

Cómo reducir la asimetría de la información en las pymes al momento de solicitar préstamos

Pérez, Jorge Orlando

Conrero, Cristina

Vinanti, Mauricio

I. INTRODUCCIÓN

En este trabajo se abordan los problemas y las alternativas de solución derivados de la asimetría de la información en las empresas del panel pymes, los cuales se refieren al hecho que los usuarios (otorgantes de préstamos) utilicen información de baja calidad.

Los efectos provocados por uso de información asimétrica son conocidos como selección adversa y riesgo moral. La selección adversa se origina cuando se toma una decisión inconveniente producto de información incompleta o inadecuada. El riesgo moral hace referencia a los problemas que se generan cuando existen pocas posibilidades que los suministradores de fondos controlen la evolución de la empresa.

El problema señalado genera, tal como sostienen Stiglitz y Weis (1981), racionamiento del crédito, limitando o encareciendo una de las fuentes de financiamiento. Según Bester (1985) esta restricción suele ser atenuada con el establecimiento de garantías subsidiarias, señalando que las empresas con menor probabilidad de quiebra se encuentran más inclinadas a aceptar un incremento en este tipo de requisitos. Hay autores que consideran que el fenómeno destacado también genera acortamiento en los plazos de amortización del préstamo.

Myers y Majluf (1984) mencionan en su teoría de las jerarquías financieras (pecking order) que los administradores cuando deciden el modo de financiarse recurren a una escala de preferencias, utilizando en primer lugar a los fondos autogenerados, generalmente a causa de la asimetría de la información que les dificulta el acceso al financiamiento externo.

Todo ello, genera que las empresas limiten sus proyectos de inversión, frenando de esa manera las posibilidades de crecimiento tanto a nivel individual como en detrimento de la economía en general.

Resulta necesario analizar las causas que generan la mencionada asimetría, para posteriormente realizar una propuesta que posibilite la reducción de la misma y por lo tanto mejorar las condiciones de financiamiento de las pymes.

II. CAUSAS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE ASIMÉTRICA

Se pueden mencionar las siguientes causales de asimetría, algunas de ellas comunes a todo tipo de entes y otras exclusivas de las pymes.

Cuestiones fiscales. Existe la sensación que en el segmento de las pymes el cumplimiento de las normas tributarias es menor respecto a las empresas de mayor envergadura, por lo que se presume que existe ocultamiento o tergiversación de la información que proporcionan los estados contables.

Inflación. En países que tienen tasas de inflación elevadas, como Argentina, al no reexpresar la información que surge de los estados financieros se generan distorsiones fundamentalmente en los activos no monetarios, en el patrimonio y en los resultados. En este último caso, exponiendo ingresos y gastos (así, como ganancias y pérdidas) en distinta moneda y no mostrando el resultado que se produce como consecuencia del fenómeno inflacionario, por la tenencia de activos y pasivos monetarios. Dichas condiciones podrían asimilarse al efecto (según el estado) de una "fotografía o película borrosas".

Alternativas utilizadas en la valuación contable. En distintos casos, la normativa contable deja librado al criterio profesional la selección de alternativas, tal como ocurre con los métodos de depreciación. Si no se toma en cuenta la realidad económica, podría generarse información distorsionada.

Valor empresa. Los estados financieros en la mayoría de las veces no contienen información sobre activos intangibles importantes. Tampoco es posible establecer los flujos de fondos futuros con la única información de dichos estados.

Baja calidad en la exposición y valuación. En general los estados financieros de pymes contienen poca información complementaria y en algunos casos no toman en cuenta contingencias negativas con elevada

probabilidad de ocurrencia.

Contabilidad creativa. En determinadas situaciones, se aprovecha la falta de precisión de la normativa contable sobre algunas cuestiones, para mostrar una situación distinta a la real.

