cómo se verían afectados ante cambios en el comportamiento del default.

Los estadios 10 y 11 indican que ninguno de los entes cuenta con instrumentos derivados para afrontar el riesgo de crédito. Tampoco declara expresamente no tenerlos.

El estadio 12 muestra que el 80% de los entes informa acciones concretas que lleva a cabo para protegerse del riesgo de crédito. Las más comúnmente mencionadas son las garantías y el establecimiento de límites de crédito. No obstante lo mencionado aquí, el estadio 13 muestra que sólo el 45% de los entes brinda información cuantitativa al respecto.

### Riesgo de Tipo de Cambio

Las revelaciones respecto de este riesgo revisten, en promedio, un cumplimiento del 55%. Sin embargo es importante destacar que existe una importante dispersión en el cumplimiento por estadios, tal es así que el cumplimiento promedio de los estadios 1 a 5 es del 80%, mientras que el cumplimiento promedio de los estadios 6 a 13 es de 39%.

La totalidad de las empresas del S&P Merval mencionan este riesgo y explican objetivamente en qué consiste (estadio 1).

Respecto del estadio 2, en el 100% de los casos queda claro cuál es la variable aleatoria generadora del riesgo, que en este caso es el tipo de cambio.

Los estadios 3,4 y 5 no merecen consideraciones adicionales a las ya hechas para el riesgo de crédito.

El estadio 6 muestra que el 20% de los entes revela en términos genéricos qué procedimientos lleva a cabo para medir el comportamiento esperado para el tipo de cambio. Aquí, a diferencia de lo que ocurre con el riesgo de crédito, los entes no explicitan los factores que consideran para analizar el comportamiento del tipo de cambio. Para medir el

impacto que generarían distintos niveles de tipo de cambio, se construyen y evalúan diversos escenarios de stress. Sin embargo no se informan cuáles son las variables que se incluyen en dichos escenarios, ni de qué forma se estresan.

En el estadio 7 se ve que el 35% de los entes informa cuál es el valor esperado para el tipo de cambio. Esta información se halla expresada en términos de variación porcentual del tipo de cambio entre la moneda extranjera y el peso.

El estadio 8 muestra que el 40% de los entes informa el impacto que sufrirían si el tipo de cambio alcanza el valor esperado. Dicho impacto lo expresan en términos de resultado del período.

En el estadio 9 se ve que el 65% de los entes realiza un análisis de sensibilidad para mostrar cómo se verían afectados ante variaciones en el comportamiento del tipo de cambio. Dicho impacto lo expresan en términos de resultado del período.

El Estadio 10 indica que el 70% de los entes informa si utiliza o no instrumentos derivados para cubrirse del riesgo de tipo de cambio. Sin perjuicio de lo mencionado, el Estadio 11 muestra que sólo el 55% cuantifica el valor de los instrumentos utilizados. Esta diferencia de 15 puntos porcentuales entre ambos obedece principalmente a 3 motivos: 1) Entes que informan que utilizan instrumentos derivados solo en caso de considerarlo necesario 2) Entes que informan que no utilizan instrumentos derivados 3) Entes que informan que utilizan instrumentos derivados, pero no los cuantifican.

El Estadio 12 muestra que el 25% de los entes informa acciones concretas que lleva a cabo para protegerse del riesgo de tipo de cambio. Las más comúnmente mencionada es el establecimiento de límites a la tenencia de activos y pasivos en moneda extranjera. No obstante lo mencionado aquí, el Estadio 13 muestra que sólo el 5% de los entes brinda información cuantitativa al respecto.

### Riesgo de Tipo de Interés

Las revelaciones respecto de este riesgo revisten, en promedio, un cumplimiento del 50%. Sin embargo es importante destacar que existe una importante dispersión en el cumplimiento por estadios, tal es así que el cumplimiento promedio de los estadios 1 a 5 es del 75%, mientras que el cumplimiento promedio de los estadios 6 a 13 es de 34%.

La totalidad de las empresas del S&P Merval mencionan este riesgo y explican objetivamente en qué consiste (estadio 1).

Respecto del estadio 2, en el 90% de los casos queda claro cuál es la variable aleatoria generadora del riesgo, que en este caso es el tipo de interés.

