

TEORIAS SOBRE LA DIVULGACION DE LA INFORMACION VOLUNTARIA

Vazzano, Vanesa Silvana⁴

Facultad de Ciencias Económicas del Rosario

Universidad Católica Argentina

Av. Pellegrini 3314, CP 2000, Argentina

Resumen. Actualmente, existen algunas perspectivas teorías sobre la revelación voluntaria de capital intelectual que plantean que la divulgación de información produce ganancias a las empresas mientras que otra presupone que la divulgación genera pérdidas al propietario. Entre las teorías a favor, se menciona a la teoría de la agencia y de costos políticos que reconocen que la revelación de información voluntaria colabora con la reducción de los costos de transacción. Asimismo, la teoría de la señal admite que revelar de manera voluntaria por parte de la empresa favorece su valoración en el mercado. En contrapartida a estas teorías, se encuentra la teoría del costo del propietario que presupone que la revelación proporciona información a la competencia generando costos al propietario.

Palabras clave: Divulgación información – Capital intelectual – Perspectivas teóricas sobre la revelación- Ventajas y desventajas.

1. Introducción

Es claro que aun cuando los intangibles se constituyen como los principales como creadores de valor y crecimiento, tanto a nivel empresarial como de economía nacional, la contabilidad tradicional no puede proporcionar un apoyo numérico adecuado de estos recursos. Estos fallos

⁴ vanesavazzano@uca.edu.ar

de información reconocidos ampliamente por la disciplina contable causan serios perjuicios privados y sociales, como un excesivo coste de capital para las empresas que hacen un uso intensivo de los intangibles, obstaculizando sus inversiones y crecimiento; una volatilidad irregularmente alta de la cotización de sus acciones, que causan pérdidas indebidas a inversores y la asignación equivocada de recursos en los mercados de capitales; problemas en las decisiones de la dirección; y unas ganancias excesivas por información privilegiada de los altos directivos, lo que deteriora la confianza de los inversores (Lev, 2001).

A continuación se presentan las teorías que destacan la importancia de la divulgación de la situación contable y financiera de las empresas y en especial de aquellos activos creadores de valor no reconocidos contablemente.

2. Asimetría de la información

La información es un elemento de suma importancia que contribuye con la eficiencia del mercado. No obstante, cuando la información es incompleta ocurre una falla o ineficiencia en el mercado que supone un beneficio de una las partes respecto de la otra interviniente en la transacción. A esto se lo conoce como asimetría de la información en la que una de las partes cuenta con más o mejor información que la otra en el intercambio. Esto conduce al surgimiento de comportamientos oportunistas originados por las diferencias de información entre los inversores y la gerencia y puede derivar en dos tipos de problemas:

- a) el problema de selección adversa, surge cuando una parte de la transacción posee información relevante desconocida por la otra, de forma que la primera realiza el proceso decisional y la transacción en superioridad de condiciones. En el caso del mercado de valores, las empresas cuyos títulos son de mayor calidad tienen incentivos para enviar información a los compradores potenciales que les advierta de la verdadera calidad y haga ver al mercado que los títulos de la empresa están infravalorados y, por lo tanto, deben invertir en ellos. En esta asimetría, la contabilidad puede colaborar a partir de la conversión de información interna en información externa y de la provisión de valores razonables para sus activos.

b) el problema del riesgo moral está relacionado con los comportamientos oportunistas y aparece cuando una parte de la transacción puede adoptar determinadas acciones que afectan a la valoración que la otra parte ha hecho de la transacción, pero que esta no puede controlar perfectamente. En una relación de agencia es fácil que aparezca un problema de riesgo moral, dado que el agente puede aprovechar su mayor acceso a la información para maximizar sus propios intereses a expensas del principal. Los problemas de riesgo moral en la empresa surgen del incentivo que tienen los directivos para tomar decisiones o realizar actuaciones en beneficio propio, dadas las dificultades de accionistas y acreedores para controlarlas. Las diferencias de información entre directivos, accionistas y acreedores, junto a la divergencia de sus intereses, originan conflictos asociados a la discrecionalidad con que los directivos pueden adoptar las decisiones, provocando situaciones de riesgo moral u oportunismo poscontractual, de manera que el decisor pueda perseguir intereses personales a expensas del resto de los grupos participantes. La posibilidad que los directivos adopten comportamientos oportunistas provoca que los accionistas traten de controlar las decisiones y así eviten que se alejen del objetivo de crear valor.

