

Transparencia y eficiencia en los mercados de capital

POR **WAYMOND RODGERS**

Se presenta aquí la aplicación de la teoría general de la confianza como activo reputacional corporativo, al caso de Internet como herramienta de gestión. Describiéndose la significación particular de Internet para el incremento de la confianza en sus varias acepciones, según dicho modelo teórico.

La confianza es un valor ético que afecta fundamentalmente a las relaciones de una empresa con su comunidad, clientes, empleados, accionistas y proveedores. Cuando la confianza está presente, la comunicación y la solución de los problemas son relativamente fáciles. Cuando se produce la desconfianza, la productividad y el valor de la empresa pueden verse considerablemente afectados. Los investigadores han argumentado que la confianza reduce los costes de transacción en un entorno más incierto, proporcionando así a las empresas una fuente de ventaja competitiva.

La desconfianza surge cuando aparece la sospecha de que la alteración de las expectativas en un intercambio tiene probabilidades de generalizarse a todos los demás intercambios. Además, sin una atribución de [intencionalidad], la confianza puede verse alterada, es decir convertirse en no confianza, sin llegar a producir desconfianza. La confianza mejora las relaciones a largo plazo entre las empresas y es un elemento importante en las alianzas estratégicas satisfactorias.

Proporcionamos nuevos elementos de comprensión adicionales sobre la [confianza] como activo de conocimiento empresarial al representarla como parte de un modelo de toma de decisiones. La idea es que distintas concepciones de la confianza como activo empresarial pueden llevar a distintos caminos alternativos como soporte para las decisiones (figura (1)). Conocer qué caminos sirven de soporte a las decisiones puede ayudar a las estrategias corporativas a proporcionar ventajas competitivas.

Este modelo de rendimiento proporciona un amplio marco conceptual para examinar procesos interrelacionados que tienen un impacto sobre decisiones que afectan a las organizaciones. Incluye cuatro elementos: 1) percepción (marco), 2) información presentada al usuario, 3) juicio (análisis de información/experiencias) y 4) opción de decisión en su aplicación a los ámbitos individual, relacional e institucional.

Seis posiciones de confianza filosóficas son la base para los activos de conocimiento empresariales desde el punto de vista de los ámbitos individual, relacional e institucional. Estas posiciones de confianza, consideradas por algunos investigadores como útiles para representar el comportamiento individual, relacional o institucional, son: 1) confianza como elección racional, 2) confianza basada en la norma, 3) confianza basada en la categoría, 4) terceros como transmisores de confianza, 5) confianza basada en el papel que se juega y 6) confianza basada en la historia/confianza basada en la disposición. Las seis posiciones de confianza incluyen perspectivas económicas, legales, psicológicas y sociológicas que afectan a los activos de conocimiento empresarial en los planos individual, relacional e institucional.

En primer lugar, la confianza puede considerarse como un producto racional resultante de una observación sensible y un posterior juicio sensible. Se puede confiar porque racionalmente se reconocen las ventajas competitivas o las características positivas en el sujeto que se examina cuando se entra en una relación de parte interesada, comercial o interindividual.

En segundo lugar, la confianza puede entenderse como un producto racional, al que no se llega desde la evidencia externa y objetiva directamente observada, sino indirectamente, desde un análisis anterior común, universal y normalizado, que otras personas han realizado para producir una situación legal, una reglamentación o un código, por los cuales el individuo o parte interesada y objeto de comparación merece dicha confianza, es decir, es fiable. Así, podemos fiarnos de alguien debido a su compatibilidad legal o normativa, cuando quiera que juzguemos leyes, estatutos o reglamentos adecuados para referenciar y cualificar situaciones o individuos sometidos a su jurisdicción o a su ámbito lógico.

Tercero, la confianza basada en la categoría se genera cuando la persona o situación examinada pertenece a la categoría previamente establecida y juzgada como adecuada. Al igual que en la segunda posición de confianza, el soporte lógico de la confianza es indirecta y se establece previamente.

Cuarto, podemos confiar en terceros como transmisores representativos de confianza. En este caso, no existe un juicio personal racional, en la medida en que las funciones de juicio han sido delegadas en los apoderados.

Quinto, la confianza puede significar una disposición inductiva a confiar en aquella persona que de manera eficiente o adecuada juegue una función esencial. La institución merece confianza, de manera que todo aquel que juegue un papel en ella será merecedor de confianza. Pero la confianza tiene su base y su fundamento, de nuevo, más allá del individuo.

Sexto y último, la confianza basada en la historia o disposicional, por el contrario, se basa en

la evidencia empírica común sobre capacidades o disposiciones individuales a lo largo del tiempo, sobre cuyo mantenimiento existen expectativas razonables.