Los estadios 3 y 5 no merecen consideraciones adicionales a las ya hechas para el riesgo de crédito.

En lo que respecta al estadio 4, el riesgo de tasas de interés presenta un cumplimiento del 65%, sensiblemente inferior al observado en los riesgos de crédito y de tipo de cambio. Esto se debe a que el 35% de los entes no identifica en sus estados financieros cuales son los activos y pasivos que devengan tasas de interés variables. Es importante destacar que los mismos entes, al explicar en qué consiste el riesgo y cómo son afectados por el, lo atribuyen a aquellos activos y pasivos que devengan tasas variables.

Los estadios 6 a 11 merecen las mismas consideraciones que las efectuadas para el riesgo de tipo de cambio.

El estadio 12 muestra un cumplimiento del 40%. Aquí se observa que entes muy diferentes entre sí coinciden al explicar que, en su intento de administrar el riesgo de tasa de interés, procuran mantener un equilibrio entre tasas activas y pasivas. Sin perjuicio de esto, no se explica que se entienda por equilibrio, cuán lejos se encuentran de él ni cuáles son sus objetivos en este sentido. En este contexto debe interpretarse el 20% de cumplimiento que arroja el estadio 13.

### Riesgo de Liquidez

Las revelaciones respecto de este riesgo revisten, en promedio, un cumplimiento del 33%. Sin embargo es importante destacar que existe una importante dispersión en el cumplimiento por estadios, tal es así que el cumplimiento promedio de los estadios 1 a 5 es del 68%, mientras que el cumplimiento promedio de los estadios 6 a 13 es de 12%.

La totalidad de las empresas del S&P Merval mencionan este riesgo y explican objetivamente en qué consiste (estadio 1).

El Estadio 2 presenta un cumplimiento del 35%. En general, los entes no brindan explicaciones directas que permitan comprender cuales son las variables que impactan positivamente en la generación de liquidez y cuales lo hacen en forma adversa. Sin embargo, de la poca información brindada se podría entender como variables aleatorias a las siguientes:

- El comportamiento del precio de activos líquidos invertidos a muy corto plazo.

- En el caso de los bancos, el comportamiento de los depositantes con cuentas a la vista.
- La obtención y refinanciación de préstamos.
- La financiación recibida por proveedores.
- El comportamiento de las tasas de interés.

El estadio 3 no merece consideraciones adicionales a las ya hechas para el riesgo de crédito.

El estadio 4 muestra un 85% de cumplimiento. La totalidad de los entes incluidos en dicho porcentaje identifican como capital expuesto al riesgo la diferencia entre ciertos activos y pasivos que identifican alternativamente como corrientes, financieros, etc.

El estadio 5 muestra un cumplimiento del 90%. Si bien es un porcentaje elevado, es importante destacar que en la gran mayoría de los casos se trata solo de información genérica explicada en muy pocas líneas. Es por ello que este 90% debe analizarse en conjunto con el resto de los estadios, que en general presentan niveles muy bajos de cumplimiento para este riesgo.

El estadio 6 merece las mismas consideraciones que las realizadas para el riesgo de tipo de cambio.

Los estadios 7, 8 y 9 al 0% reflejan la falta de información concreta respecto de cómo esperan que se comporten las variables aleatorias a futuro, ni cómo impacta dicho comportamiento en las variables internas del ente.

Los estadios 10 y 11 no merecen consideraciones adicionales.

El estadio 12 presenta un cumplimiento del 40%. En general, los entes mencionan las siguientes acciones concretas para protegerse del riesgo de liquidez:

- Mantener saldos líquidos en caja.
- Contar con líneas de crédito de emergencia.
- Establecer límites al endeudamiento de corto plazo.
- Calzar vencimientos de activos y pasivos financieros de corto plazo.

De las acciones mencionadas, el Estadio 13 muestra que se cuantifican muy pocas. Sólo el 10% de los entes brinda información cuantitativa al respecto.

### Riesgo Operativo

Las revelaciones respecto de este riesgo revisten, en promedio, un cumplimiento del 16%. Sin embargo es importante destacar que existe una importante dispersión en el cumplimiento por estadios, tal es así que el cumplimiento promedio de los estadios 1 a 5 es del 34%, mientras que el cumplimiento promedio de los estadios 6 a 13 es de 5%.

