

Impacto de las IFRS en la valoración de empresas: evidencia para una muestra de empresas chilenas cotizadas*

Verena Yáñez Andrades

Fernando Pilar Cortés

*Claudio Inostroza Gonzáles***

Yáñez A., V., Pilar C., F. & Inostroza G., C. (2010). Impacto de las IFRS en la valoración de empresas: evidencia para una muestra de empresas chilenas cotizadas. *Revista Activos*, 15, 135-162.

JEL: F02, M41

Recibido: 5 de agosto de 2010 **Aprobado:** 2 de octubre de 2010

Resumen

El presente trabajo analiza los efectos de la reciente implementación de las normas internacionales de información financiera para una muestra de dieciséis empresas no financieras chilenas cotizadas en la Bolsa de Santiago en el año 2008 y que adoptaron la normativa internacional el primer trimestre del 2009. Desde la visión de esta normativa, más allá de homogeneizar la información contable y facilitar la toma de decisiones entre compañías a nivel mundial, este modelo contable de aplicación trae consigo mecanismos

* Artículo de interés académico y profesional.

** Estudiantes de la Carrera de Contador Auditor en la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Católica de la Santísima Concepción en Chile.

orientados a igualar las prácticas contables entre los distintos países del mundo, lo que le podría permitir fácilmente a un inversionista europeo leer e interpretar sin mayores inconvenientes los estados financieros de una entidad chilena.

Dado lo anterior, la utilización de un mismo lenguaje contable para la comunicación entre los distintos operadores a nivel global, guardando las distancias de las diferencias institucionales que cada país presenta, implicará que todos los integrantes de una organización deberán aprender nuevas prácticas y maneras de trabajar, ya que la conversión hacia las IFRS implicará no solamente cambios numéricos y culturales, sino que también traerá un cambio de los principios contables de contabilidad generalmente aceptados, o PCGA, aumento en la confianza de las compañías, las comunicaciones internas y la calidad de la información, además de proporcionar mayor transparencia a los mercados de capitales generando más seguridad en los inversionistas, quienes demandarán, sin lugar a dudas, una menor tasa de costo de capital, promoviendo con ello el crecimiento y desarrollo de los mismos al aumentar la inversión.

Palabras clave

Contabilidad, IFRS, finanzas

Yáñez A., V., Pilar C., F. & Inostrosa G., C. (2010). Impact of IFRS on company assessment: evidence for a sample of Chilean companies listed. *Activos Review*, 15, 135-162.

Abstract

This paper analyzes the effects of the recent implementation of international financial reporting standards for a sample of 16 non-financial Chilean companies listed on the Santiago Stock Exchange in 2008 and which adopted international standards in the first quarter of 2009. Under the vision of these regulations, beyond standardizing accounting information and facilitating decision-making among global companies, this model brings with it applicable accounting mechanisms to match the accounting practices among countries of the world, what could easily allow an European investor to read and interpret, without major difficulties, the financial statements of any Chilean Company.

Given the above, using the same accounting language for communication between different global operators, keeping the distances of the institutional differences that each country has, implies that all members of an organization must learn new practices and ways of

working since the conversion towards IFRS will involve not only numerical and cultural changes, but also bring a change in Accounting Principles Generally Accepted or GAAP, an increase of the confidence of companies, internal communications and the quality of information in addition to providing greater transparency to capital markets to generate more confidence among investors who will without doubt request, a lower rate of cost of capital thereby promoting growth and development of them to increase investment.

Keywords

Accounting, IFRS, finance

Yáñez A., V., Pilar C., F. & Inostrosa G., C. (2010). Impact des IFRS sur l'évaluation d'entreprises: évidence pour un échantillon d'entreprises chiliennes cotées. *Revue Activos*, 15, 135-162.

Résumé

Le présent travail analyse les effets de la récente mise en oeuvre des normes internationales d'information financière dans un échantillon de 16 entreprises non financières chiliennes cotées à la Bourse de Santiago en 2008 et qui ont adopté la réglementation internationale durant le premier trimestre de 2009. Selon la conception de cette réglementation, au-delà d'une homogénéisation de l'information comptable et d'une facilitation de la prise de décisions entre compagnies au niveau mondial, ce modèle comptable d'application comporte des mécanismes visant à aligner les pratiques comptables dans les différents pays du monde, ce qui pourrait permettre facilement à un investisseur européen de lire et d'interpréter sans inconvénients majeurs les états financier d'une entité chilienne.

Ceci étant donné, l'utilisation d'un même langage comptable pour la communication entre les différents opérateurs au niveau global, tout en conservant les distances des différences institutionnelles présentées par chaque pays, impliquera que tous les intégrants d'une organisation devront apprendre de nouvelles pratiques et manières de travailler puisque la conversion aux IFRS conduira non seulement à des changements numériques et culturels mais aussi à un changement dans les Principes Comptables de Comptabilité Généralement Acceptés ou PCGA, provoquant une hausse de la confiance des compagnies, des communications internes et de la qualité de l'information, en plus d'offrir une plus grande transparence aux marchés de capitaux, créant plus de sécurité chez les investisseurs qui demanderont sans aucun doute un taux de coût de capital moindre, encourageant ainsi leur croissance et leur développement et les incitant à augmenter leurs investissements.

Mots-clé

Comptabilité, IFRS, finances

Introducción

Sin lugar a dudas, la utilidad que tiene la información contable en los procesos económicos de las empresas ha sido preocupación tanto de la academia como de los reguladores y ejecutivos de las empresas; en tal sentido, dicha información puede resultar un factor clave en el proceso de toma de decisiones, pues cómo se interprete y elabore parece ser un factor crítico a la hora de proporcionar conocimientos útiles que muestren de manera adecuada la situación económica de una compañía. Por tales motivos es que en este último tiempo las autoridades han propulsado un proceso de homogeneización y estandarización de la información de los distintos países, apuntando a la normativa internacional con la finalidad de establecer parámetros de comparabilidad con las distintas empresas a nivel mundial.

De esta forma, la utilización de un mismo lenguaje contable para la comunicación entre los distintos operadores a nivel global constituye prácticamente una obligación de cara a la apertura de la economía chilena. La evidencia, principalmente en el ámbito europeo, sugiere que aquellas empresas que implementaron las IFRS han traído consigo una mejora sustancial de la confianza en las compañías, en su comunicación interna, además de proporcionar una mayor transparencia a los mercados de capitales (Barth, Landsman y Lang, 2006). No obstante, no se debe dejar de lado que el impacto que tenga la absorción de la normativa en uno u otro país vendrá condicionado por el entorno legal e institucional en donde se desempeñen las empresas (Ball, Kothari y Robin, 2000; La Porta et ál., 1998), como también las características de los sistemas corporativos específicos de cada país –orientación de mercado, estructura de propiedad, entre otras– (La Porta, López-de-Silanes y Shleifer, 1999).

En el caso específico de Chile, la adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF), a partir del año 2009, ha significado una importante mejora en mercados cada vez más competitivos. La convergencia de criterios contables permitirá que los distintos participantes del mercado, como los analistas, valoren de una manera más precisa la empresa, ya que contarán con una información financiera de mayor calidad.