3. Teorías sobre la divulgación de la información voluntaria

En la actualidad no impera una teoría general que permita predecir el comportamiento de la empresa en relación con la revelación del capital intelectual, sino que existen un conjunto de teorías parciales como la teoría de la Agencia, la teoría de las Señales, la teoría de los Costos políticos y la teoría de los Costos del Propietario, que con sus postulados posibilitan un mayor entendimiento de las causas y las consecuencias de la revelación de información; ya que han sido utilizadas para explicar evidencias empíricas, sobre la cantidad de información divulgada voluntariamente.

3.1. Teoría de la agencia

Las empresas son definidas por Jensen y Meckling (1976; p.308) como un contrato en que una o más personas, es decir, el principal; compromete a otra persona (agente) para realizar algún servicio en su nombre, delegando en el agente, la autoridad para decidir. El principal es el propietario de la empresa y delega una parte de responsabilidad a un subordinado. Esta capacidad de decidir delegada genera el problema de agencia. Y a esto apunta la teoría de agencia, a los conflictos de intereses que surgen entre las partes contratantes propietarios/accionistas(principales) y los inversionistas/directivos/gerentes (agentes) como consecuencia de la asimetría de información, donde alguna de las partes tiene acceso diferenciado a la información, resultando ésta mejor informada que la otra.

Asimismo, esta teoría sugiere que puede ocurrir un daño de gestión cuando los intereses de los propietarios y gerentes divergen, esto es, la relación de agencia implica la existencia del problema del riesgo moral, que es la posibilidad de que los administradores pudieran utilizar su capacidad de decisión para obtener maliciosamente beneficios personales a expensas del accionista. Estos conflictos generarían costos de agencia, que son aquellos generados por la vigilancia emprendida por el principal (gastos de control o vigilancia), los derivados de los mecanismos de garantía establecidos por el agente (gastos de garantía) y la reducción de riqueza experimentada por el principal debido a las diferencias entre las decisiones del agente y aquellas que maximizarían la riqueza (pérdida residual).

Sumado a esto, se agrega el oportunismo o interés propio implícito en las interacciones y las relaciones humanas, y contra las que las organizaciones realizan un esfuerzo económico considerable para reducirlo a través de un sistema de incentivos justo. La teoría de la agencia defiende los contratos formales como restricciones al oportunismo; sin embargo, la asimetría de la información no se presta a los contratos formales; es decir, resulta difícil para los accionistas ejercer un control efectivo de la gestión o, en general, para que las empresas logren el alineamiento apropiado de intereses entre administradores y propietarios.

En síntesis, la esencia de la empresa está constituida por estas relaciones contractuales entre las partes, las cuales generan costos de agencias resumidos en la existencia de la información asimétrica, el oportunismo y el riesgo moral. Ahora bien, dado que cuanto mayor sea el número

de contratos mayor será el costo de agencia, una forma de reducir dichos costos sería revelar no solo la información exigida por la contabilidad tradicional sino también información adicional voluntaria en especial sobre el capital intelectual. De esta manera, la información voluntaria se convierte en un factor fundamental en la toma de decisiones y en el proceso de control de los directivos, permitiendo la reducción de asimetrías que, impulsadas por los agentes (directivos), puedan llevar a generar decisiones incorrectas o equivocadas al principal (accionista u otros stakeholders).