Utilizamos un modelo de toma de decisiones para identificar y analizar estos niveles que estimulan o cohiben un comportamiento fiable en las organizaciones. De este modo, proporcionamos un elemento de comprensión sobre cómo las organizaciones pueden crear un entorno que favorezca el comportamiento fiable como un activo de conocimiento.

Los vínculos entre la producción de conocimiento y sus intercambios se están convirtiendo en un tema de gestión cada vez más importante en todos los sectores. El personal de las empresas contribuye no sólo a producir bienes tangibles, sino también bienes intelectuales. Esta creación de conocimiento requiere una adecuada difusión en el seno de la empresa para alcanzar un impacto organizativo positivo. La eficacia de tales procesos está condicionada por la confianza.

El comportamiento basado en la confianza es un requisito previo para la producción de conocimiento y sus intercambios. Los individuos no son máquinas, piensan y tienen sentimientos. Cuando realizan actividades o comunican ideas, están confiando en otros. La confianza es uno de los activos más valiosos de una organización para favorecer las ventajas competitivas. Así pues, la confianza puede entenderse como un activo de conocimiento que añade valor a la empresa.

La confianza integrada en un modelo de rendimiento ofrece diversas ventajas a las empresas desde un punto de vista estratégico:

a) En primer lugar, el modelo contribuye a la concienciación sobre una determinada filosofía dominante en su toma de decisión y en sus bases de confianza como activo de conocimiento. Las posiciones de confianza han relacionado perspectivas filosóficas subyacentes y, al producir cambios en las filosofías dominantes de los individuos, pueden influir sobre dichas posiciones. El comportamiento de los directivos y las relaciones entre los miembros del grupo tienen también una base de confianza. Es decir, la eficacia de los intercambios de conocimiento creados en las empresas se basa en la confianza. Las posiciones de confianza en el modelo de rendimiento pueden abordarse como fuentes de ventajas competitivas. Pueden ser utilizadas como un valioso activo en la creación de un valor organizativo.

b) Segundo, el modelo proporciona un análisis del papel que juega la información utilizada en los procesos de toma de decisión de los individuos. Las posiciones de confianza que ponen más énfasis en la preocupación y en los valores de carácter ético tienden a asociarse con itinerarios de decisión con la información como soporte.

c) Tercero, el modelo contribuye a determinar qué caminos deben examinarse sobre la base de los niveles de confianza, no confianza y desconfianza. Al actuar sobre los itinerarios de decisiones, las empresas pueden diseñar y aplicar estrategias en su objetivo de alcanzar diferentes posiciones de confianza.

d) Cuarto, proporciona diferentes diseños de modelo para organizaciones como resultado de

un entorno cambiante. Los valores de confianza incluidos en el intercambio social externo ayudan a aumentar la influencia de las partes interesadas. En este sentido, la confianza es un valor corporativo de conocimiento que puede añadir o restar valor a una organización.

Contribución de Internet a la confianza en las corporaciones de capital y en la transparencia y eficiencia del mercado

De acuerdo con lo ya argumentado, ¿cómo puede definirse y explicarse el uso de Internet en las corporaciones de capital desde el punto de vista de la mejora de la confianza de las partes interesadas?

Sin duda, Internet es hoy la principal herramienta tecnológica disponible en las corporaciones de capital para reforzar las comunicaciones y de ese modo proporcionar un mayor nivel de transparencia. La transparencia en sí misma debe entenderse, por otra parte, como la cantidad de información recibida por partes interesadas relevantes, principalmente dueños/propietarios (interesados), en el momento oportuno, para desarrollar de manera eficiente sus estrategias de inversión corporativa y sus planes en lo concerniente al proceso corporativo de toma de decisiones. Naturalmente, la transparencia contribuye de manera decisiva a una eficiente distribución de recursos financieros y a un desarrollo eficaz de creación de valor, que no concierne solamente a una única categoría de interesados, sino que extiende las capacidades de la confianza en las corporaciones a través de mercados financieros y a lo largo de estructuras transversales de partes interesadas implicadas en los procesos operativos empresariales. Esta última afirmación se apoya en una evidencia muy simple: todo el mundo confía en corporaciones altamente transparentes más que en aquellas que no proporcionan datos a los mercados o proporcionan una información insuficiente o parcial.