El 75% de los entes del S&P Merval mencionan este riesgo y explican objetivamente en qué consiste (estadio 1).

Los Estadios 2 y 3 presentan el mismo nivel de cumplimiento ya que hablan de riesgos concretos y particulares. Si bien la información revelada es muy escasa, las variables aleatorias que surgen con mayor frecuencia son las vinculadas a:

- Riesgos ambientales.
- Riesgo de incendio.
- Riesgo de rotura de maquinarias.
- Riesgo de cyberataque.
- Riesgos laborales.

Es muy poco frecuente encontrar información que cuantifique el capital expuesto al riesgo operativo. El estadio 4 muestra que solo el 10% de los entes brinda información que podría servir en este sentido. La misma surge de las notas referidas a montos de pólizas de seguro. Allí se puede observar la cuantificación del capital asegurado contra roturas o incendios. Respecto del resto de los riesgos operativos no se brinda información que permita cuantificar el capital expuesto.

El Estadio 5 no merece consideraciones adicionales.

El 5% de cumplimiento del estadio 6 refleja la información incluida en la notas de provisiones por remediación de daños ambientales. Allí se brindan explicaciones generales respecto de la construcción de modelos que permiten estimar el impacto ambiental que generará un daño a reparar. Sin embargo no se informan las variables que componen dichos modelos ni de qué forma se vinculan unas con otras.

El estadio 7 no merece consideraciones adicionales.

El 10% de cumplimiento del estadio 8 refleja la información brindada en la notas de provisiones por remediación de daños ambientales, en las cuales se cuantifica el impacto en resultados del ente.

Los Estadios 9 a 11 no merecen consideraciones adicionales.

El 15% de cumplimiento que muestra el estadio 12 se debe a los entes que informan el pago de seguros para cubrir determinados riesgos operativos. El estadio 13 muestra que sólo el 10% de los entes revela cuantificaciones al respecto.



## 6.2. Revelaciones de riesgo entidades que componen el S&P Merval excluyendo entidades bancarias:

En la siguiente tabla se puede observar que, al excluir a las entidades bancarias, el promedio de cumplimiento para cada uno de los riesgos ha disminuido. La disminución más notable surge en el riesgo de Crédito (6 puntos porcentuales) seguido por el de liquidez (5 puntos porcentuales). Luego siguen los riesgos de tipo de cambio e interés (ambos con 4 puntos porcentuales), y por último el riesgo operativo (1 punto porcentual).

**Tabla 3:** Riesgos y Estadios S&P Merval excluyendo entidades bancarias:

|                 | Estadio         | 1          | 2          | 3          | 4          | 5          | 6         | 7          | 8          | 9          | 10         | 11         | 12         | 13         | Promedio |
|-----------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| <b>RIESGO</b>   | Crédito         | 100%       | 100%       | 64%        | 100%       | 79%        | 0%        | 14%        | 100%       | 7%         | 0%         | 0%         | 71%        | 29%        | 51%      |
|                 | Tipo de Cambio  | 100%       | 100%       | 50%        | 100%       | 36%        | 0%        | 36%        | 36%        | 64%        | 79%        | 43%        | 7%         | 7%         | 51%      |
|                 | Tasa de Interés | 100%       | 86%        | 21%        | 71%        | 71%        | 14%       | 14%        | 14%        | 50%        | 50%        | 36%        | 43%        | 29%        | 46%      |
|                 | Liquidez        | 100%       | 21%        | 14%        | 79%        | 86%        | 21%       | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 36%        | 14%        | 29%      |
|                 | Operativo       | 71%        | 36%        | 21%        | 14%        | 29%        | 7%        | 0%         | 14%        | 0%         | 0%         | 0%         | 21%        | 14%        | 18%      |
| <b>Promedio</b> |                 | <b>79%</b> | <b>57%</b> | <b>29%</b> | <b>61%</b> | <b>50%</b> | <b>7%</b> | <b>11%</b> | <b>27%</b> | <b>20%</b> | <b>21%</b> | <b>13%</b> | <b>30%</b> | <b>15%</b> |          |

Fuente: Elaboración propia en base a estados financieros del S&P Merval Diciembre 2020.

La siguiente tabla muestra la misma información que la anterior, pero en formato tabla de calor a los efectos de facilitar su lectura.