3.2. Teoría de las señales

Esta teoría plantea que la empresa envía señales al mercado con el fin de reducir asimetrías de información y conseguir un mejor costo de financiación, así como un aumento del valor de la empresa. Las asimetrías de información entre la empresa y los inversores pueden producir problemas de selección adversa, esto es cuando una parte de la transacción posee información relevante desconocida por la otra, de forma que la primera realiza el proceso decisional y la transacción en superioridad de condiciones. En este sentido, y a fin de evitar una situación como la descrita, los directivos que suelen tener información privilegiada sobre la situación de sus empresas, revelan dicha información cuando perciben que su empresa no está recibiendo una valoración adecuada en el mercado, es decir, revelan información voluntariamente y en especial de aquellos elementos que la contabilidad no avala informar, como el capital intelectual.

Sin embargo, la divulgación de información voluntaria puede considerarse una señal en la medida que refleje información sobre las características no observables de la empresa y de su actividad, modificando la opinión de los individuos que operan en el mercado. Pero no solo la información puede tener el carácter de señal sino también la forma de comunicarla, los cambios o incluso la ausencia de la misma. No obstante, existe la posibilidad de que se empleen indebidamente las señales en beneficio propio y en perjuicio de terceros, pero se supone que el mercado es capaz de interpretar las señales infortunadas y penalizarlas.

Resulta pertinente un breve comentario sobre la relación entre la teoría de la señal y de la agencia. En la teoría de la agencia, los problemas de selección adversa, habitualmente se

originan en la relación contractual entre las partes implicadas en un contrato, como consecuencia del acceso diferenciado a la información de unos y otros; mientras que en la teoría de la señal se producen a partir de la existencia de asimetrías entre la información que poseen los gerentes y las que tienen los inversores.

3.3. Teoría de los costos políticos

Esta teoría parte de la premisa de que los políticos necesitan fondos para llevar a cabo sus acciones, con el fin de aumentar su capacidad de influencia y favorecer su reelección. Los datos contables son utilizados en el proceso político para justificar y elaborar la regulación que afecta a las empresas llámese impuestos, subsidios, intervención en los precios, en normas de calidad, regulación de monopolios. Empero, se considera que el fin último de esta regulación es transferir riqueza de las empresas a los políticos, con el fin de aumentar su poder. De esta manera, las empresas están sujetas por un lado a los beneficios políticos por ejemplo vía subvenciones y por otra parte se enfrentan a los costos políticos como diferentes impuestos o políticas antimonopolio entre otras. Desde esta perspectiva, con el fin de minimizar estas transferencias de riqueza y reducir los costos políticos; las empresas intentan influir en los políticos a través de la información que divulgan; ya que el estado se basa en los datos contables para fijar los precios o las tarifas en empresas reguladas, para la determinación de una política fiscal o el otorgamiento de una subvención.

Finalmente, los Costes políticos existen como consecuencia del conocimiento por determinados organismos de una mayor información de la exigida obligatoriamente. Por tanto, es de esperar posibles actuaciones regulatorias al respecto. Frente a esto, los directivos se valen de la información contable para reducir los costes de información, influencia y coalición e influir en los políticos ya que los procedimientos contables afectan los datos utilizados por el regulador.

3.4. Teoría del costo del propietario

La teoría de costos del propietario parte del supuesto de que la revelación voluntaria de información tiene costos para la empresa, además de que se pudiera estar revelando información

estratégica de la empresa como la correspondiente al capital intelectual, con la consecuente pérdida de sus ventajas, Verrecchia (1983).

Los costos del propietario son dos: primero, aquéllos relacionados con la elaboración y difusión de los datos con consecuencias mínimas para la empresa en lo que respecta a la divulgación; y segundo, los costos derivados de mostrar sus ventajas competitivas. Este se produce al revelar aspectos clave de la empresa al mercado y por ende, del uso de información por parte de ciertos usuarios (v.g.: empleados y competidores) que tienen como finalidad perjudicar a la empresa. Según Verrecchia (1983) el gerente decide ya sea liberar o retener la señal considerando el efecto de la información sobre el precio de mercado del activo; en tanto que los inversores son conscientes de la existencia, pero no del contenido, de la información que posee el gerente.