Nuestro trabajo, inspirado en el análisis del impacto de la implementación de la normativa internacional (o transición de las PCGA a IFRS), considera dieciséis empresas cotizadas en

la bolsa de Santiago de Chile, en el primer trimestre del 2009, que emitieron sus estados financieros bajo la normativa internacional de una manera voluntaria¹. Pese a lo reducido de la muestra, el análisis preliminar de estas empresas nos puede entregar ciertas luces acerca de las posibles consecuencias de la absorción de la normativa. No obstante, cabe considerar que los resultados pueden presentar ciertos sesgos debido a la voluntariedad de la aplicación de la normativa y producir algunos efectos dada la señal enviada al mercado, lo que repercutiría directamente en la valoración de las acciones.

Por otro lado, lo anterior implicará el descubrimiento de fuertes cambios, tanto en las cuentas de balance como de resultados, que traerán variaciones en distintos indicadores financieros, tales como el *ratio* de endeudamiento, rentabilidad y liquidez, entre otros; estos alterarán, a su vez, aspectos como los *covenants* e instrumentos financieros, la compensación de los ejecutivos y no ejecutivos, y eventualmente afectarán las políticas de dividendos y el flujo de caja de la compañía. Sin duda, creemos que el análisis de tales resultados esta vez será diferente y más complejo que en ocasiones anteriores, pues la entrega de ellos marcará el debut de las normas contables internacionales, IFRS, aplicadas en un entorno como el chileno. Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, este trabajo buscará dar cumplimiento a los siguientes objetivos.

Objetivo general

Determinar los primeros impactos en la valoración de empresas, tras la adopción de las IFRS en algunas empresas chilenas.

Objetivos específicos

- Establecer el impacto contable en el resultado tras la eliminación de la corrección monetaria, en una muestra de empresas chilenas que aplicaron IFRS en sus estados financieros durante el primer trimestre del 2009.
- Determinar el impacto en el patrimonio de una muestra de empresas chilenas, tras la adopción de las IFRS, en el primer trimestre del 2009.
- Conocer impactos de carácter contable-financiero en una muestra de empresas chilenas que han aplicado IFRS a partir del primer trimestre del 2009.

1 Se contaría con 198 empresas si analizáramos el año 2009, puesto que dicha normativa ha entrado en vigencia el 1° de enero de 2009. Desafortunadamente, resultó imposible conseguir dicha información para la fecha de realizar este artículo.

- Determinar el impacto en el cálculo de la tasa del costo de capital tras la aplicación de la normativa contable internacional.

Las IFRS insertas en un mundo globalizado

El fenómeno que repercute con fuerza hoy en día en las finanzas y en la información contable en general es la apertura de las economías a nivel mundial. Sin duda que tal acontecimiento requiere de la implementación de normas y principios contables tendientes a uniformar criterios de decisión, los que permitan a los diferentes usuarios de la información contable utilizarla sin barreras, a lo largo de todo el mundo, tomando todo tipo de decisiones eficientes. Contar con información relevante, oportuna y homogénea para la toma de decisiones entre empresas en cualquier parte del mundo es uno de los recursos más valiosos para las compañías.

En el nuevo escenario económico, los distintos protagonistas requieren y enfatizan que poseer una información financiera-contable homogénea es fundamental para la interpretación de los estados financieros, más aún cómo esta se ha elaborado, ya que su correcta preparación facilitará la toma de decisiones por parte de las entidades y participantes activos del mercado que las utilizan, entre otros, los inversionistas y el gobierno. De ahí la importancia de contar con normas contables universales que permitan unificar criterios que faciliten las negociaciones entre distintas compañías a nivel mundial. De esta manera, la creación de las normas internacionales de información financiera (IFRS) constituye un instrumento relevante y más aún su aplicación, considerando que una de las principales directrices que se tuvo en el momento de optar por la conversión hacia IFRS fue el deseo de unificar todas las normas contables y financieras alrededor del mundo.

Por su parte, algunos expertos en la materia contable señalan que la aplicación de estas normas traerá, entre otros beneficios, un fácil acceso a mercados de capitales internacionales, reducción de los costos de transacción a largo plazo, facilidad en el posicionamiento para que las empresas sean consideradas como verdaderas corporaciones internacionales y una mayor calidad de información contable que entregarán las compañías, en términos de persistencia de la utilidad contable o en menores niveles de discrecionalidad directiva.

Para reforzar lo señalado anteriormente y conocer la percepción que tienen las empresas sobre el impacto de la aplicación de estas nuevas normas en la información contable, hacemos referencia a una encuesta realizada por Ernst & Young Chile, a 211 ejecutivos de 170 empresas en septiembre de 2008.

El documento claramente señala que el 55% de las compañías encuestadas creen que una de las ventajas de la implementación de las nuevas normas contables en Chile será un avance en la globalización e integración financiera del país y el mundo, un 29% establece que mejorará la calidad de la información para el mercado y un 14% dice que la implementación no les dará ninguna ventaja.

Sin lugar a dudas, la implementación de esta nueva normativa trae variadas expectativas a nivel nacional; es así como el plan de convergencia en Chile establece que el 1º de enero del 2009 es el “gran día”, ya que es el inicio de la adopción de las normas internacionales de información financiera. Por su parte, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) establece como fecha de transición a IFRS el 1º de enero de 2008 y, de acuerdo con la Circular 368 emitida por este organismo, las sociedades emisoras de valores deberán presentar sus primeros estados financieros de acuerdo con IFRS al 31 de diciembre de 2009. Sin embargo, este cambio no solamente lo vivenciarán estas sociedades emisoras, sino que la convergencia hacia la nueva normativa contable será solicitada para cualquier empresa que prepare su información contable bajo los PCGA chilenos independiente de su naturaleza jurídica.

Debido a lo anterior, el análisis de los resultados trimestrales esta vez será diferente y más complejo que en ocasiones anteriores, pues la entrega de los estados financieros marcará el estreno de las normas contables internacionales (IFRS). Directores, inversionistas, analistas, auditores y asesores tributarios cruzarán a una nueva y revolucionaria era en los sistemas de reportes financieros, cuyo impacto y alcance jamás se había visto en el mundo de los negocios.

Las IFRS traen un importante cambio cultural para las compañías chilenas y el mercado en general, así lo sostuvo Juan Francisco Martínez, socio de Auditorías y a cargo de la Industria Financiera para Ernst & Young Chile², quien precisó que estas normas están construidas sobre principios básicos más que sobre normas particulares, lo que les da a las compañías una mayor libertad para poder determinar qué criterios contables van a aplicar. Estas precisiones, pese a que pueden traer ciertas contradicciones, se encuentran bajo la concepción de que existen particularidades propias del proceso económico de cada empresa, por lo que la normativa entregará una mayor flexibilidad en el momento de acoplarse en dicho proceso económico, no así en otras situaciones, como por ejemplo el uso de devengos de algunas cuentas susceptibles de ser manipuladas.

2 Entrevista concedida al diario *El Mercurio* de Chile, el día viernes 5 de octubre de 2007.

Es importante señalar que las implicaciones de negocio de la transición afectan no sólo a los directores de finanzas. Los directorios y juntas de accionistas que aprueben los estados financieros deberán estar seguros de que los proyectos de implementación serán exitosos y que las evaluaciones del mercado sobre el rendimiento de la compañía serán positivas e incluso mejores.

Por su parte, Jason Anglin, socio IFRS de KPMG, en una entrevista concedida al diario *El Mercurio* el 5 de octubre de 2007, sostuvo: “IFRS no será sólo un proyecto de contabilidad, ya que su uso cambiará la forma como un negocio es administrado”, destacando que el impacto a las empresas es en forma transversal, no tratándose de un tema exclusivo del área contable.

