

VI CONGRESO DE ADMINISTRACIÓN DEL CENTRO DE LA REPÚBLICA

**III ENCUENTRO INTERNACIONAL DE ADMINISTRACIÓN DEL CENTRO DE LA
REPÚBLICA**

II CONGRESO DE CIENCIAS ECONÓMICAS DEL CENTRO DE LA REPÚBLICA

**“FORJANDO CAPACIDADES ORGANIZACIONALES PARA LA
COMPETITIVIDAD GLOBAL”**

VILLA MARÍA - ARGENTINA – 18, 19 y 20 DE OCTUBRE DE 2017

**LA ASIMETRÍA DE INFORMACIÓN Y LA ADMINISTRACIÓN
DEL RIESGO EN LAS EMPRESAS DE VILLA MARÍA**

AUTORES

**PÉREZ, JORGE ORLANDO
CONRERO, CRISTINA
VINANTI, MAURICIO
LUJÁN, LUCIANO
CAPORALINI, NICOLÁS**

“LA ASIMETRÍA DE INFORMACIÓN Y LA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO EN LAS EMPRESAS DE VILLA MARÍA”

PALABRAS CLAVE

ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN CONTABLE – PYMES – RIESGO EMPRESARIO – EMPRESAS DE VILLA MARÍA

RESUMEN

Este artículo es producto de una investigación de campo realizada en Villa María, a efectos de detectar si la información que producen las empresas resulta satisfactoria para las entidades otorgantes de crédito.

Por otra parte, se analizó una muestra de 300 empresas de la ciudad y la región, compuesta de distintos sectores (comercial, industrial, servicios, construcción y agropecuario) para comprobar los factores de riesgo que son tenidos en cuenta y la administración que realizan de los mismos.

Para ambas cuestiones abordadas, se propone una solución a los problemas detectados.

INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente trabajo consiste en analizar algunas de las dificultades que se les presentan a las empresas de Villa María en su gestión respecto a la información que producen y a la administración del riesgo, analizando posibles cursos de acción a los problemas detectados.

Uno de los propósitos, está referido a los cuestionamientos que realizan las entidades financieras al momento de analizar la información contable de las empresas de la región, respecto a que la misma suele ser incompleta o inadecuada para interpretar su realidad. Este fenómeno es conocido como información asimétrica. Se procurará establecer cuáles son los puntos principales que consideran los Bancos y generar una propuesta de mejora en la calidad de la información.

Otro objetivo particular está referido a estudiar la medida en que las empresas de la ciudad y la región toman en cuenta los factores de riesgo y el modo en que los asumen o los transfieren. Se procurará establecer si hay diferencias importantes entre los distintos sectores productivos.

Asimetría y riesgo de alguna manera están ligados, ya que entre otras cosas, ambas dificultan el acceso al financiamiento, limitando proyectos de inversión, por lo que se abordan estos 2 aspectos en nuestra investigación

ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN

EL PROBLEMA

La teoría económica se ha ocupado desde sus inicios de los fundamentos de la competencia. Mercados de competencia perfecta donde la información trascendente está disponible para cualquiera de las partes intervinientes, lo que les permite tomar las decisiones correctas en el momento oportuno y, a su vez, hace innecesaria la presencia de terceros. En el paradigma de competencia perfecta, tanto consumidores

como productores tienen toda la información relevante sobre los bienes que intercambian.

Sin embargo, la realidad nos demuestra que generalmente existen diferencias en la cantidad y/o calidad de la información que los usuarios externos utilizan para tomar sus decisiones. Esta situación de asimetría en la información tiene sus consecuencias especialmente sensibles en los mercados de intermediación e inversión financiera.

Los efectos provocados por el 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.

En dicha línea, resulta necesario analizar las causas que producen la mencionada asimetría, para estudiar la generación de alternativas de acción que posibiliten la reducción de la misma, en aras de posibilitar un mejor acceso al financiamiento y a costos menores.

METODOLOGÍA UTILIZADA PARA ANALIZAR LOS EFECTOS DE LA INFORMACIÓN ASIMÉTRICA

Para examinar este tema se elaboró una encuesta de estructurada semiabierta la que fue dirigida a 4 entidades financieras (públicas y privadas) de Villa María a los fines de relevar, las causas y los principales factores que las Instituciones valoran al momento de otorgar un crédito dirigido a las empresas.