Escasa independencia de los auditores. Se observa que por lo general, el contador que suscribe el informe de auditoría de una pyme, simultáneamente tiene el rol de asesor permanente. Con lo cual, si bien en lo formal se podría considerar que existe independencia, en algunos casos sería discutible tal carácter.

III. PROPUESTAS DE SOLUCIÓN

Teniendo en cuenta la realidad imperante, amerita el estudio de alternativas para reducir el fenómeno de la información asimétrica, de manera que posibilite un mejor acceso al financiamiento y a costos menores. A continuación se señalan las propuestas de los autores de este trabajo.

Estados reexpresados. Presentar a los financiadores un complemento de información con los estados ajustados por inflación. Al margen de lo exigido por la legislación o por la normativa, ayudará a los usuarios externos interesados poder contar con información basada en moneda de cierre, acompañada de los papeles de trabajo.

Aplicación del modelo de revaluación. Para quien tiene que decidir respecto a una colocación de fondos poco le importa el costo incurrido, en general amerita contar con valores revaluados de los bienes de uso.

Auditar los estados por un profesional o estudio reconocido. Evidentemente que este no es un hecho que garantice totalmente la calidad, basta con recordar el caso "Enron", pero en general mejora la credibilidad. Entendemos que la selección no debe basarse necesariamente en grandes estudios, sino que debe tratarse de profesionales que hayan logrado una buena reputación por su calidad profesional y sobre todo por sus condiciones éticas.

Balance social. Cada vez cobra mayor importancia la demostración acerca de cómo la organización impacta en el medio. Además de mostrar el comportamiento ético de la entidad, reúne información útil sobre la sustentabilidad futura. Por otra parte, una organización que se preocupa por su medio, es de esperar que tenga una mejor conducta hacia terceros, como pueden ser los acreedores.

Relaciones duraderas. Berger y Udell (1995) analizaron una muestra de 3.400 empresas a clientes, en base a líneas de crédito de la Reserva Federal Estadounidense y la Small Business Administration entre los años 1988 y 1989, llegando a la conclusión que las relaciones duraderas abaratan los costos derivados de la captación de información, induciendo a una atenuación de los tipos de interés.

Mapa de riesgos. Aportaría valiosa información al decisor externo mostrar la detección de riesgos, tanto los que se producen por variables endógenas como los originados por el contexto, junto con el tratamiento que les otorga a cada uno de los mismos, ya sea que se los asuma o se transfieran.

Presentar información prospectiva. La referencia sobre el pasado siempre es útil, pero el énfasis del financista está puesto sobre el futuro. Sobre la ventaja de contar con una adecuada información sobre el porvenir de la empresa, en un estudio de campo realizado por Dapena y Dapena (2003) señalan:

Respecto al proceso de otorgamiento de créditos por parte de los bancos existe un concepto general y dos puntos clave en la normativa del Banco Central para el otorgamiento de financiaciones. El concepto general; define que "el legajo (del cliente) deberá contener todos los elementos que permitan efectuar correctas evaluaciones acerca del patrimonio, flujo de ingresos y egresos, rentabilidad empresarial o del proyecto a financiar".

El primero responde a la información básica necesaria para este análisis y es: "La revisión de la cartera comercial se practicará sobre la base de la información financiera actualizada —estados contables e información complementaria, proyectos de inversión, etc.— que deberán proporcionar los clientes ante requerimiento de las entidades, aplicando parámetros válidos para cada sector y considerando otras circunstancias de la actividad económica".

El segundo criterio responde al criterio de clasificación y enuncia que: "la capacidad de repago del deudor en función del flujo financiero estimado y sólo en segundo lugar sobre la base de la liquidación de activos del cliente"

Este tipo de información es clave para el análisis de la capacidad financiera del deudor, la cual no debe consistir sólo en un flujo de fondos proyectado sin explicación. Por el contrario, debe brindar toda la

información de las hipótesis contempladas, lo que le permitirá al acreedor realizar un análisis de sensibilidad adecuado y de esa manera ponderar los riesgos de la operación. Debido a la importancia de este aspecto, desarrollamos algunas cuestiones a tener en cuenta en el punto siguiente.