Empero, es claro que de no existir costos del propietario no habría motivo para no revelar el total de información, lo que permitiría la eliminación de la asimetría de información entre la dirección y los stakeholders, y los consecuentes problemas de riesgo moral y selección adversa.

Por lo tanto, la exposición de información voluntaria depende en gran medida, de la percepción que tenga la dirección acerca de las posibilidades de ganancia o pérdida derivadas de la revelación.

4. Ventajas y desventajas de la divulgación voluntaria

Al momento de divulgar información, las empresas deberán evaluar las ventajas y desventajas de hacerlo, debiendo contemplar el equilibrio entre los costos marginales de una divulgación adicional y los beneficios marginales vinculados.

En relación con las ventajas, la Teoría de la Agencia considera la información como un factor esencial en la toma de decisiones y en el proceso de control de los directivos, posibilita un conocimiento profundo y beneficioso para la gestión empresarial, mejora las relaciones con stakeholders al suministrar información de interés a los diferentes colectivos con los que la sociedad se relaciona, permitiendo la reducción de asimetrías que, impulsadas por los agentes

(directivos), puedan llevar a generar decisiones incorrectas o equivocadas al principal (accionista u otros stakeholders) derivando en problemas de selección adversa y riesgo moral. Y adicionalmente, esta divulgación da lugar a una valoración empresarial más completa, al informar sobre unos elementos que no están siendo comunicados por las empresas en su información obligatoria como ser el capital intelectual.

Según la Teoría de las Señales, la información adicional revelada permitirá teóricamente una disminución de la información asimétrica, una mejor valoración del riesgo empresarial y en consecuencia un descenso del coste de financiación. También, la comunicación de intangibles, como valores relevantes para el éxito de los negocios, mejora el reconocimiento y la imagen empresarial orientada a un incremento del valor de la compañía e, incluso, del bienestar social.

De acuerdo con la Teoría de los Costes Políticos, los directivos se valen de la información contable para influir en los políticos ya que los procedimientos contables afectan los datos utilizados por el regulador y de esta manera pueden lograr una reducción de los costos relativos a impuestos, tasas, etc., o la obtención de ventajas asimiladas a subvenciones, o actuaciones gubernamentales a favor de la empresa.

En definitiva, los beneficios derivados de la revelación de información se relacionan con el hecho de minimizar tanto los costes contractuales como los políticos, así como de reducir las asimetrías de información entre la empresa y el mercado, alcanzando una mejor financiación.

Sin embargo, la elaboración y divulgación de información también conlleva desventajas asociadas a costes, que, en ocasiones, pueden llegar a superar los beneficios citados. Así, la Teoría de Costes de los propietarios establece dos tipologías de costos: los vinculados al tratamiento, recogida y difusión de los datos cuya importancia es mínima y tiene que ver con la inexistencia de adecuados sistemas de información internos que puede hacer la elaboración de informes sobre intangibles costosa por demandar un gran esfuerzo; y los que se derivan de la utilización que ciertos usuarios (empleados, competidores, etc.) pueden hacer de la misma para perjudicar a la empresa, originando importantes desventajas competitivas.

4. Consideraciones finales

En resumen, las empresas deberán valorar tanto las ventajas como las desventajas derivadas de la divulgación de información adicional, en especial de su capital intelectual. Asimismo, deberán considerar la cantidad de información a revelar la cual se ve afectada por una serie de factores como puede ser el tamaño corporativo, el sector industrial, la rentabilidad y el endeudamiento. Estos determinantes encuentran sustento teórico en las distintas teorías sobre divulgación voluntaria. En términos generales, se sabe que tanto el tamaño empresarial y la rentabilidad, son los factores básicos que contribuyen a una mayor revelación, como así también, las empresas con elevados niveles de endeudamiento tienden a divulgar voluntariamente más información con el fin de reducir el coste de dicha financiación, así como los problemas de información asimétrica que sufren los prestamistas. Por el contrario, desde la Teoría de los Costes Propietarios se espera, dada las desventajas competitivas provenientes de la divulgación, una relación negativa con la competencia. La Teoría de la Agencia y la Teoría de las Señales defienden que las empresas en sectores industriales más competitivos tienen mayor incentivo para publicar información con la finalidad de disminuir la información asimétrica. En tanto que el paradigma de los Costes Políticos, considera que cuanto mayor es el poder monopolístico de una empresa, más visible es la misma y más costes políticos soportan. Para atenuar tales costes, estas empresas estarán interesadas en publicar mayor cantidad de información. A continuación, se detallan estos factores determinantes y su relación con las teorías sobre divulgación de información voluntaria.