Solicitándoseles a los encuestados que asignaran un orden de prioridad a los aspectos que más afectan el otorgamiento de préstamos, ofreciendo las siguientes opciones: baja credibilidad de la información contenida en los estados contables, no explicita su plan de negocios, no presenta información prospectiva, otros (en esta opción debían aclarar lo que la misma comprendía)

RESULTADOS OBTENIDOS DEL ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN ASIMÉTRICA

Una conclusión en principio llamativa es que no todas las entidades consultadas le asignaron el mismo orden de importancia a los factores que inciden en la decisión de otorgamiento de préstamos.

La única coincidencia encontrada es que en el segundo nivel de jerarquía todas señalaron que afecta la decisión el no contar con información prospectiva o un plan de negocios.

Algunas discrepancias entre los actores consultados llaman la atención. Por ejemplo, 2 Bancos señalan a los problemas de la calificación crediticia como el principal determinante, sin embargo las otras 2 entidades señalan este aspecto en último lugar.

Respecto a la baja calidad de los Estados Financieros, uno de los encuestados lo señala como el primero en grado de importancia, mientras que el resto le asigna un nivel más bajo. Una posible conclusión en este aspecto, es que en algunos casos al asumir que la información brindada por los estados contables es asimétrica, directamente recurren a otras fuentes de información.

PROPUESTA DE SOLUCIÓN AL PROBLEMA DE INFORMACIÓN ASIMÉTRICA

Detectado el problema, amerita trabajar en la mejora de la calidad de la información presentada. Los Estados Financieros deben ser el reflejo de la situación y las operaciones de la firma. La normativa contable está para ser cumplida y debe mostrarse en notas y anexos todo lo que se exige para que el usuario pueda tener claridad sobre la situación pasada.

Por otra parte, no basta con exponer sólo el pasado. Al proveedor de fondos le interesa fundamentalmente la evolución futura, para ello debe complementarse con información prospectiva.

La cual no significa sólo un flujo de fondos con algunos números sin explicación. Deben aclararse las distintas hipótesis que se trabaja para enfrentar el futuro, exponiendo claramente las variables que se verían más afectadas por los cambios.

De tal manera, que el usuario pueda sensibilizar los escenarios y verificar de acuerdo a los distintos factores de riesgo, cómo podrían impactar en la situación financiera y económica.

EL RIESGO

EL PROBLEMA

El riesgo es inherente a la empresa. Se podría afirmar que no existe actividad económica en la que no esté presente este componente. Todo empresario es un tomador de riesgos. Estar sujeto a riesgo implica que existen variables que tienen un comportamiento aleatorio en el futuro. La diferencia entre las organizaciones se puede encontrar en los niveles de riesgo y en el modo de gestionarlos. Por lo tanto, es necesario estudiar los distintos comportamientos posibles en el futuro de las variables mencionadas y el impacto que podrían llegar a provocar en cada caso.

Es importante aclarar que riesgo no es lo mismo que incertidumbre, ya que al primer fenómeno se le puede asignar una distribución de probabilidades a los distintos eventos, no así para el caso de incertidumbre.

Cuando se hace referencia a las pymes, es común analizar el riesgo de las mismas a la hora de otorgarles crédito, pero muy pocas veces se lo considera de manera explícita al tomar decisiones internas. En la literatura especializada se enfatiza este problema en grandes corporaciones, pero son justamente las pequeñas y medianas empresas las que presentan mayores niveles de exposición y dificultades para enfrentarlos.

La debilidad intrínseca de estas empresas, las hace más vulnerables para enfrentar el futuro, lo cual amerita un mayor esfuerzo para enfrentar esta cuestión y la propuesta de instrumentos para su identificación, medición y administración.

La estructura de capital en las Pymes puede constituirse en un factor de riesgo importante. A medida que se incrementa el pasivo, crece la tasa de interés (por el mayor riesgo que están expuestos los acreedores) y los inversores están dispuestos a invertir sólo ante la expectativa de mayores dividendos. Por otro lado, la empresa considera en su costo financiero el aumento del riesgo de insolvencia (por la mayor exposición de la entidad para caer en dificultades financieras). Pero no debe caerse en el error de analizar aisladamente la mezcla de financiamiento, sino que debe hacérselo

en relación a la rentabilidad y al riesgo de la inversión. Al respecto Dumrauf (2003, p.440), expresa la siguiente opinión:

Cuando aumenta el endeudamiento, el aumento del riesgo de insolvencia se reparte entre accionistas y obligacionistas. Por lo tanto, el rendimiento exigido a las acciones - k_e - se calcula sumando una prima más o menos fija al rendimiento exigido a la deuda - k_d -

Los costos de insolvencia financiera hacen que se modifique el riesgo de los activos (medidos por $\beta\mu$) y también el rendimiento exigido a estos, -- k_u -.