IV. INFORMACIÓN FINANCIERA PROSPECTIVA

El planeamiento —según Hermida, Serra y Kastika (1993)— hasta los años '70 podía realizarse en base a técnicas de tendencias. Con los cambios de contexto cada vez más veloces a partir de dicha fecha, la prospectiva y la construcción de escenarios futuros se constituyeron en importantes herramientas de la administración estratégica.

La prospectiva, según los autores citados (p. 206):

..es una actitud de análisis que viene del futuro hacia el presente. La prospectiva como actitud supone un futuro deseable y pone en consecuencia todo el énfasis en las decisiones que se deberán tomar en cada caso y ante cada evento contextual para modificarlo si se pudiera, o para adecuarnos cuando constituya una restricción que no puede vulnerarse. Hay una actitud de anticipación pero al mismo tiempo combativa donde se trata de ser artífice del futuro deseable, y no meramente pasiva de adecuación y de resignación ante un futuro dado y conceptualizado como inmodificable.

El análisis de escenarios, basado en la prospectiva y el tratamiento de la incertidumbre, desarrolla una metodología de tipo deductiva para aproximarse a las distintas situaciones posibles.

Michael J. Kami (1990, p. 40) sostiene: "muchas empresas están en crisis por una razón: hacen la planeación de adentro hacia fuera en lugar de hacerlo de afuera hacia adentro". Agregando que en un mercado mundial altamente competitivo sometido a fuertes cambios tecnológicos y sociales, resulta suicida no enfocar el planeamiento desde esta última perspectiva.

IV.1. LOS ESCENARIOS MACROECONÓMICOS

Respecto a los aspectos generales a tener en cuenta en el escenario macroeconómico, Bodie, Merton y Vinitzky (2006) señalan que deberá considerarse la evolución y tendencia futura de los siguientes aspectos:

- Participación relativa de las empresas que ejecutan la misma actividad dentro del producto bruto interno.
- Crecimiento global del producto interno global y, particularmente, de las mencionadas empresas. Inversión pública planeada e inversión privada esperada.
- Balanza comercial.
- Balanza de pagos.
- Deuda externa. Políticas de acuerdo con la banca externa. Eventuales moratorias proyectadas e instrumentación prevista.
- Regulación del sistema de comercialización.
- Regulación del sistema financiero.
- Situación de la industria.
- Tasa de inflación.
- Tasas de interés. Orientación hacia tasas positivas, negativas o neutras.
- Tipo de cambio. Política cambiaria: definiciones con respecto al tipo de mercado cambiario —único o mercados múltiples—, así como también en relación con su funcionamiento.
- Presión fiscal. Política impositiva: tipo de sistema tributario. Proyectos de blanqueos y/o moratorias impositivas. Retenciones a las exportaciones.
- Salarios. Política salarial: objetivos en materia de nivel salarial, ocupación y convenciones colectivas. Métodos para propiciar los objetivos a seguir.
- Precios. Política de precios: preferencias dominantes en el poder en relación con la libertad de precios, los congelamientos y los controles de precios. Características de las medidas y periodo de aplicación.

Políticas tarifarias: pautas a seguir en materia de tarifas públicas. Así, en cuanto a mantenimiento, atraso o recuperación de las mismas, y periodo de aplicación.

- Política arancelaria: tipo de aranceles aduaneros encuadrados dentro de un mayor o menor

proteccionismo.

- Mercado bancario y financiero: preferencias con respecto a un mercado libre, una nacionalización de la banca o un sistema mixto.
- Gasto público: posiciones y propuestas respecto del redimensionamiento del aparato estatal y reducciones en el gasto público.
- Privatizaciones: definición de la posición asumida. Propuestas, con sus alcances y plazos.