**Tabla 4:** Riesgos y Estadios S&P Merval excluyendo entidades bancarias (formato tabla de calor):

|                 | Estadio         | 1          | 2          | 3          | 4          | 5          | 6         | 7          | 8          | 9          | 10         | 11         | 12         | 13         | Promedio |
|-----------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------|
| <b>RIESGO</b>   | Crédito         | 100%       | 100%       | 64%        | 100%       | 79%        | 0%        | 14%        | 100%       | 7%         | 0%         | 0%         | 71%        | 29%        | 51%      |
|                 | Tipo de Cambio  | 100%       | 100%       | 50%        | 100%       | 36%        | 0%        | 36%        | 36%        | 64%        | 79%        | 43%        | 7%         | 7%         | 51%      |
|                 | Tasa de Interés | 100%       | 86%        | 21%        | 71%        | 71%        | 14%       | 14%        | 14%        | 50%        | 50%        | 36%        | 43%        | 29%        | 46%      |
|                 | Liquidez        | 100%       | 21%        | 14%        | 79%        | 86%        | 21%       | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 0%         | 36%        | 14%        | 29%      |
|                 | Operativo       | 71%        | 36%        | 21%        | 14%        | 29%        | 7%        | 0%         | 14%        | 0%         | 0%         | 0%         | 21%        | 14%        | 18%      |
| <b>Promedio</b> |                 | <b>79%</b> | <b>57%</b> | <b>29%</b> | <b>61%</b> | <b>50%</b> | <b>7%</b> | <b>11%</b> | <b>27%</b> | <b>20%</b> | <b>21%</b> | <b>13%</b> | <b>30%</b> | <b>15%</b> |          |

A nivel de Estadios, se puede observar también que los porcentajes de cumplimiento han disminuido. Los decrementos más pronunciados surgen de los Estadios 3 y 6.

### **6.3. Conclusiones:**

En el presente capítulo se realizó un relevamiento de estados financieros de las entidades que componen el S&P Merval, a los efectos de identificar las revelaciones vinculadas al gerenciamiento de riesgos y poder evaluar su calidad. Para cumplir con este último objetivo, se elaboró un índice con 13 Estadios que permite cuantificar la calidad de la revelación de un riesgo particular. Por medio del mencionado índice se evaluaron los riesgos de Crédito, Tipo de Cambio, Tipo de Interés, Liquidez y Operativo.

El análisis mostró que las revelaciones de mayor calidad son las relativas al riesgo de crédito, con un cumplimiento del 57%. Luego siguen las relativas al riesgo de tipo de cambio con un cumplimiento del 55%, luego las de tipo de interés 50%, luego las relativas a liquidez 33% y por último la relativas al riesgo operativo 16%. Es importante destacar que los porcentajes mencionados deben analizarse conjuntamente con los resultados obtenidos a nivel estadios. En este sentido se observa un buen cumplimiento en aquellos que indagan respecto de cuestiones básicas y generales del gerenciamiento del riesgo. Tal es así que, el promedio de cumplimiento de los estadios 1 a 5 es del 70%. Sin embargo el cumplimiento es sensiblemente menor en aquellos estadios que demandan información más concreta y precisa. Para los estadios 6 a 13 el promedio del cumplimiento es de 25%.

Como conclusión se puede decir que la información revelada por los entes colabora muy poco a la hora de acotar la incertidumbre de los stakeholders. Se brindan explicaciones genéricas respecto de cómo se gestiona el riesgo. Esto dificulta el conocimiento de medidas concretas que, cuando se revelan, pocas veces se cuantifican, lo cual impide conocer su importancia. La información relativa al comportamiento esperado del factor de riesgo es escasa, como también lo es la relativa al impacto esperado en el ente. Es decir que los entes no comparten con los stakeholders cuál es su visión a futuro, sino explicaciones generales y escasamente cuantificadas respecto de cómo gestionan sus riesgos.