El riesgo de bancarrota debe considerarse, no solamente por los costos que acarrea sino también por la posibilidad de pérdida de la empresa, lo cual tiene connotaciones especiales en las Pymes para sus propietarios. Esto último, está relacionado en el hecho que en la mayoría de los casos la Pyme es la única fuente de ingresos para los aportantes del capital, teniendo además implicancias familiares y aspectos afectivos, que no siempre pueden explicarse desde la racionalidad.

En cuanto a la asunción de determinados riesgos, señala Preve (2009, p.56):

...todas las empresas tienen que tomar algún riesgo; el problema consiste en identificar los riesgos que cada uno debe tomar y los que debe transferir. En principio, diremos que la empresa debería asumir aquellos riesgos cuya asunción le genera valor, y transferir los otros.

FACTORES DE RIESGO

Se consideran factores de riesgo aquellos que están sometidos a la acción de variables aleatorias, las cuales dificultan el análisis del comportamiento futuro y son susceptibles de generar pérdidas económicas o complicaciones financieras. Se pueden separar los factores, entre los que están sujetos a variables endógenas o exógenas.

Si bien no existe una variable que esté totalmente excluida de las influencias externas, hay determinadas situaciones en la que tienen una elevada preponderancia los factores internos, entre este tipo de factores se pueden identificar los siguientes:

Seguros. Corresponderá verificar la medida en que los bienes y eventuales daños a terceros están cubiertos adecuadamente por compañías aseguradoras.

Obsolescencia tecnológica. En este caso, habrá que recibir información de expertos para evaluar si existe retraso tecnológico, o si aun no teniéndolo, se necesitan realizar inversiones de este tipo. Por lo tanto, habrá que analizar la magnitud de las mismas y el impacto en los resultados en el caso de no efectuarlas.

Recursos humanos. En algunos sectores puede resultar una variable crítica el hecho de contar con personas con determinado *know how*. Por ello, habrá que recibir información sobre la política de recursos humanos que se lleva adelante, tanto de la empresa, como del sector involucrado y de otros que podrían llegar a requerir los servicios de estas personas.

Abastecimiento de insumos. Será necesario considerar cómo es el mercado de los proveedores de insumos, ya que de tratarse de un mercado monopolístico u oligopólico, en algún momento puede peligrar el abastecimiento. De igual manera, habrá que tener en cuenta si se trata de productos renovables o no.

Si la política que la empresa tiene respecto al pago a los proveedores no resulta de la conveniencia de estos, es un hecho que podría estar generando tensiones, llegando a provocar en algún momento un corte en la relación y al no tener los insumos necesarios perjudicar su nivel de operaciones.

Las materias primas importadas también son un elemento diferencial a tener en cuenta, por los vaivenes que puede tener la política gubernamental arancelaria y de tipo de cambio.

Insuficiencia de capital de trabajo. El no contar con la liquidez suficiente, seguramente en algún momento provocará el incumplimiento de los compromisos. Para ello habrá

que tener en cuenta no solamente la situación actual, sino el nivel de capital de trabajo frente a cambios en el nivel operativo o en las condiciones.

Estructura inadecuada de financiamiento. Deberá contemplarse la relación de los pasivos frente a los recursos propios y a las ventas, el apalancamiento financiero y la relación de los servicios de la deuda respecto al flujo de efectivo operativo.

Activos demasiado expuestos a volatilidad de precios. Cuando la proporción es elevada de este tipo de activos, colocan al ente en una posición comprometida con el futuro. Habrá que sensibilizar las variables que correspondan a los activos involucrados, para evaluar la forma en que una baja de precios erosionaría los resultados y la capacidad financiera.

Resultados insuficientes. Cuando la rentabilidad no es la adecuada, puede ser incompatible con la posibilidad de crecimiento o sustentabilidad. No consideramos aquí cuestiones que tengan que ver con el mercado, sino a: costos inadecuados, política de precios o recursos improductivos. Deberá revisarse el origen y composición de los ingresos y gastos, como de las ganancias y pérdidas.