La Superintendencia de Valores y Seguros, tomando en cuenta este escenario tan complejo, estableció a través del oficio 485 de noviembre de 2008 una flexibilización para la transición a la nueva normativa contable.

Dicha flexibilización da a las empresas la posibilidad de presentar en las fechas estipuladas sus balances en dos formas: *full* IFRS (es decir, cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo IFRS) o en formato proforma, es decir, seguir en el GAAP chileno en 2009 y en 2008 y, en un documento separado (proforma), presentar además un IFRS completo sólo de 2009. Para la entrega de resultados trimestrales, existen otras alternativas que permitirán a las empresas presentar su información financiera (ver tablas 1 y 2).

Tabla 1. Alternativas para la entrega de resultados bajo IFRS – full IFRS

Alternativa según Oficio Circular 427	Alternativas según Oficio Circular 485	
Presentación norma, full IFRS	Trimestrales	Anuales
	Opción “a” (original): <i>full</i> IFRS (cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo IFRS) *	<i>Full</i> IFRS: cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo IFRS*
Alternativa punto 2, inc. “d”: GAAP chileno comparativo e IFRS de una sola columna en carácter de proforma	Opción “c” (original): GAAP chileno (cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo GAAP) más IFRS proforma de una sola columna (2009)**	GAAP chileno (cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo GAAP) más IFRS proforma de una sola columna (2009)**
	Opción “d”: Sólo GAAP Chileno actual (cifras 2009 comparativas con 2008, ambas bajo GAAP)	

Fuente: Informe especial preparado por Economía y Negocios on line de El Mercurio y Pricewaterhouse Coopers

* Se dispone de un plazo adicional de 30 días para su presentación.

** Se dispone de un plazo adicional de 30 días sólo para información IFRS.

**Tabla 2. Alternativas para la entrega de resultados bajo IFRS – proforma
Resumen columna “A partir de” y “Modalidad”**

A partir de	Modalidad	No. Entidades
	<i>full</i>	12
31-12-2009	proforma	99
	<i>full</i>	80
31-03-2009	proforma	2
	<i>full</i>	2
30-06-2009	proforma	3
Total sociedades		198

Fuente: SVS

Así, para finales del 2009 serán 198 compañías las que comenzarán a adoptar el sistema IFRS tanto en la modalidad *full* como proforma. De estas, 82 empresas lo están implementando desde marzo de 2010, 5 desde junio y 111 desde diciembre. Empresas como CMPC, Farmacias Ahumada, Colbún, Enersis, Coca Cola Embonor, Endesa, Lan, Madeco, Gasco, Aguas Andinas y Chilectra, estarán entre las primeras firmas que presentarán sus antecedentes financieros bajo IFRS, y no lo harán bajo PCGA como lo venían realizando hasta el cuarto trimestre de 2008.

El inicio del cambio

Principales cambios en el resultado del ejercicio y en el patrimonio tras la aplicación de la normativa

La adopción de las IFRS no es un cambio indiferente, la convergencia hacia las normas internacionales de información financiera es profunda y representa mucho más que un cambio de las reglas contables. La aplicación de estas nuevas normas y la nueva forma de medir y presentar las operaciones de una empresa hará imposible que algún sector de nuestro país no se vea impactado por la implementación de la nueva normativa. Uno de los principales impactos considerados será el mayor nivel de información que las empresas deberán revelar, resaltándose principalmente entre las revelaciones importantes aquellas relacionadas con los riesgos financieros y los impactos que estos producirían en su propia gestión y principalmente en el negocio.

Los principales sectores industriales de nuestro país percibirán el impacto provocado por

la adopción de la normativa internacional en el patrimonio o en el resultado de su compañía, debido a efectos tan significativos como la eliminación de la corrección monetaria o la revalorización de algunas partidas, como el activo fijo a valor justo (*fair value*). Ante este escenario, en septiembre del 2008 Ernst & Young Chile, a través de una encuesta aplicada a 170 empresas, preguntó acerca del impacto que las organizaciones empresariales percibían sobre el patrimonio de sus compañías tras la implementación de las IFRS. Así, ante la pregunta ¿en cuánto se estima el impacto sobre el patrimonio de su compañía por la implementación de IFRS?, más del 50% de las empresas señaló que su patrimonio aumentaría o disminuiría tras la aplicación de las nuevas normas, mientras que el 37% señaló la inexistencia de algún cambio en las cuentas patrimoniales.

Dado este panorama, uno de los desafíos más grandes de las compañías será explicarles a los inversionistas la variación en los indicadores de gestión y la volatilidad que las NIIF incorporarán a dichos indicadores. A su vez, las empresas deberán implementar una estrategia comunicacional que les permita a los usuarios de la información contable estar atentos a los eventuales cambios que se puedan generar tras la aplicación de la nueva norma, para evitar así interpretaciones equivocadas acerca del desempeño financiero de la compañía.

Los impactos en los indicadores de gestión provocados por las NIIF serán claves, y las compañías necesitarán explicarlos y proponer nuevos indicadores que sean más relevantes para entender los reportes financieros bajo IFRS.

Una consecuencia importante, producto de los cambios en las empresas chilenas a causa de IFRS, será, entre otras, el cumplimiento de ratios financieros (*debt covenants*) basados en los estados financieros que se auditen, ya que pueden quebrantarse como resultado de la transición a las NIIF, lo que podría conducir a las compañías a enfrentar dificultades en los procesos de negociación y estrategias de sus finanzas corporativas.

Así mismo, las modificaciones de resultados podrán afectar dividendos futuros y, en muchos casos, el *stock* de utilidades acumuladas distribuibles actuales. Por otro lado, se requerirá muchísimo trabajo en otras áreas de la organización, principalmente en los sistemas, procesos y formación del recurso humano.

Primeros impactos de las IFRS tras su implementación en las

cuentas de algunas empresas chilenas

Son ampliamente conocidos e innegables los posibles impactos que la implementación de la nueva normativa contable puede generar en los estados financieros de las empresas a nivel mundial. En Chile, a finales de julio, ya son 77 empresas las que enviaron sus estados financieros a la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el nuevo formato. El 2,6% lo hizo en formato proforma mientras que el 97,4% lo presentó en formato *full* IFRS.

Para comprobar la veracidad de los impactos en los resultados y en el patrimonio de las empresas, se estudió el caso de dieciséis empresas chilenas, todas ellas sociedades anónimas abiertas que entregaron estados financieros bajo IFRS a la Superintendencia de Valores y Seguros al 30 de marzo del 2009, y que a continuación se detallan en la tabla 3.