IV.2. LOS ESCENARIOS MICROECONÓMICOS

A la hora de explorar escenarios, resulta fundamental ubicar el mercado en que se encuentra la empresa y dentro de éste, la curva de demanda y oferta que le toca enfrentar, como así también la elasticidad que tienen sus productos. Podemos caracterizar a los mercados en general como: de competencia, monopolio, competencia monopolística, oligopolio, monopsonio y oligopsonio.

En los mercados de competencia, si bien difícilmente podamos encontrarlos en su forma "pura" o "perfecta" tal como los estudia la escuela clásica de la teoría económica convencional, es importante identificar aquellas cuestiones en que la presencia o ausencia de las mismas, nos indicarán el mayor o menor grado de competitividad. Ellas son: a) homogeneidad de producto; b) cada comprador o vendedor debe ser tan pequeño en relación con el mercado que no pueda influir en el precio; c) ausencia de restricciones artificiales; d) libertad de las empresas para entrar en cualquier actividad y los recursos deben ser libres para dedicarse a cualquiera de las mismas; e) la información debe ser perfecta.

En general, no es habitual encontrar monopolios en estado puro, donde existe un dominio absoluto del oferente. No obstante, en algunos servicios públicos es posible verificar empresas con estas características.

Michael Porter (1991) plantea que las reglas de la competencia están fundadas en la acción de cinco fuerzas competitivas: la entrada de nuevos competidores, la amenaza de sustitutos, el poder de negociación de los compradores, el poder de negociación de los proveedores y la rivalidad entre los competidores existentes.

Según Porter (1991, p. 22): "el poder colectivo de estas cinco fuerzas competitivas determina la capacidad de las empresas de un sector industrial a ganar, en promedio, tasas de retorno de inversión mayores al costo de capital".

Respecto a los competidores potenciales, deberán tenerse presente las barreras de entrada que tenga el sector, ante el eventual ingreso de nuevos operadores, tales como: economías de escala, diferencias propias del producto, identidad de marca, costos intercambiables, requerimientos de capital, acceso a la distribución, ventajas de costo, políticas gubernamentales y los retornos esperados.

En cuanto a la amenaza de sustitutos, habrá que considerar: el precio relativo de los sustitutos, costos intercambiables y propensión del comprador a utilizar sustitutos.

Sobre el poder de negociación de los compradores deberá tenerse en cuenta fundamentalmente: la concentración o atomización de la demanda, la elasticidad-precio del producto y el volumen de compra.

Referente al poder de negociación de los proveedores, influirán sobre el mayor o menor grado del mismo: la concentración o atomización de proveedores, importancia del volumen para el proveedor, costos intercambiables de proveedores, presencia de insumos sustitutos.

Como determinantes de la rivalidad entre los competidores actuales, deben mencionarse como las más importantes: el crecimiento del mercado, concentración o atomización del mercado, las barreras de salida y la sobrecapacidad intermitente.

La fuerza que la organización tenga ante sus clientes será importante a la hora de pensar estrategias como: reducción del plazo de cobranza, aumento de precios, cambios en los productos.

Respecto a la influencia que posea ante sus proveedores, será relevante al momento de analizar las posibilidades de: prolongación del plazo de pagos, cambiar ciertas condiciones o sustituir proveedores.

Otra cuestión importante a la hora de analizar un escenario es tener claro la estrategia competitiva genérica, es decir si la empresa busca liderazgo en costo, en diferenciación, enfoque de costo o enfoque de diferenciación.

Si tiene su ventaja en costo, será muy importante tener en cuenta el grado de sensibilidad que presente ante un cambio en cualquier variable de costo, sobre todo si una modificación en este aspecto resultara

difícil de trasladar al precio de venta.

En cuanto a la diferenciación, habrá que considerar que los cambios económicos (precio) o financieros (condiciones) podrán sostenerse, en la medida que agreguen valor sobre la variable que privilegian los compradores (ejemplo: plazo de entrega, calidad, pos-venta, etc.)

