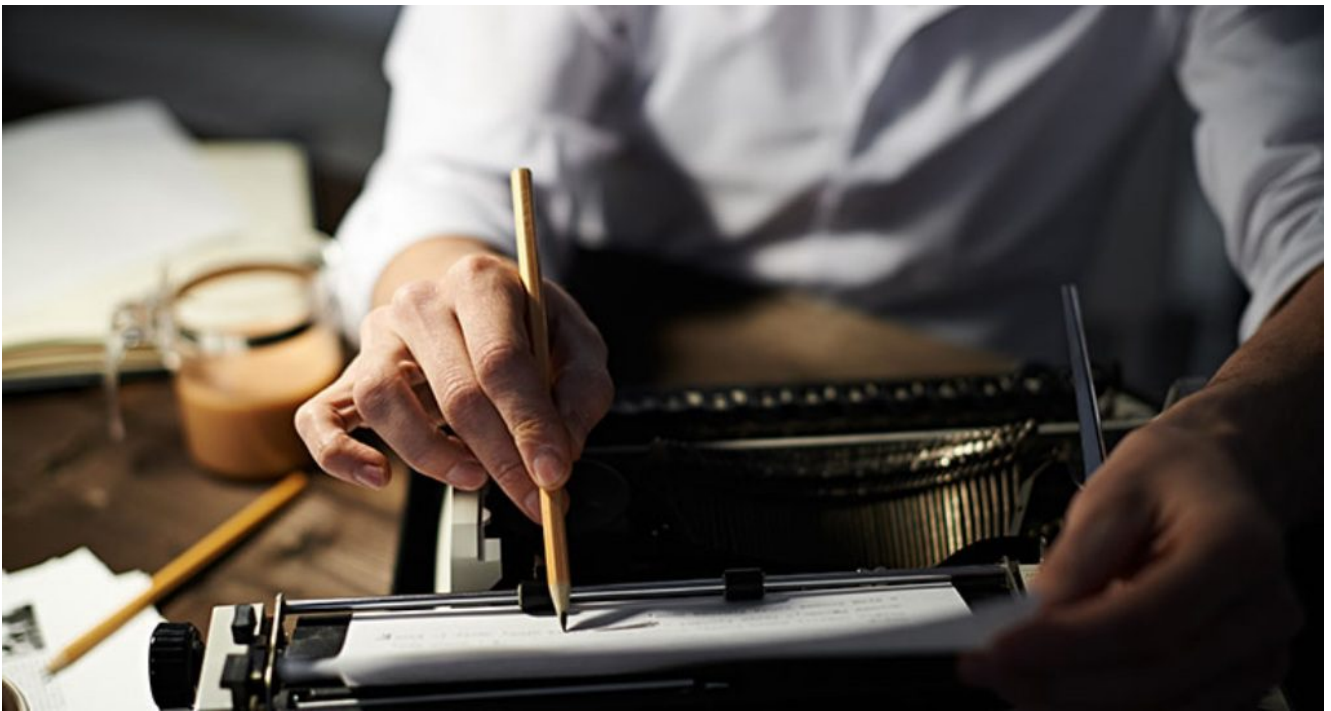


El sesgo conservador en la contabilidad a valor razonable

Existe un sesgo en la contabilidad a valor razonable de los activos, pero no es el que podríamos pensar. Muchas empresas tienden al conservadurismo condicional, lo cual podría servir para restaurar la confianza de los inversores en los informes financieros.



21 de septiembre de 2017

En los últimos años, la regulación de la contabilidad ha primado el concepto del **valor razonable** frente al **coste histórico** en la valoración de activos de los informes financieros. La premisa es que la contabilidad a valor razonable es más útil para los inversores porque muestra el **valor de mercado** actualizado de los activos y no su coste histórico.

Sin embargo, muchos inversores, entre ellos **Warren Buffett**, alertan desde hace tiempo de la presencia de sesgos optimistas en esta contabilidad. "Normalmente los errores no son malintencionados, tan solo un reflejo de nuestra tendencia al optimismo respecto a nuestros propios compromisos. (...) Pero en casos extremos, el *mark-to-model* [valoración según un modelo teórico] degenera en lo que llamaría *mark-to-myth* [valoración imaginaria]", confió Buffett a sus accionistas en 2003.

Pero una investigación de los profesores del IESE [Marc Badia](#), [Miguel Duro](#) y [Fernando Peñalva](#), junto con **Stephen Ryan**, de la NYU Stern School of Business, revela un sesgo diferente.

