

La economía de la información desde los postulados de Stiglitz: una contribución para el análisis de la opacidad de la información financiera

The economics of information since the postulates of Stiglitz: A contribution for the analysis of the opacity of financial information

Royman Guao Samper¹

Resumen

La transparencia suele entenderse como disponibilidad y confiabilidad de la información. Bajo la economía neoclásica, se asumía que la información que todos los agentes económicos tienen sobre los mercados es completa y simétrica. Sin embargo, los desarrollos en el marco de la economía de la información revelan lo contrario. Con frecuencia en los mercados se presentan fallos e imperfecciones, entre ellos, las asimetrías de información. El objetivo de este artículo es disertar sobre las bases de la economía de la información y sus vínculos con la contabilidad como referentes para analizar la opacidad de la información financiera. Metodológicamente, es una investigación documental fundamentada en un análisis crítico de la literatura en las líneas de investigación en información asimétrica, transparencia y opacidad de la información financiera, contrastado con los estudios realizados por Joseph Stiglitz. A partir de la discusión, se concluye que los referentes teóricos y empíricos de la asimetría de información expuestos por el autor se aplican también en el caso de la información financiera. Ello se evidencia cuando, en la preparación y presentación de los estados financieros, se revela información imprecisa, poco transparente e incompleta, que no muestra la verdadera situación de la entidad que informa. Por tanto, la opacidad de la información limita el desarrollo organizacional, su desempeño eficiente, su inserción en los mercados financieros formales y su permanencia en el tiempo.

Palabras clave: asimetría de información, información financiera, economía de la información, opacidad, Stiglitz, transparencia.

Abstract

Transparency is usually understood as availability and reliability of information. Under neoclassical economics it was assumed that the information that all economic agents have about markets is complete and symmetric. However, later developments in the economics of information framework reveal precisely the opposite. Failures and imperfections are often present in the markets, including information asymmetries. This article aimed to discuss the basis of the economics of information and its links to accounting as benchmarks in order to analyze the opacity of financial information. Methodologically it is a documentary research, based on a critical analysis of the literature in research lines linked to asymmetry of information, transparency and opacity of financial information, contrasted with the studies carried out by Joseph Stiglitz. Based on the discussion, main conclusions highlight that the theoretical and empirical referents of the information asymmetry exposed by the author are also applied in the case of financial information. This is evidenced when, in the preparation and presentation of the financial reports, inaccurate, non-transparent and incomplete information is revealed, practice which does not show the true situation of the informing entity. Therefore, opacity of information limits organizational development of any entity as well as its efficient performance, its insertion in (formal) financial markets and its permanence over time.

Keywords: asymmetry of information, economics of information, financial information, opacity, Stiglitz, transparency.

Recibido: 29 de abril 2019. **Aceptado:** 01 de julio 2019.

1 Contador Público (Universidad Popular del Cesar, Valledupar, Colombia); Especialista en Finanzas (Universidad de Cartagena, Colombia); Especialista en Revisoría fiscal y Auditoría externa (Universidad Autónoma de Bucaramanga, Colombia); M.Sc. en Contabilidad Internacional y de Gestión Mixta (Universidad de Medellín, Colombia); Estudiante del Doctorado en Ciencias Contables (Universidad de Los Andes, Venezuela). Docente catedrático del Departamento de Contaduría Pública, Universidad Popular del Cesar, (Colombia). Filiación: Cátedra de Contabilidad Facultad de Contaduría Pública, Universidad Popular del Cesar, Valledupar. Email: roymangu@hotmail.com

INTRODUCCIÓN

La transparencia es una noción compleja (Roberts, 2009). Suele entenderse como la disponibilidad y confiabilidad de la información, tanto del sector público como del privado de un país determinado (Brandao-Marques, Gelos y Melgar, 2018), que resulta fundamental para la rendición de cuentas (Schedler, *apud* Rached, 2016). Junto con la rendición de cuentas y la eficiencia, la transparencia es la misión perseguida por la International Financial Reporting Standards Foundation en su iniciativa de desarrollar normas a partir del denominado Marco Conceptual (IFRS Foundation, 2010, 2018). Es este último el que aporta los fundamentos teóricos (o “conceptos congruentes”) para el desarrollo de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Más recientemente, desde organizaciones importantes, como Transparencia International y el Programa Hills para la Gobernanza, crecen las presiones para alcanzar estándares más altos de contabilidad, más consistentes y que estén estrechamente coordinados en el mundo, al tiempo que traten de evitar el deterioro de tales normas (Johnston, 2015).

A raíz de los informes financieros negativos relacionados con el control interno que involucraron empresas globales (CGC, 2009) como Enron, Parmalat, WorldCom, Adelphia, Xerox, Tyco, Global Crossing —entre otras—, además de sus efectos en una envergadura internacional (Longstaff, 2010), se evidenció la necesidad de instrumentar una mayor transparencia en la gestión, seguimiento y control de las empresas (The Lebanese Transparency Association, 2010). Hubo acuerdo en considerar que la normativa contable era una de las causas de aquellas crisis (Amat, 2010), al tiempo que los procesos regulatorios se vieron debilitados

debido a la influencia política o fueron destruidos por cambios legislativos. En otros casos, el problema central era simplemente de deshonestidad, aunada a la apatía pública (Johnston, 2015).

