

La información de riesgos en los estados financieros: situación actual y perspectivas futuras



J. David Cabedo Semper
José Miguel Tirado Beltrán

Universidad Jaume I

El actual marco regulatorio ha cubierto una de las principales carencias denunciadas sobre la falta de información, en los estados financieros, de los riesgos a que se enfrentan las empresas en el desarrollo de sus actividades. A pesar de esta mejora, es necesario abordar diversas cuestiones todavía sin resolver, que permitan en el futuro un mejor conocimiento de la potencialidad de esta información para los usuarios. En el presente trabajo se reflexiona sobre los diferentes aspectos de la divulgación de información sobre riesgos como la obligatoriedad o voluntariedad de dicha información, su utilidad, el formato y la localización en el actual modelo contable.

El entorno actual en el que las empresas desarrollan sus actividades, con un elevado grado de incertidumbre, ha motivado una creciente demanda de información en los estados financieros encaminada a que los usuarios externos tengan un mayor conocimiento de la realidad empresarial y valoren mejor los riesgos e incertidumbres a que están expuestas sus actividades. En este sentido, una de las principales carencias denunciadas del modelo contable, ha sido la ausencia de información sobre riesgos (Cabedo y Tirado, 2004; Solomon *et al.*, 2000). Esta limitación ha sido atendida parcialmente por los reguladores a través de la emisión de normas que obligan a las empresas a divulgar información sobre riesgos, fundamentalmente financieros (Financial Reporting Realese (FRR) No.48, International Financial Reporting Standard (IFRS) 7). Asimismo, determinados organismos y autores abogan por que, de manera voluntaria, las empresas presenten un estado de riesgos que recoja todos los riesgos relevantes a que se enfrentan (Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) 1997, Solomon *et al.*, 2000).

Sin embargo, lejos de ser un tema cerrado, existen importantes cuestiones sobre las que debe reflexionarse y es necesario aportar soluciones y respuestas para que la divulgación de información sobre riesgos alcance todas las potencialidades que de la misma pueden derivarse. En el presente trabajo se abordan tres cuestiones fundamentales.

La primera de ellas es la que hace referencia a la voluntariedad u obligatoriedad de este tipo de información. Organismos como el ICAEW (1997) apoyan la idea de que solo se regule la divulgación de los riesgos financieros derivados de la utilización de instrumentos financieros, mientras que en estados complementarios –como el Operating and Financial Review (OFR) para el caso de U.K. y Management Discussion and Analysis (MD&A) para USA, el equivalente en España al informe de gestión– se fomenta la presentación de un estado de los riesgos a que se enfrentan las empresas. Esta es la dirección seguida por la mayoría de países, si bien con matices. Este es el caso de Alemania, en el que la GAS N°5 Risk Reporting establece la obligación de incluir en el informe de gestión un estado de riesgos que incorpore información sobre la totalidad de los riesgos a que se enfrenta la empresa (tanto financieros como no financieros) y su cuantificación (en este caso solo para los riesgos financieros). En España, el artículo 262 de la Ley de Sociedades de Capital establece que las empresas deben presentar en el informe de gestión una descripción de los principales riesgos e incertidumbre a que se enfrentan, así como una exposición de

los riesgos financieros derivados de la utilización de instrumentos financieros y de su gestión. La voluntariedad en la divulgación genera un amplio grado de heterogeneidad y no garantiza que se informe oportunamente sobre todos los riesgos relevantes.

Una segunda cuestión es la relativa a la utilidad de la información sobre riesgos para los usuarios de la información contable. Esta cuestión se ha abordado tanto desde una perspectiva directa como bajo una óptica indirecta. En el primer caso, se han realizado una serie de estudios que analizan la utilidad de la información actualmente publicada, a través de preguntas directas a los usuarios de la misma: inversores, analistas y preparadores de información. En líneas generales, los trabajos concluyen que los usuarios perciben la utilidad de la información de riesgos como dudosa. Son diversas las razones que justifican estos resultados: el carácter general y repetitivo de la información sobre riesgos divulgada; la existencia de costes de competencia y costes para los directivos que pueden exceder de los beneficios percibidos de informar sobre riesgos; la imposibilidad de conocer la fiabilidad de esta información, lo cual genera desconfianza entre los usuarios; la existencia de riesgos de los que la empresa nunca informará por temor a reducir sus ventajas competitivas; y, por último, la no divulgación de las estructuras y procedimientos de gestión de riesgos (ICAEW, 2011).