Situación de las empresas controlantes, de las controladas o vinculadas. Habrá que tener en cuenta el efecto “arrastre” que pueden ocasionar las empresas relacionadas económicamente. Por lo tanto, las mismas cuestiones aquí comentadas, deberán ser contempladas en las organizaciones que tengan una relación directa.

En cuanto a los factores de riesgo externos se pueden mencionar los siguientes: a) de restricción crediticia, b) de tipo de cambio, c) de inflación, d) de retracción de mercado, e) de volatilidad de precios, f) específicos del sector, g) de cambios sociales, políticos y en la legislación. A continuación se tratan cada uno de ellos y el modo en que pueden ser visualizados en la información financiera, para evaluar su incidencia y la manera de controlarlos.

Riesgo de restricción crediticia

Si existen posibilidades de cambios en el mercado financiero, esta situación posiblemente afecte la tasa de interés.

Ante una suba de la tasa de interés de mercado, un elevado nivel de endeudamiento aumentará la probabilidad de no renovación de los préstamos tomados y el incumplimiento de la cancelación a su vencimiento. Un porcentaje importante de intereses respecto al flujo de efectivo operativo, impactará en la situación financiera de corto plazo y podrá deteriorar la situación económica

Riesgo de tipo de cambio

Dificultades en la balanza de pagos nacional, preanunciará modificaciones en el precio de las divisas. Asimismo, cuando existe inflación por efecto de la subvaluación de la moneda local, este hecho generará presiones para corregir el valor de la moneda extranjera. Una variación en el tipo de cambio afectará el patrimonio y los resultados, según sea la posición de la empresa y su política de tratamiento del riesgo.

Riesgo de inflación

La inflación es un fenómeno económico pernicioso que se caracteriza por un movimiento progresivo, continuo y ascendente del nivel general de precios, generando distorsiones en la distribución del ingreso y afectando en distinta medida a los sectores y actores sociales. Hacia dentro de las organizaciones la inflación provoca cambios en los resultados y los afecta, según sea la relación de activos y pasivos monetarios, en la medida que los mismos no estén cubiertos por la tasa de interés:

Si la tasa real de interés resultara negativa (tasa nominal inferior a la tasa de inflación), en el caso de los activos provocará un deterioro económico y financiero. Significando un efecto inverso en el caso de los pasivos.

Riesgo de volatilidad de precios

En aquellos casos en que los productos que se comercializan o que utilizan insumos, estén sujetos a importantes cambios en los precios relativos (ej.: *commodities*), se deberán estimar los impactos económicos y financieros que se generarían, los cuales estarán en función a la importancia relativa de los ingresos producidos por los bienes sensibles a estos cambios:

Riesgos específicos del sector

Existen ciertos tipos de riesgos que son específicos del sector en el que está inserta la organización, como los originados en contingencias climatológicas que se producen en la actividad agrícola. También se da en actividades que tienen productos con un ciclo de vida muy corto, obras de proceso prolongado con precios fijos, entre otros.

Riesgos sociales, políticos y en la legislación

Deberán tenerse en cuenta las fluctuaciones sociales, tanto las que tienen repercusiones inmediatas como huelgas y conmociones sociales, como así también aquellas tendencias a largo plazo que involucren modificaciones en la composición o en los comportamientos de la población, las formas de comunicación y de organización social.

Las políticas públicas en sus distintas dimensiones repercuten sobre la actividad económica de las empresas. El gobierno transfiere recursos de unos sectores hacia otros y en algunos casos modifica la posición de riesgo.

Sobre todo en países en donde su legislación no se caracteriza por la estabilidad de las normas, se hace imperativo tener presente la manera en que modificaciones en los cambios legislativos pueden llegar a producir efectos adversos.

MAPA DE RIESGOS

Para visualizar la manera en que se deben gestionar los distintos eventos resulta una herramienta muy valiosa la elaboración de un mapa de riesgos, donde se indique la manera y la medida en que los distintos factores podrían llegar a afectar a la organización.

En el mapa de riesgos, cada entidad debe identificar cuáles son los riesgos a los que se encuentra expuesta, la probabilidad de ocurrencia de cada uno, si los mismos son transferidos (contemplando los costos) o se los asume y el impacto que provocaría si llegaran a producirse los eventos señalados en cada caso.