Para corregir estas fallas, desde inicios de la década del 2000 se fue gestando una reforma de la información financiera a nivel internacional, materializada en 2005 en la creación de las NIIF y cuya adopción —era lo esperado— debía contribuir a mejorar la calidad de la información financiera. Ya en la década de 1970 tuvieron lugar los primeros intentos de armonización con la creación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC), un ente privado responsable de la emisión de estándares internacionales orientados a uniformar procedimientos, métodos y criterios en la práctica contable (las Normas Internacionales de Contabilidad, NIC). El IASC fue sustituido en 2001 por el International Accounting Standards Board (IASB), que junto con el Financial Accounting Standards Board (FASB) acordaron, en 2002, trabajar conjuntamente para acelerar la convergencia internacional de las normas contables mediante el Acuerdo Norwalk (García y Zorio, 2006) para el desarrollo de normas de alta calidad compatibles entre sí y la eliminación de las ingentes diferencias entre las NIC-NIIF y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos (US GAAP) (Gómez, De la Hoz y De la Hoz, 2011). No obstante, los esfuerzos en búsqueda de la armonización, junto con la existencia de una diversidad de métodos y criterios por utilizar, también emerge una constante preocupación por la transparencia y la confiabilidad de los estados financieros (Sánchez, 2006).

De hecho, la transparencia es la esencia misma de la contabilidad (en su acepción in-

glesa *accountability*), frecuentemente traducida como ‘rendición de cuentas’ y ‘responsabilidad’. La relevancia de la dupla transparencia y contabilidad ha crecido de tal manera que, durante las décadas de 1990 y 2000 se convirtieron también en las claves para direccionar a nivel mundial las fallas relativas al desarrollo y los déficits democráticos (Gaventa y McGee, 2013). Adicionalmente, la propia teoría de la contabilidad engloba la presunción de que la contabilidad debería atender de manera eficaz tanto a los usuarios externos como a los internos (Guerreiro, Cornachione y Soutes, 2011). Tal supuesto se vincula estrechamente con la cualidad fundamental de relevancia de la información contable, esto es, la capacidad de la información de incidir en las decisiones de los usuarios (IFRS Foundation, 2018). Pero también está ligada a la de representación fiel, en tanto la información recogida ha de representar la naturaleza o esencia de aquello que pretende representar (ídem). El problema es que no siempre la contabilidad “produce” información útil y de calidad (por ejemplo, “transparente”), para todos los grupos de interés.

De allí que, a pesar de los progresos alcanzados hasta el presente, aún persistan en los mercados a nivel global algunos problemas —entre ellos, los de asimetría y opacidad en la información financiera—, que demandan una mayor y mejor regulación tanto desde los órganos responsables de emitir las normas como desde las autoridades. Adicionalmente, junto con las reformas y profundizaciones en materia regulatoria, también es necesario prestar atención a los problemas de interdependencia y transparencia sistémica del sector financiero internacional (Hellwig, 2009). Algunas evidencias dan cuenta de que, a medida que hay mayor opacidad de información por parte de las em-

presas (por ejemplo, el caso de Chile), se incrementa la probabilidad de que estas obtengan mayores retornos negativos anormales (Uribe, 2015). Estos y otros argumentos evidencian los estrechos vínculos que, en la práctica, existen entre la contabilidad —en cuanto disciplina— y la economía; en particular, con desarrollos más o menos recientes en los campos de la economía neo institucional y de la economía de la información.

Antes de la década de 1980, *economía de la información* era sinónimo de *economía de la búsqueda*, campo que había iniciado en la década de 1960 con el trabajo seminal de George Stigler (Lippman y McCall, 2015). Desarrollos posteriores introdujeron —frente a la postura de economistas neoclásicos— el concepto de costos de transacción, clave para establecer el nivel de fricción en un sistema económico. Comienzan así a considerarse dentro de aquellos una serie de costos como los legales, de ejecución, de vigilancia y de información, de cuyo estudio surge la teoría que representa los aportes de George Akerlof y Joseph Stiglitz a la ciencia económica (Castaño, 2003). La economía de la información aborda, entre otros tópicos, modelos de búsqueda, información imperfecta, selección adversa, modelos de señalamiento, modelos de revelación, diseño de mecanismos (Kreps, *apud* Galán, 2016). Particularmente, Stiglitz demostró la existencia de equilibrios no óptimos en el marco de la teoría convencional, suponiendo información asimétrica. De esta manera, contribuyó a ampliar el campo para nuevas investigaciones en la economía de la información (Stiglitz, 2000), así como para el tratamiento de la propia información para la toma de decisiones y el diseño de estrategias y posiciones definidas frente al riesgo y la incertidumbre (Montoya y Montoya, 2005).

Los desarrollos sobre la teoría de la información ampliamente abordada por Stiglitz (2000, 2002a, 2002b, 2010, 2012) evidencian que los fundamentos del modelo de competencia perfecta y de los neoclásicos (particularmente la competencia, la información completa y perfecta, y la ausencia de externalidades y bienes privados) rara vez se presentan en realidad en los mercados. Lo que sí ocurre, y con mayor frecuencia, son fallos e imperfecciones concebidos como asimetrías generadas en algunos casos por la desigual distribución de la información. Tales asimetrías también se concretan en el caso de la información financiera, y se incrementan en la medida en que disminuyen los niveles de transparencia. Esto se traduce en que, a medida que aumenta la asimetría de información, esta última es menos transparente, y, en consecuencia, más opaca.

En este contexto, el objetivo central del artículo es disertar sobre las bases de la economía de la información y sus vínculos con la contabilidad como referente para analizar la opacidad de la información financiera. Metodológicamente, es una investigación documental, fundamentada en un análisis crítico de la literatura en las líneas de investigación en información asimétrica, transparencia y opacidad de la información financiera, contrastado con los postulados de Stiglitz (2000, 2002a, 2002b, 2010, 2012). Además de la presente introducción, el artículo se ha estructurado en tres secciones.

En la primera se exponen los principales fundamentos de la teoría de la información, con énfasis en los problemas de asimetría desde la perspectiva de Stiglitz.

En la segunda se aborda la opacidad como un factor cuya naturaleza se encuentra en la asimetría de la información financiera, rasgo

que determina la calidad y cantidad (completitud) que de ella es revelada en los estados financieros.