Bajo la óptica indirecta, la investigación sobre divulgación de riesgos se ha centrado en contrastar su utilidad para el mercado de capitales. Los trabajos de esta línea de investigación se apoyan en el estudio del comportamiento de variables de mercado (precio, volumen de contratación, rentabilidad, *'bid-ask' spread*) para medir el impacto de dicha información como *proxies* de una señal de la utilidad para los usuarios. Los resultados obtenidos evidencian que el mercado de capitales sí valora esta información, aunque algunos de los trabajos presentan resultados contrarios a los supuestos teóricos. En este sentido, los resultados de Campbell *et al.* (2014) y Kravet y Muslu (2013) contradicen los supuestos teóricos de que la información de riesgos reduce la percepción del riesgo de los usuarios. La información de riesgos divulgada ofrece información nueva que hace que en el usuario aumente la incertidumbre sobre la variabilidad de los resultados futuros y disminuya el nivel de confianza en

La voluntariedad en la divulgación genera un amplio grado de heterogeneidad y no garantiza que se informe oportunamente sobre todos los riesgos relevantes

sus predicciones y, de este modo, se incrementa la percepción de riesgo.

En definitiva, en relación con la utilidad de la información sobre riesgos, existen resultados contradictorios entre los estudios que analizan la percepción que de esta información tienen directamente los usuarios –analistas financieros, inversores y preparadores– y los trabajos que lo hacen de una manera indirecta en el mercado de capitales. En el primer grupo de trabajos se concluye que dicha información es de dudosa utilidad, mientras que de acuerdo con los resultados del segundo grupo de estudios, el mercado de capitales sí que valora la información sobre riesgos.

Una de las razones de estos resultados contradictorios puede radicar en problemas metodológicos, relacionados con el procedimiento utilizado para la medición del grado de divulgación de la información de riesgos. La mayoría de los trabajos que analizan la utilidad de la información de riesgos (Campbell *et al.*, 2014; Kravet y Muslu, 2013; Miihkinen, 2013) miden el grado de divulgación de esta información utilizando el número de frases o palabras clave. Esta forma de medir asume que cuanto mayor sea el número de frases y/o palabras clave se utilicen para informar sobre un determinado riesgo, se está proporcionando una mayor información –un mayor contenido informativo– sobre el mismo. Sin embargo, esto no tiene por qué ser así: el mismo contenido informativo se puede expresar o transmitir con una menor narrativa. Este hecho puede introducir importantes sesgos que afectan a los resultados obtenidos cuando se relaciona dicha medida del grado de divulgación con cambios en las variables de mercado. Estos problemas, por ejemplo, no dejan claro si el actual marco de divulgación de información de riesgos de las empresas reduce el coste de capital –tal y como mantiene la teoría– o lo incrementa, como muestra el trabajo de Cabedo y Tirado (2014) para el caso español. Resulta, por tanto, necesario orientar la investigación hacia el desarrollo de medidas alternativas para el contenido informativo de la información de riesgos divulgada, que superen las limitaciones de las actualmente utilizadas.

Finalmente, la tercera cuestión está relacionada con la mejora en los canales y características de la información de riesgos actualmente divulgada. El ICAEW (2011) y posteriormente la Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) en 2014 realizaron sendos estudios para identificar cómo mejorar la calidad de la información de riesgos presentada por las empresas. El ICAEW (2011) señala en su estudio que las empresas deben centrarse en la divulgación de aquellos riesgos que los usuarios necesitan conocer para establecer un perfil del riesgo





de la empresa, ofreciendo una lista corta de de los principales riesgos, dado que una divulgación de un amplio número de riesgos es muy fácil que sea ignorada por los usuarios. Esta información de riesgos debe ser principalmente cuantitativa y debe actualizarse de forma continua. Muchos riesgos se mantienen igual de un año a otro, pero otros son muy variables y la información sobre ellos necesita ser actualizada con más frecuencia de una vez al año. Internet, además de la memoria, sería probablemente el medio más adecuado para canalizar la información sobre riesgos.