## **7. CONCLUSIONES.**

La presente tesis comenzó analizando el concepto de riesgo, entendiendo que el mismo refiere la posibilidad de encontrar un futuro mejor o peor a lo esperado. Para esquematizar su comportamiento se propuso asimilarlo al de una variable aleatoria, cuya conducta puede estimarse pero nunca conocerse con certeza. El desempeño del ente se ve afectado por el

comportamiento de diversos factores de riesgo, es decir, variables aleatorias que tienen la capacidad de afectarlo. El ente decide qué riesgos aceptar y cuales transferir basándose en su apetito al riesgo, que debería guiarlo a asumir únicamente aquellos riesgos que generen valor. Esta decisión ocurre en el marco del planeamiento estratégico, en el que se identifican, miden y priorizan los riesgos. Del mismo surgen las políticas y procedimientos que dan forma al gerenciamiento del riesgo, que debe operar en el marco de un gobierno corporativo que cuente con políticas de riesgo claras, una estructura adecuada y un manual de riesgos.

El capítulo tercero se ocupó del proceso de medición, ya que de su diseño dependerá la calidad de la información que se utilice para gerenciar el riesgo. Comprender el proceso ayuda a diseñar procedimientos de medición eficaces, que cuenten con atributos que le permitan reflejar fielmente la realidad que pretende describir. Se explicó que medir consiste en asignar numerales de acuerdo a ciertas reglas, para lo cual se utilizan escalas. La elección de la escala dependerá tanto del fenómeno a medir como de las características que deseen medirse. En las mediciones contables, dada la arbitrariedad con la que se asignan los numerales de las escalas, surge la necesidad de complementarlas con cálculos que den una idea de su objetividad y confiabilidad.

El capítulo cuarto procuró indagar respecto de la producción de información destinada a los grupos de interés. Actualmente la contabilidad se haya regida por el paradigma de la utilidad, que exige al ente la preparación de información acorde a las necesidades informativas del usuario. Es decir que la contabilidad debe preparar información útil para el proceso decisorio del usuario. El Marco Conceptual de las NIIF entiende que la información es útil cuando cumple con los criterios de relevancia, imagen fiel, comparabilidad, oportunidad y comprensibilidad. Un aspecto que no debe descuidarse es la legibilidad de la información que se publica. Al prepararla es importante que el ente procure construir un mensaje con sintaxis sencilla, minimizando el empleo de terminologías complejas y considerando el perfil del usuario hacia quien está dirigida. De esta manera se podrá construir un mensaje claro y útil, que contribuya a que el usuario conozca y comprenda cuales son los factores de riesgo que el ente considera importantes.

En el capítulo quinto se introdujo el tema de la información prospectiva, por considerarla un instrumento valioso que puede colaborar con el proceso decisorio. Su valor radica principalmente en dos aspectos. El primero de ellos es su capacidad de acotar la

incertidumbre, ya que la información prospectiva permite trazar un sendero probable por el que transcurrirán las variables aleatorias relevantes para el ente. El segundo tiene que ver con el aprendizaje que genera. La producción y el manejo de información prospectiva implica proyectar información, para luego confirmar o corregir lo estimado previamente. Este ejercicio de confirmación o rectificación genera un aprendizaje que contribuye a mejorar el proceso de toma de decisiones. La información prospectiva tiene el potencial de mejorar el proceso decisorio ya que permite acotar la incertidumbre y perfeccionar la forma en que se hacen las estimaciones de las variables relevantes. Esta mejora en el proceso decisorio se puede trasladar a los usuarios externos si se publican estados financieros prospectivos. Estos estados, además, son la mejor evidencia de que la empresa se encuentra en marcha.

Para finalizar se realizó un trabajo de campo que consistió en analizar las revelaciones de riesgos publicadas por las empresas que componen el S&P Merval. Para ello se elaboró un índice con 13 estadios basados en los aspectos analizados en el capítulo dos. El índice se utilizó para relevar las revelaciones de riesgo de crédito, tipo de cambio, tipo de interés, liquidez y operativo. Del análisis surge que dicha información colabora muy poco a la hora de acotar la incertidumbre de los stakeholders. Se brindan explicaciones genéricas respecto de cómo se gestiona el riesgo. Esto dificulta el conocimiento de medidas concretas que, cuando se revelan, pocas veces se cuantifican, lo cual impide conocer su importancia. Es decir que los entes no comparten con los stakeholders cuál es su visión a futuro, sino explicaciones generales y escasamente cuantificadas respecto de cómo gestionan sus riesgos.