Internet debe jugar, y de hecho juega, un papel esencial en la mejora de:

a) La confianza como opción racional, en la medida en que posee características objetivas que proporcionan mayores niveles de eficiencia en todos los procesos relacionados con la distribución de datos (1). Las herramientas de Internet proporcionan una información más rápida y más amplia sobre la empresa y sus partícipes principales. Sin duda, Internet proporciona más información de forma más rápida y con costes inferiores a otros sistemas informativos, *ceteris paribus*.

b) La confianza basada en la norma, cuando las reglamentaciones de Internet y la estructura legal corporativa proporcionan confianza adicional a las empresas, dado que dichas reglamentaciones proporcionan detalles públicos sobre: qué deben hacer las corporaciones para estar correctamente gobernadas; cómo deben ser dirigidas por sus gestores; por qué y cómo pueden ser perseguidos los comportamientos ilegales; pautas corporativas sobre responsabilidad social de la empresa y sus controles por sus directores y gestores, y las relaciones entre gobierno corporativo y corporación social.

c) Confianza basada en la categoría, con una condición esencial: que Internet sea entendido como un sistema informacional plenamente integrado, universalmente disponible y eficiente en cada uso informativo individual. La condición anterior (es decir, que los sistemas informacionales eficientes mejoran las comunicaciones) es necesaria para que Internet sea considerada como una herramienta que posibilita la transparencia del mercado y el mejoramiento de la eficiencia del mercado. No obstante, el uso de Internet todavía no es universal. Y además, las comunicaciones fieles y equitativas a través de Internet todavía no están absolutamente garantizadas. De manera que es posible dudar de la eficacia de Internet como fuente de confianza basada en dicha categoría (la eficiencia informativa). Todavía queda un largo camino por recorrer.

d) Podríamos considerar a los millones de usuarios de Internet como terceros que transmiten confianza. No obstante, el uso corporativo de Internet, como ya se ha señalado, es un uso restringido con objetivos y propósitos específicos, y el masivo uso incorrecto por terceros de esta tecnología podría distorsionar o modificar los objetivos gerenciales, empresariales o sociales de la empresa. Desde el punto de vista corporativo, hay terceros (empresas asociadas, personal de servicios de gestión, o los Estados) que podrían actuar como transmisores de confianza, fortaleciendo la confianza en el uso corporativo de Internet. Pero hay muchos otros usuarios de Internet que actúan como potenciales transmisores de desconfianza o recelo. Por ejemplo, competidores poco serios, informadores engañosos o piratas informáticos de Internet.

e) La confianza basada en el papel jugado se crea por medios propios de Internet, principalmente cuando consideramos las capacidades de esta tecnología para mejorar la transparencia en los mercados. Capacidades compartidas por otros cibermedios tecnológicos, como el correo electrónico (2).

f) Por último, la confianza basada en la historia podría entenderse como un punto débil de las capacidades de Internet para el mejoramiento de la confianza, en la medida en que todavía no existen muchas pruebas empíricas sobre la mejora de la eficiencia aportada a las empresas por la mejora de la transparencia a través del uso de Internet. Los primeros análisis empíricos se están elaborando en estos momentos. De todos modos, los resultados de tales análisis deberían producir una especie de confianza que más bien debería considerarse como una confianza basada en la disposición.

Conclusiones: El papel esencial de Internet

En conclusión, definimos dos hipótesis:

1. Existe una correlación positiva entre el uso de Internet, la satisfacción del inversor con el gobierno electrónico y la confianza del accionista (o inversor) en los gestores y directores de las empresas que intervienen en los mercados bursátiles, por tres razones principales:

a) La información de Internet correctamente servida a los inversores desarrolla conocimiento

empresarial, en particular en sectores tradicionalmente opacos, como el gobierno corporativo.

b) El uso de Internet por los inversores les permite meditar, reflexionar y proponer estrategias corporativas criticando las actuales y reales políticas de gobierno corporativo que sean inadecuadas o ineficientes, convirtiéndolas en adecuadas y eficientes para el proceso corporativo de creación de valor.

c) Cuanto más amplio sea el uso corporativo externo de Internet, más exigentes serán las políticas de gobierno corporativo y los controles públicos y, como consecuencia de ello, mayor será también la confianza del mercado en los emisores bursátiles.

2. La mejora de la relación emisor/inversor a través de Internet alivia los costes, lo que permite ampliar la eficiencia del gobierno corporativo y, vinculado a ello, la generación de valores corporativos y, una vez más, la confianza racional en los mercados y la satisfacción de los clientes. A este respecto, los argumentos son:

a) Las cibercomunicaciones corporativas entre accionistas (página web corporativa, servicios corporativos en línea, oficinas de relaciones con los inversores, correo electrónico de empresa a inversor y de inversor a empresa) garantizan la recepción en línea de información relevante, siempre que se cumplan los cibercódigos y las condiciones técnicas de seguridad.

b) Las cibercomunicaciones corporativas con los accionistas reducen el impacto ambiental de los sistemas de comunicación corporativa tradicionales (por ejemplo, la impresión de papel). Además, Internet reduce los costes de gobierno corporativo. En particular, los costes de control que suponen la celebración de la junta general anual, que puede convertirse en una ciberreunión o reunión virtual, permitiendo a los accionistas ejercer un control mejorado de gobierno sobre el Consejo de administración que propone y predetermina el contenido de dicha reunión (3).

(Traducción: Antonio Fernández Lera)