Tabla 3. Sector económico de las empresas analizadas

	Empresas	Sector o actividad principal
1	Aguas Andinas S.A.	Servicios básicos
2	Almendral S.A.	Inversiones
3	Chilectra S.A.	Energía eléctrica e hidráulica
4	Coca-Cola Embonor S.A.	Alimenticias y bebidas
5	Colbun S.A.	Energía eléctrica (generación de energía eléctrica)
6	Empresas CMPC S.A.	Sector forestal y celulosa
7	Gasco S.A.	Distribución de gas y combustibles
8	Enersis S.A.	Energía (cualquiera de sus formas)
9	Farmacias Ahumada S.A.	Comerciales y distribuidores
10	LAN Airlines S.A.	Transporte aéreo de pasajeros y cargas
11	ENTEL S.A.	Telefonía
12	Minera Valparaíso S.A.	Minero
13	Empresa Nacional de Electricidad S.A.	Energía eléctrica
14	Cía. General de Electricidad S.A.	Servicios públicos
15	Madeco S.A.	Metalmecánica
16	PASUR S.A.	Forestal, constructora y comercial

Fuente: SVS / *Elaboración propia*

La reciente información otorgada por estas empresas permite realizar los primeros análisis comparativos de los montos presentados bajo la nueva normativa en formato *full* IFRS. En primera instancia, se comprobaron las diferencias producidas en el resultado del ejercicio a través de la comparación de las cifras bajo PCGA durante el primer trimestre del año 2008 versus las cifras presentadas bajo IFRS durante el mismo periodo. Los resultados observados en la tabla 4 y dibujados en las figuras 1 y 2 demuestran que un 50% de las empresas ven aumentar sus resultados tras la aplicación de las IFRS, mientras que un poco menos que la otra mitad los disminuye; es un porcentaje menor el caso de aquellas empresas que casi lo mantienen. El efecto producido en el resultado de las empresas que se estudiaron refuerza lo establecido por algunos organismos entendidos en el tema de las IFRS. En particular, para el caso a nivel consolidado, se encuentra que la empresa Madeco, al presentar sus resultados bajo IFRS, obtiene una mayor utilidad, incrementando esta un 222,64% en comparación con el resultado bajo los PCGA en el mismo periodo. El caso contrario sucede en la Compañía General de Electricidad, donde su resultado disminuye en un 66,31%.

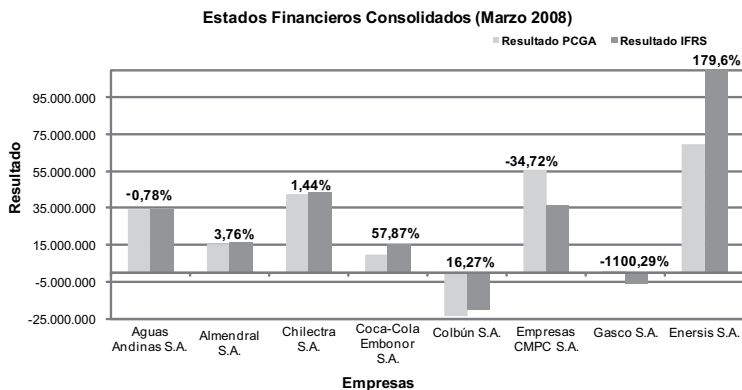
Tabla 4. Impacto de las IFRS en el resultado del ejercicio – marzo 2008

	Empresas	Resultado del ejercicio PCGA M\$ 03/2008	Resultado del ejercicio IFRS* M\$ 03/2008	Impacto M\$	Impacto %
1	Aguas Andinas S.A.	34.341.398	34.073.916	-267.482	-0,78
2	Almendral S.A.	15.500.377	16.082.700	582.323	3,77
3	Chilectra S.A.	42.420.356	43.032.129	611.773	1,44
4	Coca-Cola Embonor S.A.	9.894.687	15.620.994	5.726.307	57,87
5	Colbun S.A.	-23.609.430	-19.767.832	3.841.598	-16,27
6	Empresas CMPC S.A.	55.745.549	36.392.218	-19.353.331	-34,72
7	Gasco S.A.	628.848	-6.290.306	-5.661.458	-1.100,29
8	Enersis S.A.	69.747.567	195.023.982	125.276.415	179,61
9	Farmacias Ahumada S.A.	2.472.213	3.135.768	663.555	26,84
10	LAN Airlines S.A.	39.996.708	37.312.112	-2.684.596	-6,71
11	ENTEL S.A.	33.260.455	33.018.896	-241.559	-0,007
12	Minera Valparaíso S.A.	53.186.533	43.635.886	-9.550.647	-17,96
13	Empresa Nacional de Electricidad S.A.	66.569.224	94.358.558	27.789.334	41,75
14	Cía. General de Electricidad S.A.	24.033.834	8.098.095	-15.935.739	-66,31

15	Madeco S.A.	2.290.293	7.389.446	5.099.153	222,64
16	PASUR S.A.	10.368.671	12.907.490	2.538.819	24,49

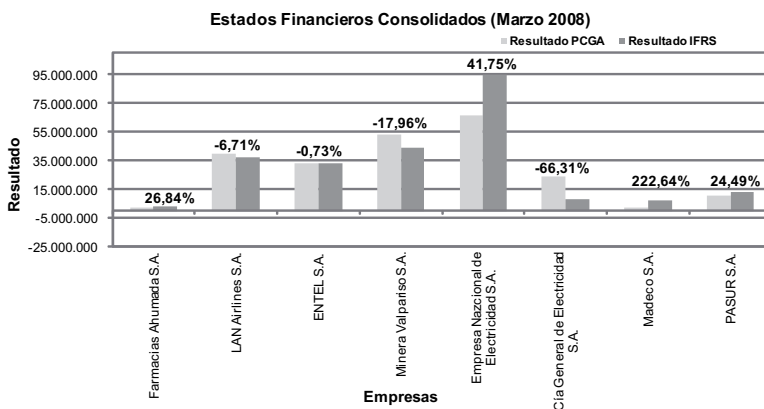
Fuente: SVS – Elaboración propia / *Resultados integrales/ Tipo de cambio utilizado al 31/03/2008 \$439,09

Figura 1. Impacto porcentual en el resultado de ejercicio tras la aplicación de las IFRS (en M\$)



Fuente: SVS

Figura 2. Impacto porcentual en el resultado de ejercicio tras la aplicación de las IFRS (en M\$)



Fuente: SVS

Corrección monetaria: un impacto importante de analizar

Un tema de no menor importancia para analizar tras la adopción de las normas internacionales de contabilidad es el impacto que estas provocarán en los estados financieros de las empresas, una vez que deban eliminar el ítem de corrección monetaria, debido a que Chile, según la nueva norma, no sería considerado un país hiperinflacionario, por lo cual estaría exento de aplicar dicha corrección.

Podríamos definir la corrección monetaria como una técnica utilizada para corregir los efectos inflacionarios sobre las partidas contables no monetarias de una empresa. Lo anterior permite denominar este mecanismo de corrección como un indicador que mide la eficacia con que las empresas han manejado su dinero en un tiempo determinado, permitiendo establecer una estructura de pasivos y activos adecuada para controlar los cambios en la moneda local.

De esta forma, la corrección monetaria no es tan sólo un ajuste contable, ya que refleja directamente la pérdida del poder adquisitivo del dinero y de otros rubros monetarios de la empresa. Esto se puede visualizar en un contexto inflacionario, ya que sería necesario tener más pesos para pagar una deuda pactada en una unidad monetaria más estable o comprar las mismas unidades de un determinado producto. Por ello, en general, es necesario considerar la corrección monetaria como un resultado real y efectivo a tener en cuenta en la toma de decisiones de las empresas. Adicionalmente, si las empresas deciden protegerse de fluctuaciones en la moneda, puede darse el caso de que las pérdidas por corrección monetaria, producto de los ajustes contables, puedan compensarse con utilidades reconocidas en el estado de resultado en el ítem no operacional.

Si consideramos un enunciado estipulado en la NIC 29³, en el que se señalan las características de un país considerado hiperinflacionario, siendo una de ellas: “la tasa acumulada de la inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%”, deja a Chile exento de la aplicación de la corrección monetaria ya que, como es sabido, la inflación en los últimos años no supera el 3% anual, a excepción del 2008, siendo una de las variables macroeconómicas controladas constantemente por el Banco Central a través de la tasa de política monetaria, con el objeto de mantener la estabilidad de precios en el país.