Por último, las conclusiones subrayan la idea de que estados financieros con información opaca (esto es, incompleta, de baja calidad, poco relevante, imprecisa y poco transparente), además de no reflejar fielmente la imagen de la entidad que informa, limita su desarrollo organizacional, su desempeño eficiente, su inserción en los mercados financieros formales y su permanencia en el tiempo.

La asimetría de información desde la perspectiva de Stiglitz

Con base en el análisis de los mercados, Stiglitz (2012) apunta que en la realidad económica aquellos no funcionan eficientemente. Su desempeño no se corresponde con el perfecto conocimiento de las condiciones y características relevantes por parte de todos los actores/agentes que participan en las distintas transacciones económicas. En concordancia con Acemoglu, Laibson y List (2017), estos actores (compradores y vendedores) cuentan en los mercados con información diferente —asimétrica—, que puede generar en ellos ineficiencias. Las asimetrías en la información pueden deberse a “características ocultas” (uso de información privada para decidir si participan o no en determinada transacción, que puede devenir en una selección adversa); o bien, a acciones/actuaciones ocultas (aquellas que pueden afectar a otros agentes y dar lugar a un riesgo inducido). Por tanto, los fundamentos del modelo de competencia perfecta no se verifican en el campo empírico, sino que se observan, en su lugar, diversas categorías de mercado que son propias de la competencia imperfecta y/o los fallos de mercado.

Una muestra del comportamiento ineficiente de los mercados es abordada por Stiglitz (2012) a partir de las divergencias presentadas entre los incentivos privados recibidos por los actores participantes en el mercado (trabajadores, empresarios, inversionistas, principalmente) y la rentabilidad social. Tal comportamiento evidencia la necesidad de intervención del Estado en la economía a través de políticas impositivas y regulaciones orientadas hacia la reducción de las imperfecciones de mercado. De esta manera, aun cuando no sean corregidas de manera perfecta, en la medida en que se promueve su disminución se induce un mejoramiento en el funcionamiento económico. En palabras de Stiglitz (2012), se ha demostrado que “la economía prospera únicamente si el gobierno consigue corregir razonablemente bien los fallos de mercado más importantes” (p. 94); esto es, en la medida en que se reducen los desequilibrios de mercado, se encuentran las bases para el crecimiento económico.

De lo anterior se deduce que, cada vez que un gobierno implementa políticas impositivas, monetarias y financieras adecuadas como un mecanismo para mejorar el desempeño de los mercados, se reducen los fallos y, por ende, el distanciamiento entre los incentivos privados y la rentabilidad social. Así, en la medida en que “el gobierno hace bien su trabajo, la rentabilidad que recibe, supongamos, un trabajador o un inversor, es en realidad igual a los beneficios para la sociedad que aportan sus actividades” (p. 93). Por tanto, cuando los mercados tienden a ser más eficientes (es decir, cuanto más bajos sean los niveles de fallos), se reducen los niveles de desigualdad que limitan tanto el crecimiento económico como el desarrollo en general.

De esta manera, los fallos de mercado se

configuran como una evidencia del funcionamiento ineficiente del mercado, cuyo desempeño impide o dificulta alcanzar la eficiencia en términos económicos y sociales. En palabras de Stiglitz (2012), los fallos se generan cuando “los mercados no consiguen producir resultados eficientes” (p. 93). Los más frecuentes son: i) condiciones de competencia imperfecta; ii) externalidades; iii) asimetrías de información; y, iv) mercados de riesgo.

En el marco de la clasificación expuesta, la asimetría de información se concibe como una ineficiencia o imperfección de mercado cuya naturaleza está implícita en el propio funcionamiento económico. De hecho, “las imperfecciones de la información son omnipresentes en la economía” (Stiglitz, 2002a, p. 111). Esto significa que, en el campo empírico, tanto la economía como los mercados no funcionan con información perfecta. De manera que la asimetría de información es el resultado de que “alguien sabe algo relevante para una transacción que otra persona desconoce” (Stiglitz, 2012, p. 94). Esta es una consecuencia del manejo de distintos niveles de información, pues “diferentes personas saben cosas distintas” (Stiglitz, 2002a, p. 112). Además de diferencias en cuanto a la cantidad de información disponible, Stiglitz (2012) señala que la asimetría de información implica facilidades de acceso a ella por parte de alguno de los actores participantes en la transacción económica (acceso diferenciado).

A partir de todas estas características, la asimetría de información puede concebirse como la disponibilidad de distintos niveles de información por parte de los agentes económicos. Tal situación favorece a alguno de ellos en particular, en detrimento de los restantes, cuando se dispone de mecanismos para acceder a

información de calidad en el tiempo oportuno para la toma de decisiones. Por tanto, al momento de desarrollar una determinada transacción, el actor más y mejor informado siempre tendrá una situación ventajosa frente al resto, por lo que encontraría mayores posibilidades de alcanzar sus objetivos (y, en consecuencia, mayores beneficios/mejores resultados).

Basándose en la anterior construcción sobre el concepto de información asimétrica y aplicándola al caso concreto de las economías descentralizadas (“de mercado”), Stiglitz (2002a) indica que las imperfecciones de mercado son un rasgo característico del desempeño de esta tipología de economías y, en consecuencia, del funcionamiento de los mercados. No obstante, los mecanismos mediante los que se manifiestan las asimetrías de información y su incidencia en el desempeño económico dependen directamente de la forma como se estructuran los mercados. Esto también se deriva de la capacidad de los actores para reconocer que la existencia de asimetrías de información influye directamente en el comportamiento del mercado.

De acuerdo con Stiglitz (2000), la información —por su naturaleza y características— es “en muchos aspectos un bien público (...) ya que suministrar información a una persona más no supone reducir la cantidad que tienen otras” (p. 100). Esto significa, entonces, que la disponibilidad y manejo de información por parte de determinados actores económicos no implica la disminución para que alguna o algunas de las partes que también participan en el mercado puedan acceder a ella, pues la eficiencia de estos últimos en términos de información implica el acceso gratuito a ella para favorecer la toma de decisiones (consumo no excluyente). En este caso, Stiglitz (2000) aclara que solo se

debe cobrar el costo asociado con la transmisión o la transferencia de tal información.