Para la construcción de este mapa, es necesaria la participación de todas las áreas de la empresa; siendo imprescindible que cada uno de los responsables esté concientizado de la relevancia de este asunto, debiendo quedar plasmada la política de gestión de riesgos que se lleva adelante. Hay muchos ejemplos de empresas que en su momento se consideraban exitosas por los buenos resultados que presentaban, sin embargo ante el acontecimiento de un suceso que tenía una probabilidad considerable de ocurrencia, que no había sido identificado y por lo tanto no administrado, se generaron serias dificultades financieras y en algunos casos la quiebra de la entidad.

RIESGOS Y OPORTUNIDADES

La tendencia en la actualidad es la evaluación integral del riesgo al que se enfrentan las empresas.

Las entidades operan en ambientes donde factores como la globalización, la tecnología, las regulaciones de los organismos de contralor, los mercados cambiantes y la competencia, crean incertidumbre. La mencionada incertidumbre está representada por eventos, que a su vez implican riesgos pero que también generan oportunidades para la entidad. Las empresas deben evaluar continuamente su exposición al riesgo, identificar sus fuentes y desarrollar estrategias para minimizar esa exposición.

La gestión del riesgo significa el proceso de asignación de capital de la empresa, con el objeto de controlar y optimizar el perfil de riesgo-rendimiento de las inversiones de la misma. En pos de una adecuada gestión, debe tenerse en cuenta la naturaleza del riesgo, completando el proceso de gestión con la definición del origen, la cobertura y optimización de los riesgos (mitigación).

Lo importante es disponer de una estrategia de gestión de riesgos con la cual evaluar y minimizar al máximo el impacto que puedan tener en la organización.

El enemigo de todo inversor es el “riesgo”, elemento de inestabilidad en las inversiones, que no son más que apuestas de futuro en entornos con mayor o menor incertidumbre. Todo empresario asume riesgos dentro de su campo para poder ser más competitivo y satisfacer las necesidades del consumidor.

El apetito al riesgo es la cantidad de riesgo que la entidad está dispuesta a aceptar en su búsqueda de valor. El mismo, es el reflejo de la filosofía de gestión de riesgos e influencia la forma en que la entidad opera.

Es así, que las entidades comienzan considerando el apetito al riesgo de una forma “cualitativa”, o sea utilizando categorías como “riesgo alto”, “riesgo medio” y “riesgo bajo”. Y cuando alcanzan un grado de madurez mayor, suelen cambiar este enfoque cualitativo por uno “cuantitativo”.

La ventaja de una empresa es que conozca claramente los riesgos oportunamente y tenga la capacidad para afrontarlos. Debido a este aspecto las empresas están adoptando profesionalmente funciones específicas manejados por departamentos especializados en la identificación del riesgo no solo de sus activos, si no de sus pasivos, equilibrando la rentabilidad y la de poder asumir los riesgos implícitos en los negocios, denominándolas Gerencias de Riesgos, logrando así una mayor eficiencia y eficacia de los procesos para una mayor efectividad y seguridad razonable, como también determinando mecanismos de medición, fuentes de información confiables,

oportunas, series históricas de valores relevantes y sistemas computarizados de identificación y corrección.

Cualquier actividad empresarial busca un objetivo de lucro, cuanto mayor riesgo tiene un activo mayor será la rentabilidad mínima exigida por los accionistas.

La rentabilidad de las empresas está directa o indirectamente vinculada con los precios de activos financieros; la sobrevivencia misma de las compañías depende de los movimientos en dichos mercados. Razón por la cual, se ha tornado cada vez más relevante poder anticipar las posibles variaciones de las tasas de interés, las cotizaciones de las acciones en los mercados bursátiles y el tipo de cambio, entre otras variables. No habría ninguna decisión financiera que tomar, si se pudiera determinar con precisión los cambios en estas variables. En la medida en que se enfrenta el futuro de estas variables, es necesario considerar los distintos cursos de acción posibles y las consecuencias en cada uno de los escenarios posibles.

TRANSFERENCIA DEL RIESGO

Cuando se pretende transferir el riesgo, este aspecto generalmente se suele mencionar como la cobertura del mismo, pero Bodie, Merton y Vinitzky (2006) realizan una diferenciación, señalando que las tres dimensiones de la transferencia son: cobertura, aseguramiento y diversificación.

La cobertura se produce cuando para reducir la exposición a una pérdida, se cede la posibilidad de ganancia. Esta situación puede ocurrir cuando se realiza una venta a futuro para protegerse de una caída en el precio. Si el precio llegara a subir por encima del pactado, no se percibe beneficio alguno.