Por lo tanto, el esquema contable de corrección monetaria dejará de ser aplicable. Esto significa que los activos y pasivos dejarán de reflejar el efecto de la inflación. Este punto

3 NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias”.

de la nueva norma traerá dificultades en Chile, porque mientras el valor de los activos y pasivos no tendrán variación, el pago de impuestos continuará afecto a la inflación. “Así, el principal problema será para las compañías que se financian con deudas en UF⁴ e invierten en activos fijos, pues sus deudas aumentarán, pero no el valor de sus activos”⁵.

Para el 56,25% de las compañías estudiadas la eliminación de esta partida contribuyó a un efecto negativo en los resultados, mientras que para el 25% el impacto fue positivo. Destacan empresas como CMPC S.A., donde la sustracción de la corrección monetaria impactó en -21,4% sus resultados, pasando de una utilidad neta positiva de M\$55.745.549 durante el primer trimestre de 2008 bajo PCGA, a una utilidad neta de M\$36.392.218 durante el mismo trimestre pero bajo IFRS. El caso contrario pasa para Farmacias Ahumada S.A. donde al realizar el ajuste por corrección monetaria el resultado de esta aumenta en un 22,9%, pasando este de M\$2.472.213 bajo norma local a M\$3.135.768 bajo norma internacional. Lo anterior sólo explica una parte de las variaciones experimentadas en la utilidad neta de las empresas en nuestro país, ya que los cambios no sólo se deben a la corrección monetaria de las partidas, sino que existen otras razones, como por ejemplo las diferencias de tipos de cambio, deterioros de valor de los activos, etc., que también ayudan a explicar los aumentos y disminuciones del resultado del ejercicio.

¿Qué pasó con el patrimonio?

Tal como se veía venir, o como muchos lo anticipaban, los cambios que seguramente seguirán apareciendo después de la implementación de los estándares internacionales se hacen cada vez más evidentes. Si tan sólo hacemos mención a algunas empresas como por ejemplo LAN, que disminuyó su patrimonio en un 11,31%, pasando de M\$ 473.923.888 bajo PCGA a M\$ 420.342.613 con IFRS durante el primer trimestre del año 2008, o Aguas Andinas, que aumentó su patrimonio un 39,3%, pasando de M\$ 470.621.811 a M\$ 655.383.742 bajo PCGA e IFRS respectivamente durante el primer trimestre del año 2008, diríamos que los cambios hacia la nueva normativa realmente son importantes (ver tabla 5).

En el caso de las empresas estudiadas, el 68,75% de ellas vieron modificado su patrimonio debido a que entre los ajustes se realizaron reconocimientos contables bastante importantes asociados a las revalorizaciones de sus activos fijos. El 56,25% de las compañías vieron

4 La unidad de fomento (UF) es una medida reajutable basada en la variación del índice de precios al consumidor (IPC).

5 Sergio Tubío, Socio IFRS para Chile, PriceWaterhouseCoopers. Artículo: “Los cinco mayores impactos de la norma IFRS en Chile”.

un impacto positivo en su patrimonio producto de tales modificaciones, que les llevó a reconocer reservas patrimoniales por montos considerables.

Tabla 5. Impacto de las IFRS en el patrimonio – marzo 2008

	Empresas	Patrimonio PCGA 03/2008	Patrimonio IFRS 03/2008	Impacto M\$	Impacto %
1	Aguas Andinas S.A.	470.621.811	655.383.742	184.761.931	39,3
2	Almendral S.A.	492.176.614	465.761.674	-26.414.940	-5,4
3	Chilectra S.A.	773.725.862	763.209.599	-10.516.263	-1,4
4	Coca-Cola Embonor S.A.	193.614.717	201.275.087	7.660.370	4,0
5	Colbun S.A.	1.262.982.669	1.228.681.836	-34.300.833	-2,7
6	Empresas CMPC S.A.	2.776.087.687	2.795.030.908	18.943.221	0,7
7	Gasco S.A.	416.374.528	482.075.102	65.700.574	15,8
8	Enersis S.A.	2.888.648.435	5.382.763.226	2.494.114.791	86,3
9	Farmacías Ahumada S.A.	74.673.064	73.526.383	-1.146.681	-1,5
10	LAN Airlines S.A.	473.923.888	420.342.613	-53.581.275	-11,3
11	ENTEL S.A.	665.096.932	622.647.359	42.449.573	-6,38
12	Mínera Valparaíso S.A.	1.418.274.751	1.989.760.046	571.485.295	40,29
13	Empresa Nacional de Electricidad S.A.	1.956.185.169	2.526.288.617	570.103.448	29,1
14	Cía. General de Electricidad S.A.	968.797.703	1.182.482.057	213.684.354	22,1
15	Madeco S.A.	251.829.970	231.218.208	-20.611.762	-8,2
16	PASUR S.A.	711.221.736	1.078.808.564	367.586.828	51,68

Fuente: SVS – *Elaboración propia / Resultados integrales/ Tipo de cambio utilizado al 31/03/2008 \$439,09*

Para los expertos, el tema va más allá que simples ajustes. De acuerdo con Alejandro Mejajver⁶, director de IFRS de Pricewaterhouse Coopers Chile, los efectos de retasaciones, moneda funcional, corrección monetaria o valorizaciones de inversiones, explican muchas de las bajas o alzas experimentadas en los estados financieros de las empresas. Pero advierte:

6 Fuente: Diario Financiero on line/ actualicese.com/ El estreno de las IFRS: los números de las empresas bajo el nuevo lenguaje. Junio 2009.

[...] al ser la primera foto que se ve bajo esta norma, todos los efectos del análisis que realizaron las empresas de los valores de sus activos y pasivos, así como los cambios de políticas contables ayudaron a lo mismo en mayor o menor medida.

Por otra parte, para Jasón Anglin⁷, socio del centro de excelencia regional de IFRS de KPMG:

[...] hay impactos que se pueden atribuir a las opciones que cada compañía decidió utilizar y obviamente estas eligen las que generan un beneficio mayor para ellos, ya sea para aumentar sus activos, disminuir sus pasivos, o para incrementar sus ingresos futuros, entre otras cosas.

Para otro experto en el área como José Galindo⁸, socio de IFRS en Chile de KPMG, la elección que han hecho la mayoría de las compañías al elegir la primera aplicación de la nueva normativa, denominada sencillamente IFRS 1, que consiste en definir el valor justo para valorizar sus terrenos, tiene un impacto positivo en los activos y no representa un impacto futuro sobre sus resultados, pues los terrenos no son depreciables. “Esto explicaría que las compañías que tienen muchos terrenos presenten un alza en su patrimonio”, señala.

En definitiva, la implementación de las IFRS en los estados financieros de las compañías chilenas ha comenzado a generar las primeras diferencias que hace un tiempo atrás estaban redactadas en papel o advertidas por un experto. Así, las primerizas y valientes empresas que adoptaron las nuevas normas en sus estados financieros han podido palpar fidedignamente los impactos que con tanto ímpetu se habían visto en empresas europeas o simplemente en alguna charla de implementación hacia la nueva normativa.