Partiendo de la consideración de la información como un bien público, Stiglitz (2002a) reafirma que su acceso, manejo y disponibilidad es una imperfección de mercado. De acuerdo con el autor, si los mercados funcionaran en realidad con criterios de eficiencia, la transmisión de información se realizaría de manera oportuna, en condiciones que favorecerían el manejo de la misma cantidad y calidad por parte de todos los agentes de mercado. Estos no tendrían ningún incentivo para limitar el acceso a la información, excepto en caso de que se requiriera asumir un costo por acceder a ella. A partir de este argumento, Stiglitz (2002a) señala que en el campo empírico “los mercados no pueden ser totalmente eficientes con respecto a la información” (p. 114).

En esta dirección, Stiglitz (2002b) indica que los investigadores de las ciencias económicas siempre han tenido conocimiento de la existencia de imperfecciones de información como base del funcionamiento de los mercados. De hecho, se ha considerado la competencia perfecta como un modelo abstracto cuyos fundamentos no caracterizan los mercados encontrados en el campo empírico. En consecuencia, aunque con frecuencia se ha reafirmado la existencia de mercados de competencia imperfecta, no se ha considerado que bajos niveles de asimetría de información pueden conducir a fuertes desequilibrios de mercado; además, tanto en la economía como en la contabilidad, la asimetría de información tiene las mismas consecuencias: conducen a situaciones de riesgo moral y selección adversa (Casal, Peña, Vilorio y Maldonado, 2011).

Tal circunstancia —siguiendo a Stiglitz

(2002b) — da cuenta de que las bases de la teoría de la información contrastan con los fundamentos de la economía clásica, cuyos postulados enfatizaban en la eficiencia del mercado al alcanzar el nivel o situación de equilibrio. Este, por su naturaleza, no dependía ni de las condiciones de distribución de los bienes ni del funcionamiento de las instituciones. De esta manera, como la asignación de los recursos dependía del libre juego de oferta y demanda, se lograban separar los aspectos relacionados con la eficiencia del mercado de aquellos vinculados con la distribución del mercado.

Sin embargo, los postulados del modelo competitivo han sido ampliamente refutados a partir de la teoría económica de la información. Se ha demostrado que en condiciones de información imperfecta los mercados siempre funcionan de manera ineficiente e incompleta, lo cual justifica la intervención del Estado en la economía para reducir los costos de información. Se crean así las condiciones favorables para que todos los actores que participan en dicho mercado puedan beneficiarse del manejo y disponibilidad de información oportuna.

Sin embargo y como consecuencia de la asimetría de información, los mercados —al ser ineficientes e incompletos— no se desempeñan con criterios de transparencia. Esta última se encuentra limitada en la medida en que los actores económicos tienen incentivos para no revelar toda la información disponible, esto es, para “mantenerla en secreto o en términos actuales para la falta de transparencia” (Stiglitz, 2002a, p. 102). Además, la información es transparente cuando es de calidad (Stiglitz, 2012). Por tanto, si bien la ausencia de transparencia induce la generación de beneficios para alguno o varios de los actores/agentes que participan en el mercado, al mismo tiem-

po reduce la posibilidad de alcanzar resultados más eficientes en materia de desarrollo económico y social (en términos de todos los actores como conjunto). Se deduce, entonces que para que exista transparencia en los mercados, los actores participantes en sus transacciones de mercado deben disponer de información suficiente, de calidad y oportuna con anterioridad a su ocurrencia. Por tanto, la transparencia implica la disposición de cantidad y calidad de información para la toma de decisiones, lo que en la ciencia económica es denominado simetría y completitud de información.

En este sentido, para fortalecer la transparencia como un mecanismo que contribuya a la reducción de la asimetría de información, se requiere “cambiar el uso que se da a esta información, y eliminar los incentivos para ofuscar la información que se proporciona” (Stiglitz, 2010, p. 18). Esto significa crear una cultura de transparencia que promueva la revelación de información en cantidad y calidad como fundamento para la toma de decisiones. Una forma de materializarlo sería a través de un mejor gobierno corporativo que incremente la transparencia de los cuerpos de dirección de las entidades (SMA, 2010), al tiempo que respete los intereses de todos los accionistas y al resto de las partes interesadas (*stakeholders*). Otra vía es través de los procesos de auditoría interna que, además de coadyuvar a mejorar las prácticas de buen gobierno corporativo, puede también aumentar la fiabilidad y la transparencia de la información financiera (Gras-Gil, Marín-Hernández y García-Pérez, 2015).

Naturaleza de la opacidad en la información financiera y su incidencia en la preparación y presentación de estados financieros.

A juicio de Cañibano (2004), la información

financiera es el canal de comunicación entre directivos, gerentes, propietarios y demás actores que participan en la toma de decisiones relacionadas con el funcionamiento y desempeño de la empresa. Tal relación se presenta con mayor frecuencia en el caso de las sociedades que cotizan en los mercados de valores, cuyos accionistas están dispersos, y en las que el poder para la toma de decisiones se encuentra en manos de los administradores.

Siguiendo a Bushman y Smith (2003), la información financiera contribuye al rendimiento económico de la entidad que informa a través de los siguientes aspectos: i) facilita la evaluación e identificación de oportunidades de inversión por parte de los usuarios de la información (empresarios, accionistas, gerentes, administradores e inversionistas); ii) favorece la adopción de medidas de gobierno corporativo dirigidas hacia una gestión eficiente de los activos, la reducción de riesgos derivados de la adopción de modelos de gestión ineficientes o de prácticas contables inadecuadas por parte de gerentes oportunistas; y, iii) promueve la reducción de la selección adversa y el riesgo de liquidez generados al realizar transacciones con inversionistas mejor informados. Tales aspectos revelan la importancia y utilidad de la información financiera como fundamento para la toma de decisiones.