5. Bibliografía

- Cañibano L., García-Ayuso, M., Sánchez, P. y Chaminade, C. (2002). *Directrices para la Gestión y Difusión de Información sobre Intangibles (Informe de Capital Intelectual)*. Madrid: Fundación Airtel Vodafone. 70
- García Benau, M. y Monterrey Mayoral, J. (1993). La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en bolsa. *Revista española de financiación y contabilidad*, 23(74), 53-70.
- García-Meca, E. y Martínez Conesa, I. (2004). Divulgación voluntaria de información empresarial: Índices de Revelación. *Partida Doble*, 157, 66-77.

- Gómez Jacinto, L.G. (2008). Información Asimétrica: Selección Adversa y Riesgo Moral. *Revista Actualidad Empresarial*, 170, 91-94.
- Hidalgo Gallardo, R. y García Meca, E. (2009). Divulgación de información sobre el capital intelectual de empresas nacionales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. *Contaduría y Administración*, 229, 105-131.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs ownership structure. *Journal of financial economics*, 3, 305-360.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*. Washington DC: Brooking Institution Press.
- Lev, B. (2005). Intangible Assets: Concepts and Measurements. *Encyclopedia of Social Measurement*, 2, 299-305.
- Lopez, C. y Pontet Ubal, N. (2011). Ventajas competitivas sustentables a través del capital intelectual integrando las complementariedades entre la teoría institucional y la teoría de recursos. *Revista del Instituto International de Costos*, 8, 47-59.
- Macagnan, C.B. (2007). *Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles*. Tesis doctoral. Universidad Autónoma de Barcelona.
- Rodríguez, L., Gallego, I. y García, I.M. (2010). Determinantes de la divulgación voluntaria de información estratégica en internet: un estudio de las empresas españolas cotizadas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 19(1), 9-26.
- Rodríguez Pérez, G. (2002). *La revelación de información obligatoria y voluntaria (activos intangibles) en las entidades de crédito. Factores determinantes*. Barcelona: Universidad Autónoma de Barcelona.
- Sader, G., Ficco, C. y García, G. (2014). *La divulgación de información sobre capital Intelectual como factor de competitividad*. Ensayo presentado en el III Congreso de Administración del Centro de la República, Villa María, Argentina.
- Spence, M. (2002). La señalización y la estructura informativa de los mercados. *Revista Asturiana de Economía*, 25, 49-94.
- Tejedo Romero, F. y Alfaro Cortés, E. (2014). Asociación entre las características empresariales y la divulgación sobre Capital Intelectual: Un estudio de las empresas del Ibcx 35. *Estudios de Economía Aplicada*, 32(1), 371-398.

Tejedo Romero, F. (2014). *Información divulgada del capital intelectual en el marco de la responsabilidad social empresarial y del gobierno corporativo: evolución y factores determinantes*. Madrid: Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting & Economics*, 5, 179-194.

Vianey Gómez, J., Ospina, J. y Osorio, E. (2005). La divulgación de capital intelectual en internet: caso de las empresas colombianas. *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría*, 25, 161-189.

Vianey Gómez, J. y Maldonado García, S. (2012). Tendencias de la divulgación de información sobre capital intelectual en Colombia. *Revista Economía, Gestión y Desarrollo*, 14, 65-83.