Antecedentes de la presentación de los estados financieros

La Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, en su Circular 1924 del 24 de abril de 2009, en la que imparte normas sobre presentación de información financiera preparada bajo IFRS de las sociedades inscritas en el registro de valores, señala:

7 Fuente: Diario Financiero on line/ actualicese.com/ El estreno de las IFRS: los números de las empresas bajo el nuevo lenguaje. Junio 2009.

8 Fuente: Diario Financiero on line/ actualicese.com/ El estreno de las IFRS: los números de las empresas bajo el nuevo lenguaje. Junio 2009.

Los estados financieros se deberán confeccionar de acuerdo con el modelo de información publicado por esta Superintendencia en su página *web*, en lo referente al estado de situación financiera (clasificado o por su liquidez), el estado de resultados integrales (por función o por naturaleza), el estado de flujo de efectivo (directo o indirecto) y el estado de cambios en el patrimonio neto, pudiendo omitir aquellos rubros que no sean utilizados.

Obedeciendo a lo establecido por el organismo legal, el 100% de las empresas que presentaron su información bajo IFRS durante el primer trimestre de dicho año respetaron lo señalado por la SVS. Así, en el momento de presentar el estado de situación financiera la totalidad de las compañías estudiadas lo hicieron de forma clasificada, es decir, diferenciando las partidas corrientes de aquellas no corrientes. En relación con el estado de resultados, el 50% de las empresas lo presentaron por función mientras que la otra mitad por naturaleza. Por otra parte, el 75% de las entidades presentaron su estado de flujo bajo el método directo y el 25% restante bajo el indirecto.

Principales impactos financieros tras la adopción de las IFRS

Las finanzas y la información contable

Tras la adopción de las IFRS no sólo la contabilidad tendrá un rol importante, sino que también las finanzas verán su trabajo aumentado. En este contexto, las finanzas tendrán un papel primordial, más precisamente las corporativas, que estudian las políticas de inversión, de financiamiento (es decir, de estructura de endeudamiento) y de dividendos, y cómo estas afectan el valor de las empresas.

Es más, según Parisi y Parisi (2006):

[...] las finanzas utilizan como *input* la información contable, por lo que podemos considerar como un nexo entre la contabilidad y las finanzas al análisis de los estados financieros y algunas técnicas que intentan mejorar la interpretación de la información contable. Entre estas técnicas podemos destacar: el análisis de uso y fuente de fondos, del estado de cambio de la posición financiera, de la estructura de costos y, en términos más avanzados, de simuladores de la estructura óptima de costos.

En otras palabras, las finanzas pueden ayudarnos a comprender de mejor forma cómo funcionan las empresas, qué variables afectan su valor y qué hay detrás del comportamiento de los mercados bursátiles.

Sin embargo, hasta hace poco se señalaba en los temas de valoración de empresas que la contabilidad no era válida para determinar el verdadero valor de una empresa, ya que los criterios de valorización muchas veces diferían del valor económico del recurso disponible.

En forma más específica, la contabilidad no incorporaba en los estados financieros aspectos esenciales en la agregación de valor para el accionista, tales como: el valor de la marca, el posicionamiento de la empresa en el mercado, entre otros, situaciones que hoy quedan subsanadas tras el reconocimiento del *goodwill*, que es el valor que se le reconoce a un negocio por sobre el valor de mercado de sus activos tangibles, lo que incluye la reputación, prestigio, potencial de valor, marcas y nombre. Sin duda, la aplicación de las IFRS facilitará el trabajo de determinar el valor de las compañías, entre otros análisis financieros, producto de las nuevas técnicas de valorización como el valor justo (*fair value*).

En relación con lo establecido en los párrafos anteriores, podemos señalar que para las empresas en estudio la aplicación de la normativa contable internacional permitió un acercamiento bastante significativo entre las cifras contables del patrimonio del primer trimestre del año anterior versus las económicas al mismo periodo, las cuales se obtienen mediante el producto del número de acciones en circulación y el precio de mercado al cierre de dichos instrumentos. Así, por ejemplo, para la empresa Enersis S.A. la presentación de su patrimonio bajo PCGA chileno durante el primer trimestre del 2008 permitía un acercamiento del 56,82% a su patrimonio económico⁹; sin embargo, cuando esta presenta la información contable según IFRS, el patrimonio bajo dicha norma es capaz de demostrar totalmente el valor económico de la empresa en el mercado, cubriéndolo en un 105,88%. Lo mismo pasa para la Compañía General de Electricidad, donde el patrimonio contable calculado con normas internacionales de contabilidad permiten representar un 93,26% su patrimonio económico versus el 76,41% que permitía el patrimonio contable bajo PCGA (ver tabla 6).

9 Patrimonio económico: También denominado patrimonio bursátil, corresponde al valor que se obtiene de multiplicar el precio de cierre de las acciones (en un momento del tiempo) por el número de acciones en circulación de la empresa. Representa la valoración que el mercado le asigna a una empresa, reflejado en el precio de las acciones.

Tabla 6. Patrimonio económico vs. patrimonio contable bajo IFRS y PCGA

	Empresas	Patrimonio PCGA 03/2008	Patrimonio IFRS 03/2008	Patrimonio económico 03/2008	% Repres. bajo PCGA	% Repres. bajo IFRS
		M\$	M\$	M\$		
1	Aguas Andinas S.A.	470.621.811	655.383.742	1.236.030.962	38,08	53,02
2	Almendra S.A.	492.176.614	465.761.674	690.520.724	71,28	67,45
3	Chilectra S.A.	773.725.862	763.209.599	1.323.353.485	58,47	57,67
4	Coca-Cola Embonor S.A.	193.614.717	201.275.087	280.969.277	68,91	71,64
5	Colbun S.A.	1.262.982.669	1.228.681.836	1.412.892.833	89,39	86,96
6	Empresas CMPC S.A.	2.776.087.687	2.795.030.908	3.637.600.000	76,32	76,84
7	Gasco S.A.	416.374.528	482.072.102	361.200.000	115,28	133,46
8	Enersis S.A.	2.888.648.435	5.382.763.226	5.083.786.619	56,82	105,88
9	Farmacías Ahumada S.A.	74.673.064	73.526.383	255.000.000	29,28	28,83
10	LAN Airlines S.A.	473.923.888	420.342.613	2.112.598.537	22,43	19,90
11	ENTEL S.A.	665.096.932	622.647.359	5.822.425.777	11,42	10,69
12	Minera Valparaíso S.A.	1.418.274.751	1.989.760.046	1.844.765.000	76,88	107,86
13	ENDESA S.A.	1.956.185.169	2.526.288.617	5.822.425.777	33,60	43,39
14	CGE S.A.	968.797.703	1.182.482.057	1.267.952.619	76,41	93,26
15	Madeco S.A.	251.829.970	231.218.208	278.417.468	90,45	83,05
16	PASUR S.A.	711.221.736	1.078.808.564	800.000.000	88,90	134,85

Fuente SVS / Tipo de cambio utilizado al 31/03/2008 \$439,09

Impactos de las IFRS en la volatilidad y en la percepción de los accionistas

La aplicación de la nueva norma contable demanda la utilización del término de valoración más pronunciado en la normativa “el valor razonable”. Así, el costo histórico, utilizado comúnmente para registrar un hecho económico en los estados financieros de las compañías, ha quedado casi en el olvido.