## 8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco Central de la República Argentina (2020). *Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras*.
- Barbei, A. (2016) *Utilidad de la información contable: Mejoras a partir de la fundamentación teórica de la medición y la emisión de información*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires: Facultad de Ciencias Económicas
- Biondi, M., y Viegas, J. C. (2004). *Bases teóricas para la preparación de la información proyectada o prospectiva*. CABA: Publicación “Contabilidad y Auditoría” Número 19 - año 10.
- Cabedo Semper, J. D., y Tirado Bletrán, J. M. (2009). *Divulgación de información sobre riesgos: una propuesta para su medición*. INNOVAR Contabilidad y Finanzas, 121-134.
- Comisión Nacional de Valores. (2019). *Resolución General Número 797/19*.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Gestión del Riesgo Empresarial Integrando Estrategia y Desempeño - Resumen Ejecutivo*.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission and World Business Council for Sustainable Development. (2018). *Enterprise Risk Management - Applying enterprise risk management to environmental, social and governance-related risks*.
- Devaca Pavon, A. (2017). *Contabilidad superior : buenas prácticas de gobierno : temas NIIF-IFRS-OCDE*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- D’Onofrio, P. A., y García Fronti, I. M. (2015). *Una aproximación a la información sobre gobierno corporativo (el caso del gobierno argentino de las empresas de alimentos)*. Documentos de Trabajo de Contabilidad Social, 97-131.
- Federación Internacional de Contadores (2015). NIEA 3400: *Examen de Información Financiera Prospectiva*
- Hansson, S. O. (2005). *Decision theory: A brief introduction*.
- Holand, G. (2016). *Basilea: nuevos paradigmas. Herramientas para gerenciar los riesgos bancarios y financieros internacionales..* Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Fondo Editorial Consejo.
- International Accounting Standard Board (2019). *El Marco Conceptual para la información financiera*. Londres: IASB,
- International Accounting Standard Board (2019). NIIF 7: *Instrumentos Financieros: Información a Revelar*. Londres: IASB
- International Federation of Accountants. (2011). *Global Survey on Risk Management and Internal Control*. New York: Professional Accountants in Business Committee.

- Ijiri, Y. (1967). *The Foundations of Accounting Measurement. A mathematical, economic and Behavioral Inquiry. Prentice-Hall International series in management.*
- Mattessich, R. (2002). *Contabilidad y métodos analíticos: medición y proyección del ingreso y la riqueza en la microeconomía y en la macroeconomía. La Ley.*
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20.* Paris: Editions OCDE.
- Piacquadío, C. (2009). *Fundamentos para el desarrollo de un modelo contable basado en informacion prospectiva.* Buenos Aires: Errepar.
- Preve, L. A. (2009). *Gestión de Riesgo.* Buenos Aires: Temas Grupo Editorial.
- Scavone, G. (2002) *Comportamiento de las variables que influyen en la percepción y comprensión de la información contable.* Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas.
- Tua Pereda, J. (2009). *Contabilidad y desarrollo económico. El papel de los modelos contables de Predicción. Especial referencia a las nic 's.* CALI: Revista Estudios Gerenciales.
- Tua Pereda, J (2015). *Algunas implicaciones del paradigma de utilidad en la disciplina contable.* Contaduría universidad de antioquia, (16), 17-50. Recuperado a partir de [HTTPS://REVISTAS.UDEA.EDU.CO/INDEX.PHP/CONT/ARTICLE/VIEW/25020](https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/25020)
- Viegas, J. C., y Pérez, J. O. (2009). *En la búsqueda de evidencias confiables que permitan realizar una interpretación razonable de la situación económica y financiera de la empresa.*CABA: Publicación "Contabilidad y Auditoría" N° 30 – año 15.
- Viegas, J. C., y Pérez, J. O. (2011). *Confeccion de estados financieros prospectivos y control de auditoria.* Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- Viegas, J. C (2014). *Profesional y Empresaria.* Buenos Aires: ERREPAR
- Wainerman, C; Stevens, S; Thorndike, R; Cronbach, L; Meehl, P.; Likert, R.; Thurstone, L.; Guttman, L.; Osgood, C.; Suci, G. y Tannenbaun, P.: (1976): "*Escalas de medición en ciencias sociales*", en Colección Cuadernos de Investigación Social.



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas

---

Escuela de Estudios de Posgrado