Como ya se ha adelantado, el IASB como organismo regulador de la práctica contable a nivel internacional ha formulado las NIIF, en cuyo Marco Conceptual (2010, 2018) se establece que el objetivo de la información financiera de carácter general consiste en aportar datos, cifras y el conocimiento relacionado con la situación de “la entidad que informa que sea útil a los inversores, prestamistas y otros acreedores existentes y potenciales para tomar de-

cisiones sobre el suministro de recursos a la entidad” (IASB, 2018, OB2, A28).

A partir del objetivo descrito, se deduce que la información financiera se concibe en la norma desde el enfoque de la utilidad (en sentido contable). En el Marco Conceptual de las NIIF (IASB, 2010) se apunta que la información financiera será útil en la medida en que fundamenta la toma de decisiones relacionadas con la entidad que informa, por parte de los usuarios principales (externos misma ella), tales como inversionistas, prestamistas, acreedores, entre otros, dado que ellos son los agentes a quienes se dirigen los informes financieros con propósito general. Allí también se establece que las características de la información que sustentan su utilidad se agrupan, resumidamente, en las siguientes cualidades (IASB, 2010, 2018):

- a) Características cualitativas fundamentales: están conformadas por la relevancia, que implica la capacidad de la información de incidir en las decisiones de sus distintos usuarios, para lo cual esta debe tener un valor predictivo —es decir, cuando puede emplearse para predecir resultados futuros de la entidad— y, confirmatorio —cuando aporta información sobre evaluaciones anteriores de la entidad que informa—.

Asimismo, la información será material o tendrá importancia relativa cuando “su omisión o expresión inadecuada puede influir en decisiones que los usuarios adoptan a partir de la información financiera de una entidad que informa específica” (IASB, 2018, CC11, A36). Por tanto, la materialidad de la información es un aspecto que forma parte de la relevancia,

pues a partir de esta se destaca la naturaleza y magnitud de las partidas reveladas en los estados financieros de la entidad que informa.

Dentro de estas características, también se ubica la representación fiel, entendida como aquella que sustenta la revelación cabal de los fenómenos de la entidad que informa. Todo ello implica la presentación de información completa, neutral y libre de error.

- b) Características cualitativas de mejora: están configuradas a partir de la comparabilidad, que implica la capacidad de la información para ser confrontada con una similar reportada por otras entidades, así como con información similar revelada por la misma entidad para otro período contable; la verificabilidad, que asegura a los usuarios la revelación de información que representa fielmente los fenómenos que forman parte de la realidad de la entidad que informa; la oportunidad, que permite la disposición de información en el momento oportuno para la toma de decisiones; y, la comprensibilidad, que fundamenta la presentación de información clara y precisa.

Del examen de las características arriba descritas (cualidades fundamentales y de mejora de la información que debe reunir la información financiera) se deduce que, si bien dentro no se hace referencia explícita a la transparencia —en cuanto característica que favorece la presentación de cifras y datos útiles para la toma de decisiones—, en el Marco Conceptual de las NIIF (2010, 2018) sí se expresa claramente que tales normas favorecen la revelación en los estados financieros de “información comparable, transparente y de alta calidad”.

En esta dirección y desde la perspectiva de la utilidad, en el Marco Conceptual de las NIIF (2010, 2018) se asume la transparencia de la información financiera en términos de información relevante, fiel, comparable, verificable, oportuna y comprensible. Estos rasgos particulares también se concretan en el deber de la entidad que informa de revelar la verdadera situación de la empresa a partir de “información completa, información correcta e información equitativa, simétrica y en tiempo útil” (Chivite, 2013, p. 43). A los rasgos ya descritos debe añadirse que en el campo financiero la información debe tener un carácter público (Staking y Schulz, 1999). Esto es debido a que no basta con la posibilidad de que los usuarios puedan acceder a información completa, sino que esta “debe estar a disposición de los mercados, de los inversionistas y acreedores actuales y potenciales, así como de otros que usen la información financiera para tomar decisiones importantes con respecto a la firma” (ídem, p. 16).

El análisis puede complementarse si se aplica al caso concreto de las distintas organizaciones económicas la concepción de transparencia corporativa fundamentada por Bushman y Smith (2003). De acuerdo con estos autores, la transparencia de la información financiera implica la disponibilidad generalizada de información relevante, confiable y oportuna sobre el rendimiento periódico de la entidad que informa, su posición financiera, sus oportunidades de inversión, sus medidas de gobierno corporativo, así como el valor y riesgo de las inversiones realizadas.

De manera que los argumentos hasta aquí expuestos permiten constatar que la concepción de transparencia empleada en el ámbito financiero coincide con la señalada por Stiglitz (2002a, 2012). Esta se precisa en términos de

información simétrica y de calidad que favorece la toma de decisiones por parte de los distintos usuarios de la información, en la medida en que estos manejan los mismos niveles de información revelada por la entidad que informa. En este caso inversionistas, gerentes, propietarios, prestamistas, entre otros grupos de interés, tendrían el mismo conocimiento en torno al desempeño y funcionamiento de la entidad; por tanto, cada uno de ellos tendrá las mismas ventajas para la toma de decisiones.

No obstante, tal y como lo expresan Staking y Schulz (1999), la adopción de un marco regulatorio internacional que fomente la presentación de información bajo las características expresadas en las cualidades fundamentales y de mejora no garantiza que la información financiera se divulgará con criterios de transparencia. Se requiere, en consecuencia, “que las normas de contabilidad se interpreten y se apliquen de forma correcta y uniforme” (p. 16).