Una consecuencia del empleo de valores razonables es que la variabilidad de la información emitida se incrementa. Una mayor variabilidad en la emisión de los resultados

operacionales y utilidades puede traer consigo graves consecuencias en las decisiones de dividendos y, en general, en la percepción de los accionistas acerca de las condiciones económicas de la empresa. No obstante, para los entendidos en la materia, esta volatilidad, obtenida por la aplicación de la nueva normativa, no sólo se apreciará en la información, riesgos financieros o precios de las acciones, sino que también el efecto se dejará notar en indicadores tan importantes para la toma de decisiones como lo son el EBITDA¹⁰ y el ROE¹¹, que también fueron tema de análisis en nuestra investigación. Los resultados se obtuvieron comparando cifras contables del primer trimestre del año 2008 bajo PCGA e IFRS, respectivamente. Así, se comprobó que el 50% de las compañías analizadas experimentaron un cambio positivo en el indicador ROE, es decir, obtuvieron un mayor retorno por sus fondos propios invertidos, siendo el caso más significativo el de la empresa Coca-Cola Embonor S.A., donde la rentabilidad sobre el patrimonio se incrementó en un 2,7%, y el patrimonio de esta empresa se incrementó una vez aplicada la normativa contable internacional a sus cifras bajo PCGA. El aumento fue de un 57,87% para su resultado y un 4% para su patrimonio una vez aplicada la nueva norma.

Para Aguas Andinas S.A. ocurrió el caso contrario: el ROE cayó un 2,1%, aún cuando su patrimonio aumentó bajo IFRS en un 39,3% en comparación con PCGA para el mismo periodo. Por otro lado, el resultado de esta empresa cayó en un 0,78% respecto a su resultado bajo norma local; sin embargo, el patrimonio aumentó en una proporción mayor, obteniéndose como consecuencia una baja en el indicador.

El otro indicador analizado fue el EBITDA¹² que es un indicador de desempeño operacional, ya que permite tener una idea acerca de la parte de los ingresos generados por las operaciones de la empresa, las que se destinarán a cubrir el costo de capital asociado a la generación de los bienes o servicios de la empresa una vez que se le hayan restado los costos de operación. Así, la variación experimentada en este indicador, tras convertir partidas contables bajo norma local hacia normas IFRS, trajo como consecuencia lo siguiente: el 50% de las empresas en estudio experimentaron un cambio positivo, siendo el más significativo el de Empresas Enersis S.A. con un aumento de un 9,69%, producto de que sus ingresos fueron mayores con normas contables internacionales. Lo mismo pasa para Colbún, aún cuando el EBITDA de esta entidad es negativo para ambas normas; dicho indicador se perfecciona una vez aplicada la normativa internacional, mejorando

10 EBITDA: Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization.

11 ROE: Return on Equity (rentabilidad financiera).

12 Referencias obtenidas de libros financieros como: *Administración financiera*, de Gitman.

en un 45,57%. Lo contrario pasa para la Compañía Coca-Cola Embonor S.A., donde su EBITDA obtiene una variación negativa de un 44,42% debido a un aumento en sus costos de operación bajo IFRS.

La preparación de los accionistas e inversionistas para este cambio será un desafío más que deberán enfrentar los líderes empresariales chilenos de hoy en adelante. No solamente las comunicaciones externas necesitarán revisión, sino que reportar los estados financieros bajo NIIF requerirá la incorporación de nuevos sistemas y procedimientos a través de toda la organización. Sin duda, la obtención de una información más transparente permitirá a los accionistas tomar decisiones relevantes tendientes a maximizar sus beneficios, y si las empresas siguen un eficiente plan de comunicación, se podrá evitar la desvinculación de los inversionistas tras la publicación de los primeros índices financieros, los cuales se verán afectados en principio tras la adopción de la nueva norma.

Impactos de la aplicación de las IFRS en las finanzas corporativas

En una entrevista concedida al diario *El Mercurio* el 5 de octubre de 2007, el socio de PriceWaterhouse Coopers, Sergio Tubío, señaló que una pregunta muy frecuente por parte de las compañías era si el cambio hacia IFRS podría afectar el valor de una empresa, a lo que responde: “En principio, los flujos de caja de una compañía no van a ser los mismos antes y después, porque esto es cambiar la forma en que se saca la foto”. Sin embargo, recalca que transparentar la información puede impactar sólo si el mercado no está maduro, lo que llevará al inversionista a reaccionar ante bajas brutas en los patrimonios, dadas las nuevas formas de medición. Según lo anterior, resultará de suma relevancia establecer en cada compañía un plan de comunicación adecuado hacia sus inversionistas, de manera que se mitigue el efecto de dichos impactos y estos puedan administrarse en forma apropiada.

Si citamos las conclusiones de una importante empresa tabaquera europea, Altadis, que aplica IFRS desde el año 2005, podemos ratificar lo señalado por Tubío. En las principales conclusiones del impacto provocado por la adopción de las IFRS, el grupo señala claramente que sus flujos de caja no se afectaron, debido principalmente a la estrategia de implementación y comunicación llevada a cabo por la compañía durante el año anterior al 2005, lo que permitió al mercado y a los inversionistas estar preparados para los principales cambios.

Si los flujos de caja no sufren modificación ante la presencia de un mercado informado y ante un inversionista preparado para el cambio, ¿pasará lo mismo para la tasa de descuento, conocida en la literatura de las finanzas como la tasa de costo de capital?

El costo de capital es un tema de gran importancia en las finanzas, según Parisi y Parisi (2006):

Primero, la tasa de costo de capital permite comparar entre sí distintas alternativas de inversión de riesgo similar; segundo, las decisiones de presupuesto de capital, es decir, las decisiones de inversión, dependen en gran medida de la estimación que se haga de esta tasa, y tercero, la estructura financiera de la empresa puede afectar el nivel de riesgo de la compañía y, por ende, su tasa de costo de capital.

Pero, ¿qué es el costo de capital?: “es la tasa de rendimiento mínima que debe ganar una compañía al realizar un nuevo proyecto, ajustada por riesgo, para que el valor de la empresa y el precio de mercado de las acciones comunes no disminuyan” (Parisi y Parisi, 2006). Podemos visualizar el costo de capital total de una compañía como un promedio ponderado de los costos de las distintas fuentes de financiamiento utilizadas por ella: deuda y patrimonio.

En esta estructura (deuda y patrimonio) queremos centrar un pequeño análisis de las empresas estudiadas en nuestra investigación. Podemos señalar que de las dieciséis empresas analizadas, diez vieron disminuida su razón de apalancamiento (B/P) bajo IFRS. Esto se debió principalmente a que el aumento de la deuda financiera bajo IFRS fue proporcionalmente inferior al del patrimonio bajo la misma normativa. Por lo tanto, la mayor valorización del patrimonio producto de los diversos ajustes, ya sea por revalorización de activos, eliminación de la corrección monetaria, etc., han provocado la caída en este índice, lo que traerá asociados diversos efectos para las empresas, tales como una mejora en la calificación de los instrumentos financieros de la empresa que se transan actualmente en el mercado secundario de valores, mejoras en la calificación de riesgo de las empresas al acceder a créditos y una disminución en la tasa de costo de capital, entre otros.

En el caso de las empresas analizadas, la disminución en la razón deuda a patrimonio traerá consigo una mayor valorización de la empresa por el mercado, vía la disminución de su costo de capital y el mayor subsidio tributario asociado al mayor valor de la deuda financiera; esto beneficiará directamente el patrimonio de la empresa a través de su apreciación en el valor de sus acciones.