El aseguramiento se genera al pagar una prima para protegerse del riesgo y no se cede la potencial ganancia. Por ejemplo, no se vende el producto y se contrata un *put* para que no impacte una posible caída en el precio. Si el precio finalmente sube, puede realizar la ganancia al vender el bien.

La diversificación significa mantener muchos activos riesgosos en lugar de uno solo. Lo cual no implica escindirse de todo el riesgo que conlleva la cartera de activos, sino que la atomización de los mismos genera que ante la ocurrencia de un evento aleatorio impacte el mismo de manera menos significativa.

Evidentemente que resulta imposible transferir la totalidad del riesgo, ya que en ese caso los costos de transferencia anularían toda posibilidad de rentabilidad. Una adecuada administración del riesgo, implica analizar cuáles conviene asumir y aquellos en que se debe bajar la exposición.

METODOLOGÍA APLICADA PARA ANALIZAR LA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Para realizar el análisis de la realidad de las empresas existentes en la ciudad de Villa María y la Región, se trabajó conjuntamente con la Asociación de Empresarios del Centro de la República Argentina (AERCA), a los fines de recabar información sobre las empresas que forman parte de la asociación y establecer un vínculo con la finalidad de llevar a cabo una encuesta.

En una segunda instancia se definió una muestra representativa tomando unas 300 empresas de diferentes rubros sobre un universo de alrededor de 3000 empresas. Se elaboró una encuesta de estructura semiabierta a los fines de recabar información sobre la identificación de los riesgos que afrontan las empresas, la actitud de las firmas frente a estos riesgos y la forma en que se protegen ante los eventuales peligros, aglutinando los resultados por tipo de actividad, definiéndose cinco tipologías de rubros a saber: industrial, comercial, agropecuaria, construcción y de servicios.

RESULTADOS OBTENIDOS DEL ANÁLISIS DEL RIESGO

Sector Industria

En este sector, la mayoría (un 42%) considera que el riesgo de mayor importancia es de caída de la demanda.

Se relevó que los riesgos climáticos, de la legislación y de cambios en la tasa de interés los ignora en proporción importante, en porcentajes por encima del 60% y próximos al 70%

El riesgo que se cubre en mayor medida es el de inflación en un 89% (aunque el 79% lo hace sólo parcialmente) siguiéndole el de caída de la demanda en un 86% (el 76% lo cubre parcialmente), falta de financiamiento en un 65% (el 62% parcialmente) y de bajas en los precios del mercado en un 62% (el 55% parcialmente).

La inflación la cubren el 60% ajustando precios, un 20% aumentando el stock, mientras que un 10% realiza operaciones a futuro, otro 10% realizando compras por mayor y un porcentaje igual a estos 2 últimos diversificando la actividad.

Respecto a la caída en la demanda el 30% afirma que se cubre explorando nuevos mercados, el 26% aumentando las actividades de promoción y publicidad, un porcentaje igual a este último diversifica su oferta, un 13% contestó que baja la producción, mientras que sólo el 4% baja los precios.

Ante los problemas de falta de financiamiento, el 42,5% explora otras fuentes, el 37% negocia nuevas condiciones con los proveedores, el 10,5% aporta recursos propios, un 5% baja los niveles de inversión y otro 5% realiza operaciones a futuro.

Para cubrirse de la baja en los precios del mercado, el 56% realiza operaciones a futuro, el 31% ajusta sus precios, el 6% ajusta su stock y otro 6% diversifica la actividad.

La falta de financiamiento no lo considera un riesgo importante, cubriéndose parcialmente en un 64%. De la totalidad que lo hacen, un 37% negocia con los

proveedores, mientras que un 53% recurre a otras fuentes, mientras que un 5% realiza operaciones a futuro y otro 5% frena la inversión.

Sector Agropecuario

En este sector, la gran mayoría (un 85%) considera que el riesgo de mayor importancia es el climático.

Se relevó que los riesgos de la legislación, de cambios en la tasa de interés, de caída en la demanda y de inflación los ignora en proporción importante, en porcentajes por encima del 46% y próximos al 85% en el caso de la legislación.

El riesgo que se cubre en mayor medida es el climático en un 85% (aunque el 69% lo hace sólo parcialmente), siguiéndole el de falta de financiamiento en un 77% (el 46% lo cubre parcialmente) y de bajas en los precios del mercado en un 77% (el 70% parcialmente).