Los autores han reunido evidencias de que las empresas tienden a calcular de manera conservadora el valor razonable de sus **activos financieros** cuando existe una mayor incertidumbre respecto a los *inputs* empleados.

Las empresas tratan de mitigar así el **descuento** que los inversores hacen de estas valoraciones. Dicho enfoque conservador lo adoptan aún más cuando se sienten presionadas por los inversores o los órganos de gobierno, tal vez para ganar su confianza.

Aunque la finalidad del valor razonable es tener una imagen precisa de los activos financieros de una compañía, ni los mercados son siempre líquidos ni se dispone siempre de los precios para calcular de manera fiable el valor razonable. Y comprender los sesgos discrecionales en juego puede ayudar a que ejecutivos e inversores tomen mejores decisiones.

Los sesgos en el valor razonable

En mercados líquidos, con muchos compradores y vendedores, calcular el valor razonable es tan fácil como buscar el precio de mercado de los activos financieros en cuestión. Estos **inputs de nivel 1** están prácticamente libres de sesgos, ya que se basan en la cotización de instrumentos financieros idénticos.

Pero en los mercados no líquidos, las empresas se ven obligadas a calcular el valor razonable de los activos financieros en función de una información del mercado incompleta (nivel 2) o no observable (nivel 3), como establecen los Principios Contables Generalmente Aceptados de Estados Unidos y las Normas Internacionales de Información Financiera.

De todos es conocido que la valoración de los **inputs de nivel 2 o 3** es discrecional, así que los inversores los contemplan con reservas. En este contexto, las estimaciones del valor razonable desde el **conservadurismo condicional** tratan de mitigar esa desconfianza.

Los informes financieros, a examen

Los autores partieron de la hipótesis de que las empresas con inversores informados e implicados son más propensas a informar sobre activos financieros de forma conservadora. Y, según datos financieros públicos de empresas estadounidenses correspondientes al periodo 2007-2014, estaban en lo cierto: las compañías con inversores informados hicieron un cálculo conservador del valor razonable de sus instrumentos financieros.

Saber que los informes financieros van a ser verificados por terceros aumenta la probabilidad de que una empresa haga un cálculo conservador del valor razonable. El estudio de los autores muestra que las compañías que contrataban a auditores de primer orden eran más dadas a presentar un cálculo conservador del valor razonable.

Pero en determinadas circunstancias las empresas se resisten a ello. En concreto, aquellas que cumplen con un estrecho margen sus **objetivos de beneficios** son menos conservadoras a la hora de presentar una contabilidad a valor razonable y muestran una información financiera más optimista. Este comportamiento contrasta con el de aquellas compañías que se quedan lejos de sus objetivos.

De las finanzas al petróleo

Los autores midieron el nivel de conservadurismo condicional exhibido por las empresas respecto a los instrumentos financieros. Pero sus conclusiones también parecen ser válidas para los activos no financieros.

Tras poner a prueba sus hipótesis con petroleras y gasistas de Estados Unidos y Canadá, comprobaron que estas compañías también presentan un cálculo conservador del valor razonable de sus reservas de petróleo y gas en las circunstancias adecuadas.

El mensaje es nítido: existe una tendencia a presentar un cálculo conservador del valor razonable en **mercados no líquidos**, una actitud que responde al intento de las empresas de mitigar el descuento que hacen los inversores de estas valoraciones.

Sobre la investigación

En su estudio principal, los autores analizaron la contabilidad a valor razonable de empresas que negociaban instrumentos financieros para ver si hacían sus valoraciones desde el conservadurismo condicional en mercados no líquidos. Los datos abarcan el periodo

2007-2014. Para controlar posibles placebos, estos datos se compararon con ingresos no atribuibles a la contabilidad a valor razonable. La muestra se dividió para determinar qué mecanismos de gobierno incentivaban una información financiera conservadora.

Con el fin de demostrar que sus conclusiones eran generalizables, realizaron un análisis parecido del cálculo de las reservas hechas públicas por petroleras y gasistas de Estados Unidos y Canadá.

Los profesores Marc Badia, Fernando Peñalva y Miguel Duro han contado con el apoyo financiero del Ministerio de Ciencia e Innovación de España (ECO2010-19314), del Ministerio de Economía y Competitividad (ECO2013-C3-48328-1-P) y de la Agencia Estatal del Ministerio de Economía y Competitividad (ECO2016-77579-C3-1-P) (AEI/FEDER,UE), así como del CIBER (Universidad de Columbia).

www.iese.edu/es/insight