Es de destacar que seis de las dieciséis empresas estudiadas presentaron sus estados financieros adoptando como moneda funcional el dólar norteamericano. Este cambio tendrá

consecuencias tanto en la tasa de costo de capital de la empresa como en la gestión del riesgo de la compañía. En definitiva, la aplicación de la nueva normativa trajo como consecuencias variaciones en la estructura de capital de las empresas, que arrastran consigo un cambio en la tasa de costo de capital y, por ende, en la percepción de los inversionistas en el mercado en donde se encuentra inserta la organización empresarial, y produjo, entre otros cambios, fluctuaciones en las decisiones de inversión.

Conclusiones

Sin duda alguna, la implementación de las IFRS en los estados financieros de las empresas chilenas ha dejado ver lo que por tanto tiempo venían advirtiendo los entendidos en la materia, al explicar con bastante claridad los impactos provocados por los cambios contables insertos en las normas contables de información financiera. Las empresas que adoptaron las IFRS en sus negocios están ya utilizando un lenguaje universal para la comunicación de la información financiera, lo que fácilmente les permitirá hacerse entender por el mercado mundial. La gran mayoría de las empresas han descubierto que este lenguaje les ayudará a acceder a los mercados mundiales de capitales, a reducir gastos de transacción y a posicionarse como empresas internacionales debido a la homogeneidad de la información tras la aplicación de la nueva norma.

La llegada de un nuevo modelo de medición, presentación y revelación, que se traslada desde el enfoque de costo histórico hasta el de valor justo, conocido también como valor razonable o *fair value*, trae consigo un considerable cambio en cómo se presentarán e interpretarán los estados financieros, por lo que se debe cambiar de igual manera la concepción de cómo entendemos la contabilidad. En tal sentido, la incorporación de estos nuevos modelos de medición, entrega a los distintos usuarios de la información contable la ventaja de agregar información adicional en reportes financieros, dada la estimación de valores de mercado (estimados por la gerencia de la empresa) de los activos y pasivos de manera más cercana a un precio de mercado, lo que acercaría, en cierta medida, al menos con la información analizada en la presente investigación, los valores de mercado con los valores contables.

Específicamente, dicha disminución se demuestra en el momento de analizar las dieciséis empresas chilenas que durante este año presentaron sus estados financieros bajo IFRS y que mostraron cifras contables comparativas durante el primer trimestre del año 2008 (PCGA vs. IFRS). El 56,25% de tales compañías son capaces de representar su patrimonio

económico en promedio un 91% tras cifras acogidas a normas contables internacionales, mientras que esas mismas empresas, al presentar cifras bajo PCGA, sólo representaban su patrimonio económico, a la misma fecha, un 70,2%.

La aplicación de las normas internacionales no es un trabajo fácil; la dificultad de su aplicación tiene sus orígenes en la determinación del correspondiente valor justo para cada partida de activo y de pasivo, y también en la cantidad y calidad de información exigida respecto a ello.

La adopción de la nueva norma contable requerirá que los profesionales de nuestro país asociados a temas contables y financieros demanden desarrollar más aún sus competencias y habilidades profesionales. La necesidad de manejar con certeza temas y técnicas, asociados por ejemplo a la determinación de valores justos, la implementación de nuevos modelos financiero-contables en la empresa, la realización de cálculos de valores actuales, la confección de flujos de caja, el cálculo de tasas de costo de capital, el conocimiento de instrumentos y contabilidades de cobertura, entre otros tópicos, sin duda, serán uno de los requisitos esenciales a la hora de someter a las compañías a este gran cambio cultural.

Es importante señalar que los cambios provocados por la adopción de las IFRS son muy significativos y necesarios para que la información proporcionada por cada entidad sea útil a sus usuarios y, además, promueva el desarrollo de mercados de capitales eficientes, más transparentes en el contexto en que las asimetrías informativas se reducirán dado que los estados financieros incluyen señales informativas acerca de los futuros flujos de tesorería que la empresa podrá generar –o valor de mercado de acuerdo con el criterio de la administración de la empresa–. Esto tendrá como consecuencia que la información financiera sea más comparable y resulte mucho más útil para que los inversionistas puedan tomar una decisión.

Todo el cambio que se produce en los estados financieros básicos de las empresas, tras la aplicación de las IFRS, no sólo lo es en materias de normativa, reconocimiento y valoración de las partidas contables, sino que esta nueva norma deberá ser reconocida por la administración de las compañías a la hora de tomar cualquier decisión, teniendo en cuenta que un eficiente plan de comunicación con los distintos usuarios de la información contable permitirá mitigar el impacto provocado en las cifras, ya sean del patrimonio o del resultado del ejercicio, tras la adopción.

Por último, es importante destacar la labor que han desarrollado las empresas que por primera vez sometieron su información a esta normativa contable internacional; es preciso valorar el compromiso que los directivos y la administración en general de las empresas tuvieron ante la aplicación de las IFRS y la responsabilidad demostrada ante las nuevas normas, las cuales adquieren un papel protagónico en los negocios y la forma en que estos logran demostrar su desempeño financiero y contable. Sin duda que el trabajo de aquellos que elaboran la información contable, de los auditores que opinan sobre la información demostrada en los estados financieros y de los entes reguladores, crecerá a tal punto que les será necesario cumplir de manera minuciosa con la esencia de la nueva norma, velando así por su buen uso. Lo anterior permitirá alcanzar el objetivo principal de su aplicación, que es proporcionar información útil para la toma de decisiones eficientes, facilitando así las interrelaciones comerciales entre compañías a nivel mundial.

Referencias

- Ball, R., Kothari, S.P. & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. En *Journal of Accounting and Economics*, vol. 29, No. 1, pp. 1-51.
- Barth, M.E., Landsman, W.R. & Lang, M. (2006). *International accounting standards and accounting quality*. Working Paper, Stanford University and University of North Carolina at Chapel Hill.
- Bravo, F. (2008). La valorización de empresas y la rentabilidad con las IFRS: una mirada retrospectiva y otra en perspectiva. En *Trend Management*, Vol. 10, No. 4, pp. 190-197.
- Ernst & Young. (2007). *IFRS Handbook, una guía para la implementación de IFRS en Chile*. Chile: Libromar Ltda.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F. Shleifer, A. & Vishny, R.W. (1998). Law and Finance. En *Journal of Political Economy*, vol. 106, No. 6, pp. 1113-1155.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F. & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. En *Journal of Finance*, vol. 54, No. 2, pp. 471-517.
- Parisi, A. & Parisi, F. (2006). Programa de Finanzas III. Diversificación y manejo del riesgo. En *Revista Economía y Administración*. No. 152, pp. 63-64.
- Silva, B. & Garrido, C. (2006). La convergencia a las normas internacionales de información financiera en Chile. En *Capic Review*, Vol. 4, pp. 11-19.
- Superintendencia de Valores y Seguros. (2006). *Oficio Circular No. 368 informa e imparte medidas sobre proceso de convergencia de principios contables generalmente aceptados en Chile a normas internacionales de contabilidad y normas internacionales de información financiera*.
- Werner, L. (2007). Las empresas deberán adecuarse a los estándares internacionales de información financiera. En *Revista oficial CONTACH*, distribución gratuita, No. 2, pp. 5-12.
- Zunino, P. & Chandía, K. (2006). Adoptando las normas internacionales de contabilidad, estados financieros, ¿con o sin corrección monetaria? En *Revista Contabilidad y Sistemas*, Vol. 2, No. 3, pp. 20-25. Universidad de Chile.