Las inclemencias climáticas la cubren el 80% contratando una póliza de seguros para resarcir eventuales daños, un 10% diversifica las actividades agrícolas, las ganaderas están menos expuestas a este tipo de peligros y un 10 % realiza inversiones alternativas para contrarrestar las disminuciones de los resultados propias de la actividad.

Respecto a la falta de financiamiento el 45% afirma que el déficit lo cubre con recursos propios generados por la misma actividad, el 27% obtienen nuevas condiciones de crédito con los proveedores de la actividad, un 18% contestó que concierta operaciones a futuro, mientras que sólo un 10% se financia con ahorros de origen familiar.

Para la baja en los precios del mercado, el 78% realiza operaciones a futuro y el 22% ajusta su stock. Hay algunos productores que prorrogan la decisión de venta, especulando ante las variaciones de precios de mercado.

Sector Comercial

En este sector, la gran mayoría (un 41% y un 40%) consideran que los riesgos de mayor importancia son la caída de la demanda y la inflación respectivamente.

Se relevó que los riesgos climáticos, de la legislación, de cambios en la tasa de interés y de falta de financiamiento los ignora en proporción importante, en porcentajes por encima del 57% y próximos al 78% en el caso de la legislación.

El riesgo que se cubre en mayor medida es el inflación en un 84% (aunque el 61% lo hace sólo parcialmente), siguiéndole el de caída de la demanda en un 82% (el 60% lo cubre parcialmente) y de bajas en los precios del mercado en un 58% (el 49% parcialmente).

La inflación la cubren el 51% incrementando los precios, un 21% aumentando el stock, mientras que un 8% realiza operaciones a futuro, otro 3% realizando compras por mayor, un 6% diversificando la actividad, un 7% con actividades de promoción y un 4% reduce los márgenes de ganancia.

Respecto a la caída en la demanda el 60% afirma que se cubre con diferentes medidas de promoción de los productos de la empresa, otro 14% implementa medidas de publicidad, un 10% lo hace diversificando los productos, otro 10% diversifica las actividades, solo un 3% baja los costos y el 3% restante otorga diferentes plazos de ventas, mejora la atención, capta nuevos mercados y toma seguros.

Para la baja en los precios del mercado, el 54% ajusta los precios de venta y disminuye el margen de ganancia, un 26% realiza operaciones a futuro, otro 10% efectúa una planificación comercial, el 8% regula el stock, y sólo un 2% recurre a un asesoramiento por parte de especialistas.

Sector Construcción

En el sector en cuestión, la gran mayoría (un 60% y un 67%) consideran que los riesgos de mayor importancia son la baja en los precios del mercado y la inflación respectivamente.

Del relevamiento surge que el 83% de las empresas del sector cubre la baja en los precios del mercado (aunque el 67% lo hace parcialmente), a través de operaciones a futuro (33%), vía stock de bienes y materiales (33%) y el resto ajustando los precios y realizando una planificación comercial.

Respecto a la inflación, el 67% le da cobertura (aunque el 50% lo hace en forma parcial), primordialmente a través de operaciones a futuro (un 75%) y el resto vía incremento de precios; mientras que un 33% ignora totalmente este riesgo.

Además en un segundo orden de importancia se ubicó a la caída de la demanda con una cobertura parcial de un 67% a través de múltiples alternativas como baja de la producción y los costos, diversificación de actividades, búsqueda de nuevos mercados y operaciones a futuro. Y en un último estadio se ubican los factores de riesgo como cambios en la legislación, falta de financiamiento, cambios en la tasa de interés y los climáticos; que son ignorados en una proporción importante, en porcentajes por encima del 67% y hasta un 80%.

Sector Servicios

En este sector, en un 40% y un 30% consideran que el riesgo de mayor importancia es la caída de la demanda y la inflación respectivamente.

Se relevó que los riesgos climáticos, de la legislación, de cambios en la tasa de interés, falta de financiamiento, los ignora en porcentajes por encima del 65% y hasta un 83%.

El riesgo que se cubre en mayor medida es el de caída de la demanda en un 75% (aunque el 59% lo hace sólo parcialmente) siguiéndole el de inflación en un 74% (el

68% lo cubre parcialmente) y la baja en los precios del mercado en un 49% (el 39% parcialmente).

Respecto a la caída en la demanda el 81% afirma que se cubre aumentando las actividades de promoción y publicidad, el 11% contestó que diversifica la actividad y/o el producto, un 4% baja el costo y el restante 4% realizando compras de contado e investigación y conocimiento del mercado.