Esta particularidad en el ejercicio de la práctica contable —la frecuente ausencia de transparencia de la información— puede conducir también a la ocurrencia de opacidad. La opacidad es un fenómeno más frecuente en los países desarrollados, en cuyas empresas predomina una cultura del ocultamiento y de la información privilegiada. Esto contrasta con la cultura de transparencia en las transacciones comerciales de las empresas que operan en economías en desarrollo y en transición (Braginsky y Mityakov, 2015). Es un fenómeno que se presenta cuando se revela información de baja calidad y poco confiable, que por tanto no muestra la verdadera situación de la entidad. Así, aun cuando en el Marco Conceptual de las NIIF (2010, 2018) no se define el término *opacidad*, esta pudiera ser el resultado del incumplimiento de alguna o varias cualidades

fundamentales o de mejora que fundamentan la divulgación de la información financiera.

A partir de las bases de la teoría de la asimetría de información, fundamentada ampliamente por Stiglitz (2000, 2002a, 2002b, 2010, 2012) se deduce que la naturaleza de la opacidad de la información financiera se encuentra en los problemas de asimetría evidenciados en el campo financiero. Tal situación se presenta siempre que ocurran diferencias entre las cifras reveladas en los estados financieros y la verdadera situación de la entidad que informa. De manera que —al menos en parte— la opacidad implica la presentación de información incompleta, pues esta se oculta o mantiene en secreto para favorecer el alcance de los objetivos propuestos por alguno o varios de los usuarios de la información.

A juicio de Bermúdez (2017) ello se debe a que, con el propósito de mostrar mejores resultados sobre la situación de la empresa o bien para intentar ocultar los malos, la información contable se altera. Esta última no solamente se manipula para revelar una situación que no se corresponde con la de la entidad que informa (información falsa), sino que también ocurre cuando en los informes financieros —y, concretamente, en las notas— no se reportan todos los aspectos exigidos por las normativas y regulaciones que rigen la práctica contable (se revela información incompleta). En estos casos, los preparadores de la información proceden a manipularla para sobreestimar o subestimar las cifras que dan cuenta de algunos eventos o fenómenos ocurridos, los cuales permiten mostrar una realidad financiera de riesgo, de fracaso o de prosperidad que no se corresponde con los sucesos presentados en la entidad.

De lo expuesto se deduce que la “manipu-

lación” o “maquillaje” de la información financiera termina siendo una de las principales causas que inducen su opacidad. Esta es un mecanismo de asimetría que permite ocultar información para beneficiar a alguno o varios de sus usuarios. Siguiendo a Barona y Gómez (2010), la asimetría informacional en el marco de la teoría de la agencia se presenta cuando una o más personas —conocidas como principal o principales—, contratan los servicios de otra persona —denominada agente— para que ejerza un conjunto de actividades o funciones en su nombre, de modo tal que la toma de decisiones se delega desde el principal hacia el agente. Esta relación principal-agente genera problemas de asimetrías a través de la selección adversa y el riesgo moral.

La selección adversa se presenta como un problema precontractual y, en el caso concreto de los contratos de financiamiento, ocurre cuando la entidad recurre a solicitar apoyo financiero —por ejemplo, a través de la banca—. Esta última, al actuar como principal, no está en capacidad de observar algunos factores, eventos o sucesos internos de la entidad que podrían afectar su rentabilidad esperada (Barona y Gómez, 2010). Esto pudiera presentarse cuando los preparadores de la información —bajo el incentivo de los accionistas, gerentes o administradores de la entidad que informa— sobreestiman o subestiman el valor de las cifras que dan cuenta de sus activos y pasivos, revelando niveles de rendimientos presentes y futuros que no se han alcanzado ni se podrán alcanzar con las condiciones financieras existentes.

A diferencia del caso descrito, el riesgo moral se presenta como un problema de carácter poscontractual, pues alguna o varias de las partes no pueden observar la conducta de la

otra, la cual tiende a cambiar luego del desarrollo de la transacción (Barona y Gómez, 2010). En el caso del financiamiento esto podría ocurrir cuando la banca, después de haber valorado los estados financieros de la entidad que informa y otorgado el crédito, encuentra que los rendimientos de esta no permiten cumplir con los compromisos de financiamiento en los plazos establecidos. Ante tal circunstancia, debe entonces proceder a la aplicación de medidas para intentar recuperar el crédito otorgado.

Siguiendo a Barona y Gómez (2010), el tipo de fuente de financiamiento escogida por la empresa (en su caso, con referencia a las pymes), estará condicionado por tres dimensiones de la opacidad de la información: verificación costosa, riesgo moral y selección adversa. Mientras que la primera y la tercera favorecen el uso de contratos externos de deuda, los problemas de riesgo moral propician la utilización de patrimonio externo. Así, cuando se presentan estados financieros “maquillados” u opacos para mostrar una situación que sobreestima el valor de los activos de la entidad, los costos de cotejar que tales estados financieros reflejen la imagen fiel de la entidad son muy elevados, pero no hacerlo implica para las entidades financieras asumir altos riesgos. En este último caso, deben cobrar altas tasas de rentabilidad para compensar los riesgos asumidos en la operación (fuente de ineficiencia en el mercado financiero). Esto, a su vez, propicia que las empresas demandantes del financiamiento apelen a la búsqueda de recursos provenientes de familiares, amigos o de capital de riesgo (fuentes informales) que, por su naturaleza, son más costosas (otra fuente de ineficiencia).

A partir de los argumentos expuestos se observa que, como consecuencia de la opacidad, los usuarios no disponen de información

transparente —completa, oportuna, relevante y verdadera— sobre la posición financiera de la entidad para un período o períodos contables determinados. Asimismo, se limita el acceso a la información para alguno o varios de sus usuarios, pues esta no tiene un carácter público, sino que más bien es utilizada como una fuente para la obtención de beneficios individuales. Por tanto, la opacidad es un factor de asimetría de información que obstaculiza el desarrollo de las organizaciones y limita el alcance de sus objetivos al afectar su desempeño, su rentabilidad y la escogencia de las alternativas de inversión.