Sobre la estrategia de enfoque, tanto sea de costo como de diferenciación, el enfocador utiliza un segmento como blanco. Aquí, deberán considerarse los efectos tanto en el costo como en la percepción de la diferenciación, que mencionábamos para las dos estrategias genéricas.

En todos los casos, deberán tenerse en cuenta los atributos de los consumidores tales como: cantidad, nivel socioeconómico, edad, motivación, cultura y sexo, entre otros.

IV.3. MODELOS MATEMÁTICOS DETERMINISTAS

Resulta de suma utilidad que las proyecciones estén basadas en un modelo, el cual representa una versión simplificada de la realidad, que permite poner énfasis en los aspectos más relevantes y verificar el impacto económico y financiero que producen los cambios en las mismas.

Los modelos determinísticos, presentan una estructura algebraica con las principales variables, que permiten identificar la interrelación que se genera entre los distintos componentes, para de esa manera poder contar con una visión integral en la simulación de escenarios proyectados a través de herramientas informáticas.

A diferencia de los modelos probabilísticos, los determinísticos no analizan sólo la alternativa más probable, sino que sensibilizan distintas situaciones. Sobre este punto, Peter Drucker (1996, p.38) sostiene:

...la incertidumbre —en la economía, en la sociedad y en la políticas— ha alcanzado tal magnitud que ha convertido en inútil, sino en contraproducente, la clase de planificación que la mayoría de las empresas sigue practicando: los pronósticos basados en probabilidades.

Se señalan a continuación algunos antecedentes de modelos determinísticos.

Uno de los primeros desarrollos de este tipo fue realizado por Richard Mattessich (1961, p.384) en un artículo publicado en *Accounting Review*. El mismo plantea un modelo de ecuaciones para obtener las siguientes cifras proyectadas: ventas, producción, compras de materia prima, mano de obra directa, gastos de fabricación y de servicios, gastos de explotación, inversiones, depreciaciones, cobranzas y caja. Con las cifras obtenidas es posible proyectar los estados finales.

Tiene la virtud de ser el primer intento de modelización matemática, el cual estuvo enfocado fundamentalmente a obtener las variables flujos de salida de la información contable proyectada, tales como: ventas, producción, compras, mano de obra, gastos, inversiones y cobranzas. Como variable stock, la única que considera es el saldo de efectivo.

A nuestro criterio, las principales cuestiones no contempladas son las siguientes:

- a) Escasa interrelación entre las variables.
- b) No demuestra cómo establece las necesidades adicionales de fondos.
- c) No precisa el monto de financiación adicional.
- d) No muestra el efecto de las variaciones en los plazos de clientes, stock y proveedores.

Si bien el modelo de Mattessich es determinista, adicionalmente a las fórmulas aquí presentadas, plantea cómo llegar a un modelo de optimización, utilizando para tal combinación un trabajo anterior de Andrew Stedry.

Fuencisla Martínez Lobato (1999), basándose en trabajos anteriores (desde Mattessich en adelante) propone un modelo con las siguientes innovaciones: admite la posibilidad de variaciones de stock e incluye variables externas (tales como: demanda de la industria, cuota de mercado y niveles de tipos de interés).

Plantea tres módulos, a partir de los cuales describe las ecuaciones, ellos son: de resultados, de inversión y de financiación externa.

Constituye un avance en el tema, contemplando una cantidad importante de variables.

Como principales limitaciones que hemos podido observar mencionamos a las siguientes:

- a) Considera las ventas, stock y compras a nivel global, es decir que no distingue por cada materia prima y producto,

- b) El nuevo importe de tesorería sólo se determina en función a la variación en las ventas.
- c) En los saldos de clientes y proveedores no toma en cuenta cambios en los plazos.