La incorporación a la normativa de estas sugerencias mejoraría, sin ninguna duda, la calidad de la información sobre riesgos que proporcionan las empresas. No obstante, para que pudieran ser efectivas en todo su alcance, sería necesaria una mayor concreción. Por ejemplo, cuando se alude a ofrecer una lista corta de los principales riesgos de la empresa, no se indica en qué apartado de la información financiera publicada debe figurar dicha lista. La localización de la información sobre riesgos es un tema fundamental. Con el actual marco normativo, la información sobre riesgos queda diseminada en diferentes apartados de los estados financieros, lo cual incide en la dificultad de evaluar, por parte de los usuarios, el nivel de riesgo a que se enfrentan las empresas. Parece necesario establecer un espacio dentro de los estados financieros que agrupe toda la información de riesgos y que permita evaluar el riesgo empresarial. Dicho espacio debería incluirse dentro de la memoria, documento que debe ser auditado por profesionales independientes. La información sobre riesgos sería, por tanto, información auditada, lo cual redundaría en su fiabilidad.

Adicionalmente, atendiendo al hecho de que la información de riesgos que actualmente ofrecen las empresas es cualitativa y genérica, el ICAEW propone que la información divulgada sea principalmente cuantitativa. En este aspecto también debería ofrecerse una mayor concreción. Una posibilidad sería la exigencia de informar, para cada uno de los principales riesgos de la empresa, sobre la valoración del posible impacto de los mismos sobre la em-

Una de las razones de estos resultados contradictorios puede radicar en problemas metodológicos, relacionados con el procedimiento utilizado para la medición del grado de divulgación de la información de riesgos

La incorporación a la normativa de estas sugerencias mejoraría, sin ninguna duda, la calidad de la información sobre riesgos que proporcionan las empresas

presa (por ejemplo, sobre beneficios o flujos de caja futuros). De este modo se estaría ofreciendo a los usuarios una información contable más apropiada para la toma de decisiones.

A modo de conclusión se debe señalar que resulta necesario revisar el actual marco regulatorio de divulgación de información sobre riesgos para adaptarlo a las necesidades de los usuarios de la información contable. La divulgación de información debería ser obligatoria, focalizarse en los principales riesgos a los que se enfrenta la empresa y ofrecer datos cuantitativos sobre el impacto que dichos riesgos pueden tener sobre la empresa. La información debería presentarse de forma agrupada, en un apartado específico, dentro de la memoria, de modo que el informe de auditoría garantizase su fiabilidad.

En el ámbito de la investigación resulta necesario desarrollar medidas alternativas para el contenido informativo de la información de riesgos divulgada que realmente midan dicho contenido y no el narrativo, y que permitan además apreciar la calidad de la información divulgada. ▽

Referencias bibliográficas

- Association of Chartered Certified Accountants - ACCA** (2014): Risk reporting. October.
- Cabedo, J.D.; Tirado, J.M.** (2004): "The disclosures of risk in financial statements". *Accounting Forum* 28(1), 181-200.
- Cabedo, J.D.; Tirado, J.M.** (2014): "Risk disclosure and cost of equity: The Spanish case". *Contaduría y Administración* 59(4), 105-135.
- Campbell, J.L.; Chen, H.; Dhaliwal, D.S.; Lu, H.M.; Steele, L.B.** (2014): "The information content of mandatory risk factor disclosures in corporate filings". *Review of Accounting Studies*, 19(1), 396-455.
- Institute of Chartered Accountants in England & Wales, ICAEW** (1997): *Financial Reporting of Risk: Proposals for a Statement of Business Risk*. London, United Kingdom. ICAEW
- International Financial Reporting Standard. IFRS 7** (2009): *Financial Instruments: Disclosures*.
- Kravit, T.; Muslu, V.** (2013): "Textual risk disclosures and investors' risk perceptions". *Review of Accounting Studies*, 18(4), 1088-1122.
- German Accounting Standards Committee - GASC** (2000): GAS No. 5. *Risk reporting*. GASC. Berlin, Alemania.
- Miihkinen, A.** (2013): "The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland". *Advances in Accounting*, 29(2), 312-331.
- Securities and Exchange Commission, SEC** (1997): *Disclosure of accounting policies for derivative financial instruments and derivative commodity instruments and disclosure of quantitative and qualitative information about market risk inherent in derivative financial instruments, other financial instruments, and derivative commodity instruments*. Release 33-7386, FRR 48, Washington, DC: SEC.
- Solomon, J.; Solomon, A.; Norton, S.; Joseph, N.** (2000): "A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform". *The British Accounting Review* 32, 447-478.