También resulta evidente que una información opaca limita el rendimiento económico de la entidad, pues i) no permite valorar la situación verdadera de la entidad para determinar si realmente existen oportunidades de inversión; ii) favorece la adopción de modelos de gestión administrativa ineficientes, que no contribuyen al desarrollo de la organización; y iii) promueve la selección adversa, en la medida en que se desarrollan transacciones donde algún o alguno de los agentes económicos será más beneficiado por el manejo de un mayor nivel de información.

DISCUSIÓN FINAL Y CONCLUSIONES

La teoría económica clásica aborda el análisis de los mercados a partir del modelo de competencia perfecta, según el cual todos los actores participantes en las transacciones económicas tenían un perfecto conocimiento de las condiciones y características relevantes de aquellos. Los mercados, entonces, funcionaban bajo un criterio de eficiencia, pues no se presentaban problemas de asimetrías que justificaran la intervención del gobierno en la economía.

Sin embargo, dicho modelo no refleja cómo funcionan en realidad los mercados en el campo empírico. Sus bases han sido ampliamente cuestionadas por Stiglitz (2000, 2002a, 2002b, 2010, 2012) a partir de la economía de la información, y se hizo evidente que los mercados no se desempeñan con criterios de eficiencia. Esto se debe a que con frecuencia se presentan fallos e imperfecciones, entre ellas las asimetrías de información, las cuales limitan el alcance de los objetivos de los mercados en términos de bienestar económico y social.

Un mecanismo de asimetría se encuentra, precisamente, en la desigual distribución de la información (o acceso diferenciado a ella) por parte de alguno de los interesados. Si alguno o varios de los actores/agentes que participan en la transacción disponen o tienen mayor acceso a información más completa y de mejor calidad, encontrarán ventajas frente al resto y podrán alcanzar beneficiarse de ello, en detrimento de los restantes. La ocurrencia creciente de este fenómeno da cuenta de la necesidad de reducir los problemas de asimetría de información dentro de las entidades que informan, lo que se alcanza en la medida en que se promueve la transparencia como aspecto clave que fundamenta el manejo del mismo nivel y calidad de información por parte de todos los actores/agentes participantes en las transacciones económicas.

Sobre la base del análisis de los postulados de la teoría de la información fundamentados por Stiglitz (2000, 2002a, 2002b, 2010, 2012), cabe destacar que resultan ampliamente aplicables para el caso de la información financiera. En la medida en que se presentan problemas de asimetrías, en los estados financieros se revela información opaca, caracterizada básicamente por ser incompleta, de baja cali-

dad, poco relevante, poco transparente y poco oportuna.

No obstante, a pesar de que en el Marco Conceptual de las NIIF (2010, 2018) se expresa claramente la necesidad de presentar información financiera transparente, dicha transparencia no se define ni como una cualidad fundamental ni como una cualidad de mejora. Es solo a partir de la extrapolación de estos dos tipos de características como se deriva que la transparencia financiera se alcanzaría al presentar en los estados financieros una información relevante, fiel, comparable, verificable, oportuna y comprensible.

En el ejercicio práctico de la contabilidad con frecuencia se evidencian problemas de asimetría de información, entre otras razones, porque la información revelada no es transparente. Así, y como resultado de la manipulación de los datos y cifras de la entidad que informa, se presenta información opaca que limita o dificulta la adecuada toma de decisiones. En consecuencia, a diferencia de la transparencia, la opacidad de la información financiera se deriva de la divulgación de información incompleta y de baja calidad.

Finalmente, considerada desde la perspectiva de las NIIF (2010, 2018), puede concluirse que la opacidad se genera cuando se presenta una información financiera que no cumple con los requerimientos de las cualidades fundamentales y de mejora de la información. Tal fenómeno limita las posibilidades de un adecuado desarrollo empresarial, pues además de propiciar (incluso, crear incentivos para) la manipulación de información, restringe las opciones de inversión de la entidad y favorece la adopción de modelos de gestión inadecuados, entre otras acciones gerenciales no deseadas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acemoglu, D., Laibson, D. y List, J. A. (2017). *Economía* (M. D. Otero y J. M. Izquierdo, trads.). Barcelona, España: Antoni Bosch.
- Amat Salas, O. (2010). Fiabilidad de la nueva normativa contable (PGC y NIIF) y detección de maquillajes contables. *Boletín de Estudios Económicos*, LXV(199), 93-104.
- Barona, B. y Gómez, A. (2010). Aspectos conceptuales y empíricos de la financiación de nuevas empresas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 43, 81-97. Recuperado el 15 de noviembre de 2019 de <http://www.scielo.org.co/pdf/cuadm/n43/n43a7.pdf>
- Bermúdez, H. (2017). Siempre la falta de información verdadera ha sido la causa de pleitos. *Contrapartida* (3161). Recuperado el 13 de noviembre de 2017 de <http://www.javeriana.edu.co/personales/hbermude/contrapartida/>
- Braguinsky, S. y Mityakov, S. (2015). Foreign corporations and the culture of transparency: Evidence from Russian administrative data. *Journal of Financial Economics*, 117(1), 139-164. doi:10.1016/j.jfineco.2013.02.016
- Brandao-Marques, L., Gelos, G. y Melgar, N. (2018). Country transparency and the global transmission of financial shocks. *Journal of Banking and Finance*, 96, 56-72. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.07.015>
- Bushman, R. y Smith, A. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1), 65-87. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=795547
- Cañibano, L. (2004). Información financiera y gobierno de la empresa. *Legis de Contabilidad y Auditoría*, 19, 157-235.
- Casal, R., Peña, A., Vilorio, N. y Maldonado Veloz, F. (2011). La asimetría de la información en contabilidad. *Revista del Centro de Investigación. Universidad La Salle*, 9(36), 111-120.