La inflación la cubren el 58% ajustando precios, un 14% disminuyendo costos, un 12% realiza operaciones a futuro, un 8% diversificando la actividad, un 4% con ajustes en los salarios y el 4% restante a través de una gestión de cobro eficiente e investigación y conocimiento del mercado.

Para la baja en los precios del mercado, el 41% ajusta sus precios, el 26% realizando operaciones a futuro, el 18% con compras de moneda extranjera anticipada y mediante una planificación comercial, el 12% diversifica la actividad y regula el stock y el restante 3% recurre a un asesoramiento por parte de especialistas.

PROPUESTA DE SOLUCIÓN AL PROBLEMA DEL RIESGO

Es necesaria la concientización de los empresarios en la administración de riesgos. Para ello, debe dejarse de lado una visión cortoplacista y atender no sólo cuestiones como inflación y caída de demanda o factores climáticos y precios (estos 2 últimos en el sector agrícola). Hay que avanzar hacia una visión estratégica de largo plazo, para lo cual se necesita la construcción de su propio mapa de riesgos, con el desarrollo de todos los eventos que podrían alcanzarle y el análisis sobre los que asumirán o se transferirán total o parcialmente.

CONCLUSIONES

Respecto al problema de la información asimétrica, se observa que la información brindada por las empresas a las entidades financieras resulta inadecuada e insuficiente, tanto al exponer los hechos del pasado, como de sus perspectivas futuras. Lo cual, amerita trabajar en estos 2 frentes, lo que contribuirá a un mejor acceso al crédito y posiblemente a menores costos de financiamiento.

Del análisis del trabajo de campo realizado para detectar los aspectos referidos al manejo de riesgos, se pudo observar que hay determinados factores que por sus características no son tenidos en cuenta por las empresas. En general, los diferentes sectores no toman en cuenta las modificaciones por cambios sociales o en materia legislativa, que pueden provocar cambios futuros en su mercado o generar modificaciones en sus estructuras de costos impositivos y laborales.

Se debe destacar como factor de riesgo preponderante en todos los sectores, excepto en el agropecuario, la caída en la demanda y la inflación; componentes que están vinculados entre sí, en función a la consideración de la existencia en países como la Argentina de elevadas tasas de inflación, lo que repercute en los procesos de industrialización y comercialización impactando directamente en la caída de la demanda.

La historia Argentina de muchos años de elevada inflación, sin duda condiciona el sistema de decisiones empresario, enfocándolo fundamentalmente a resolver problemas de corto plazo. Algo similar sucede con los niveles de actividad económica. Sobre este último punto De Pablo (2010, p.18) sostiene:

Tanto en periodos de fuerte crecimiento económico tendencial, como en periodos de crecimiento moderado o de estancamiento total de la economía, las fluctuaciones anuales del nivel de actividad fueron muy intensas.

Más adelante, en la misma página este autor señala:

Esta fuerte oscilación de corto plazo del PBI total, que como se verá más adelante en esta obra, es mucho mayor que la verificada en cualquiera de los países cuyas oscilaciones va a ser comparada, tiene fuertes implicancias sobre la forma en que se encaran las actividades económicas en la Argentina.

La combinación de elevada inflación y cambios fuertes en el nivel de actividad de la economía, genera una concentración excesiva en los riesgos referidos al corto plazo. Por otra parte, no se visualiza que los riesgos que no son cubiertos sean generadores de valor, sólo que no se avanzó en su detección y análisis.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BESTER, H. (1985). "SCREENING VS. RATIONING IN CREDIT MARKETS WITH IMPERFECTION". *AMERICAN ECONOMIC REVIEW*, VOL. 75 N° 4, PP. 850-855
- BODIE, Z; MERTON R. Y VINITZKY, G. (2006). "FINANZAS Y GESTIÓN". PEARSON. MÉXICO
- DUMRAUF, G.L. (2003). "FINANZAS CORPORATIVAS". GRUPO GUÍA. BUENOS AIRES
- DE PABLO, J.C. (2010). "200 AÑOS DE ECONOMÍA ARGENTINA". EDICIONES B. BUENOS AIRES.
- 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*
- PREVE, L.A. (2009). "GESTIÓN DE RIESGO". TEMAS. BUENOS AIRES
- STIGLITZ, J. Y WEIS, A. (1981). "CREDIT RATIONING IN MARKETS WITH IMPERFECT INFORMATION". *AMERICAN Economic Review*, 71, pp. 393-410