Viegas y Pérez (2011) desarrollan 3 tipos de modelos, los cuales varían de acuerdo a la complejidad de las variables seleccionadas, pero utilizando la misma lógica de construcción y teniendo como principal originalidad que el efectivo proyectado no se determina por diferencia, sino que surge de acuerdo con las necesidades de fondos que generarían las nuevas políticas. Trasladados dichos modelos a una planilla de Excel®, utilizando el administrador de escenarios se puede comprobar inmediatamente el impacto que provoca cualquier cambio en los planes o en el contexto en sus aspectos económicos y financieros. Verificando algunas cuestiones, tales como el otorgamiento de un plazo mayor a los clientes que generaría mayores ventas, lo cual puede provocar cambios en la rentabilidad en 2 sentidos (por aumento en los resultados y por otro lado, una mayor inversión en activos), el que a su vez podría ser compensado por una reducción en los inventarios. Así como tener en cuenta otros aspectos, referidos a precios, costos, cantidades, plazos o distribución de resultados, se puede analizar el comportamiento sistémico de los cambios, sensibilizándolos y comprobando los impactos en los resultados y en las necesidades de fondos.

En la versión con mayor cantidad de variables del modelo de Viegas y Pérez se pueden observar entre otras cuestiones, la incidencia que tendrían cambios en la productividad, el manejo de excedentes o déficit inicial de efectivo, como la aplicación de diversas estrategias para los distintos productos.

V. CONCLUSIONES

Los problemas de asimetría de información afectan a todo tipo de entidades, pero fundamentalmente a las de menor tamaño dificultándoles el acceso al crédito, soportando tasas de financiación superiores respecto a empresas más grandes o teniendo que recurrir a garantías subsidiarias.

Reducir la asimetría es una cuestión importante que deben abordar las pymes y el problema requiere trabajar en diversos frentes. Por un lado, se necesita dotar de credibilidad a la información histórica y por otro, revelar los escenarios probables para el futuro, mensurando adecuadamente los mismos y otorgando la posibilidad a los usuarios de observar los cambios probables.

La utilización de información prospectiva, a través de la aplicación de un modelo, permite enfatizar las variables relevantes y le brinda la posibilidad al financista de considerar distintos contextos, verificando de esa manera el impacto económico y financiero, pudiendo precisar los riesgos a los que se expone la entidad.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Berger, A. y Udell, G. (1995). "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance". *The Journal of Business*, vol. 68, issue 3, pp. 351-81

Bester (1985). "Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information". *American Economic Review*, vol 75 n° 4, pp. 850-855

Bodie, Z; Merton R. y Vintzky G. (2006). "Finanzas y Gestión". Pearson. México.

Dapena, J.P. y Dapena, J.L. (2003). "Sistemas de Información en PYMES y acceso al crédito en contextos de asimetría de información". Serie Documentos de Trabajo. Área: negocios y Finanzas, 252. Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina, UCEMA. Buenos Aires.

Drucker, P. (1996). "La administración en una época de grandes cambios". Sudamericana. Buenos Aires.

Hermida, J; Serra, R. y Kastika E. (1993). "Administración y estrategia". Macchi. Buenos Aires.

Kami, M. (1990). "Puntos estratégicos". McGraw Hill. Bogotá.

Martínez Lobato, F. (1999). "Un modelo de simulación para la planificación financiera". *Revista española de financiación y contabilidad*.

Mattessich, R. (1961). "Budgeting models and system simulation". *Accounting Review*.

Myers, S. y Majluf, N. (1984). "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information the Investors Do Not Have. National Bureau of Economic Research, NBER, Working Paper 1396

Porter, M. (1991). "Ventaja competitiva". Rei. Buenos Aires.

Stiglitz, J. y Weis, A. (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review*, 71, pp. 393-410.

Viegas, J.C. y Pérez, J.O. (2011). "Confección de Estados Financieros Prospectivos y Control de Auditoría". Buyatti. Buenos Aires.

© Thomson Reuters