- Castaño, J. F. (2003). Teoría económica y neoinstitucionalismo. Comentarios a "El neoinstitucionalismo como escuela" de Salomón Kalmanovitz. *Revista de Economía Institucional*, 5(9), 213-227.
- Chivite Cebolla, M. P. (2013). *Determinantes y consecuencias económicas de la transparencia financiera: el caso particular de la responsabilidad social corporativa*. (Tesis de Doctorado inédita). Universidad Católica Santa Teresa de Jesús, Ávila. Recuperado de <http://www.icac.meh.es/Documentos/PUBLICACIONES/305.pdf>
- Corporate Governance Committee, CGC. (2009). *The 2009 Belgian Code on Corporate Governance*. Bruselas, Bélgica: CGC.
- García Benau, M. A. y Zorio Grima, A. (2006). Hacia una convergencia internacional de normas contables: el acuerdo Norwalk. En J. L. Sánchez Fernández de Valderrama (Dir.), *Estudio sobre los efectos de la aplicación de las normas contables del IASB a los sectores cotizados de la bolsa española*. Papeles de la Fundación de Estudios Financieros, Nº 3.
- Galán Figueroa, J. (2016). Los precios a través de la economía de la información. Una aplicación entre el peso mexicano y el dólar estadounidense, 2014-2016. *Economía Informa*, 401 (noviembre-diciembre), 4-17.
- Gaventa, J. y McGee, R. (2013). The impact of transparency and accountability initiative. *Development Policy Review*, 31(1), pp.3-28.
- Gómez, O., De la Hoz, A. y De la Hoz, B. (2011). Armonización de las NIC/NIIF en las prácticas contables de entes emisores no financieros que cotizan en la Bolsa de Valores de Caracas, Venezuela. *Contaduría y Administración*, 233, 155-181. Recuperado de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422011000100009
- Gras-Gil, E., Marín-Hernández, S. y García-Pérez de Lemac, D. (2015). Auditoría interna y deficiencias de la información financiera en el sector bancario español. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, 18(2), 174-181.
- Guerreiro, R., Cornachione Júnior, E. B. y Soutes, D. O. (2011). Empresas que se destacam pela qualidade das informações a seus usuários externos também se destacam pela utilização de artefatos modernos de contabilidade gerencial? *Revista Contabilidade & Finanças*, 22(55), 88-113.
- Hellwig, M. F. (2009). Systemic risk in the financial sector: An analysis of the subprime-mortgage financial crisis. *The Economist*, 157, 129-207. Recuperado de <https://doi.org/10.1007/s10645-009-9110-0>
- IFRS Foundation. (2018). *Marco conceptual para la información financiera*. Londres: IFRS Foundation.
- International Accounting Standard Board, IASB. (2010). *Marco conceptual*. Recuperado de https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_norco/vigentes/niif/marco_conceptual_financiera2014.pdf
- Johnston, M. (2015). Making transparency real? Accounting and popular participation in corruption control. *Critical Perspectives on Accounting*, 28, 97-101. doi:10.1016/j.cpa.2015.01.009
- Lippman, S. S. y McCall, J. J. (2015). Economics of information. *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences*, 100-105. doi:10.1016/b978-0-08-097086-8.71042-7
- Longstaff, F. A. (2010). The subprime credit crisis and contagion in financial markets. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 436-450.
- Montoya R., I. A. y Montoya R., L. A. (2005). Concepciones básicas en economía de la información y la selección adversa en el objeto de estudio de la teoría organizacional. *Economía y Desarrollo*, 4(1), 7-35.
- Rached, D. H. (2016). The Concept(s) of Accountability: Form in search of substance. *Leiden Journal of International Law*, 29(02), 317-342. doi:10.1017/s0922156516000042

- Roberts, J. (2009). No one is perfect: The limits of transparency and an ethic for 'intelligent' accountability. *Accounting, Organizations and Society*, 34(8), 957-970.
- Sánchez Fernández de Valderrama, J. L. (2006). Las consecuencias de las NIC/NIIF para el análisis financiero. *Análisis Financiero*, 12, 10-23.
- Staking, K. y Schulz, A. (1999). Divulgación de información financiera y desarrollo de mercados financieros en América Latina y el Caribe. En K. Staking y A. Schulz (Coords.), *Información financiera clave para el desarrollo de los mercados financieros*. New York, EE. UU.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Stiglitz, J. (2000). *La economía del sector público*. Barcelona, España: Antoni Bosch.
- Stiglitz, J. (2002a). La información y el cambio de paradigma en la ciencia económica. *Revista Asturiana de Economía*, 25, 95-164.
- Stiglitz, J. (2002b). Empleo, justicia social y bienestar de la sociedad. *Revista Internacional del Trabajo*, 121(1, 2), 9-3. Recuperado de <http://www.ilo.org/public/spanish/revue/download/pdf/stiglitz.pdf>
- Stiglitz, J. (2010). Regulación y fallas. *Economía institucional*, 12(23), 13-28.
- Stiglitz, J. (2012). *El precio de la desigualdad*. Ciudad de México, México: Taurus.
- The Lebanese Transparency Association, TLTA. (2010). *Corporate governance guidelines for listed companies*. Beirut, Líbano: TLTA.
- Uribe Vidal, J. P. (2015). *Opacidad, retornos y crash*. (Tesis de Maestría inédita). Recuperado de <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/134564>

Este documento se encuentra disponible en línea para su descarga en: <http://ppct.caicyt.gov.ar/rain/article/view/v5n2a03>

ISSN 2422-7609 eISSN 2422-5282 – Escuela Argentina de Negocios. Este es un artículo de Acceso Abierto bajo la licencia CC BY-NC-SA (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>)



