

# Análisis de la Calificación 2001 del Índice de Opacidad para México

## *Resumen Ejecutivo*

En la edición 2001 del Índice de Opacidad, México calificó muy bien vis-à-vis los otros países de América Latina, aunque hay alguna distancia entre su nivel de opacidad y el del país avanzado industrializado promedio.<sup>1</sup> El otro único país Latinoamericano con una calificación superior es Chile. En el informe original, estimamos que si fuera posible reducir su opacidad al nivel de los estados industrializados avanzados, las firmas en México se beneficiarían de una reducción del 3.08% en su costo de capital. Otro efecto de la opacidad es que ésta actúa como un impuesto oculto, disuadiendo la inversión – en México esto llega hasta un 15% por encima y más allá del la tasa actual de impuesto a las empresas.

El **cuadro 1**, abajo, indica las distintas calificaciones de México para corrupción, opacidad legal, política económica, reglas contables y regulación. De éstas, la peor calificación de México se relaciona con la transparencia de su sistema legal, aunque la emisión de política económica estuvo también por debajo del promedio comparado con el desempeño de México en otras dimensiones de la opacidad. Viene después la transparencia regulatoria, seguida de la corrupción. La calificación para normas de contabilidad y su aplicación fue similar a la de Chile y los Estados Unidos.

La alta calificación de México en transparencia legal se debió básicamente a las inquietudes relativas a gobierno corporativo y recurso en caso

---

<sup>1</sup> En la primera edición del Índice, Italia, los E.U., y el R.U. fueron los únicos países así encuestados. La calificación general compuesta CLEAR de México fue ligeramente superior a la de Italia, pero muy por detrás de los E.U. y el R.U.

de malversación – esto significa que quienes respondieron a la encuesta sintieron que los inversionistas no tienen control sobre la elección de los miembros del consejo de directores y que tenían poco recurso legal contra el fraude. La preparación de política económica mejoraría con mejores calificaciones relativas a la volatilidad en el tipo de cambio de moneda extranjera así como con una reducción en la impredecibilidad de los cambios en las leyes fiscales. El cuerpo de este informe examina las posibles mejoras en todas las áreas de la opacidad.



## **Calificación CLEAR de México: Análisis Detallado**

### **1. Calificaciones CLEAR e Índice de Opacidad**

Cada una de las cinco calificaciones CLEAR – relativas a corrupción, sistema legal, política económica, reglas contables y regulación – son promedios ponderados basados en un número de respuestas de encuesta a una variedad de preguntas sobre transparencia y el costo del capital. La Calificación de Índice de Opacidad o calificación de Factor-O, representa el promedio de las cinco calificaciones CLEAR. Esta es la cifra que usamos en estimaciones estadísticas de los costos de la opacidad. Sirve como un proxy para la prima de costo de capital que afecta a las firmas localizadas en ese país cuando intentan obtener financiamiento externo, ya sea en la forma de un préstamo bancario, emisión de capital, o valores de deuda.

Una alta calificación de Factor-O representa un alto nivel de opacidad. Si un país es capaz de reducir su nivel de opacidad, las firmas localizadas en él recibirán un menor costo de capital (esto es deseable y debe llevar a una mayor inversión y a mayores niveles futuros de salida). Si México pudiera reducir su calificación de Factor-O de 48 a 36 – al nivel de los países “benchmark” – nosotros estimamos en el informe 2001 que el costo de capital que enfrenta una firma promedio se reduciría en un 3.08%, y que el impuesto oculto sobre la inversión que esa opacidad representa, bajaría del 15% a cero.

### **2. Componentes CLEAR: Implicaciones de Políticas**

#### **a. Corrupción (C = 42)**

La calificación de corrupción se basó en respuestas de encuesta a 14 diferentes preguntas. Los mexicanos que respondieron estaban preocupados principalmente por tres temas: que, en general, la corrupción interferirá con la planeación de negocios, que los reguladores bancarios enfrentan interferencia

política cuando intentan cerrar instituciones financieras insolventes, y que a menudo se requieren pagos extras para obtener subsidios del estado o de gobiernos locales.

**b. Sistema Legal (L = 58)**

Esta es el área en que México tiene más espacio para mejorar. Las peores calificaciones de opacidad legal se refieren al recurso en caso de malversación, la habilidad de los accionistas para nombrar y elegir a los miembros del consejo (gobierno corporativo), y el cumplimiento de las reglas contra el conflicto de interés. Otras áreas que podrían mejorarse incluyen el cumplimiento de los derechos de los acreedores, incertidumbre con respecto al cumplimiento e interpretación de leyes y regulaciones, e incertidumbre con respecto al cumplimiento consistente, por parte del sistema judicial, de las leyes escritas.

**c. Establecimiento de Política Económica (E = 57)**

De acuerdo con quienes respondieron nuestra encuesta, las áreas que deben recibir la mayor atención se refieren a fluctuaciones de valor de la moneda (específicamente, el efecto en las decisiones de negocios relativos a cambios impredecibles en el tipo de cambio). Además, varios encuestados consideraron que las políticas fiscales cambian de manera impredecible, son vagas, y que estas cosas aumentan el costo de capital de su firma. En general, México tuvo calificaciones relativamente buenas para política monetaria; la mayoría de los que respondieron estuvieron de acuerdo fuertemente o en algún grado con la declaración de que las tasas de interés y las políticas del banco central cambian de manera predecible en respuesta a las condiciones económicas prevalecientes.

**d. Reglas y Regulaciones Contables (A = 29)**

En términos de reglas y regulaciones contables (accounting), México calificó muy bien, ligeramente arriba de la calificación media para los países

avanzados industrializados. Las áreas restantes de mejoramiento se relacionaron con la adhesión de las entidades de gobierno y particularmente las empresas de propiedad del estado a las prácticas contables. Los que respondieron la encuesta sintieron que el banco central mexicano es al menos tan diligente como los bancos privados y las compañías industriales en términos de adhesión a las normas contables. México obtuvo una calificación perfecta en varias categorías: todos los que respondieron estuvieron de acuerdo fuertemente en que es fácil para el inversionista típico obtener información financiera sobre firmas privadas, sobre los flujos de efectivo de una compañía, y sobre el actual apalancamiento de una compañía.

#### **e. Transparencia Regulatoria (R = 52)**

La calificación de México para transparencia regulatoria se vio negativamente afectada por la aplicación inconsistente de políticas fiscales y otras políticas del gobierno, por la incertidumbre que rodea leyes y regulaciones, y por el hecho de que los reguladores de la banca encuentran interferencia política.

### **3. Resumen**

Aunque el desempeño de México en varias dimensiones de la transparencia fue superior al de sus vecinos en América Latina, tiene importante espacio para mejorar en relación especialmente a su sistema legal y establecimiento de política económica. La incertidumbre relativa a leyes y regulaciones incrementó el costo de capital que enfrentan las firmas en el país, llevando a menor inversión. De acuerdo con la encuesta, las normas contables de México están en línea con muchos países avanzados industrializados, y la mayoría de quienes respondieron coincidieron en que los inversionistas potenciales podían fácilmente obtener información con respecto a flujos de efectivo, apalancamiento actual y otra información financiera sobre las firmas privadas en el país.

## **Apéndice I: Información sobre los participantes en la Encuesta de México**

### **Número y Tipo de Participantes en la Encuesta**

Obtuvimos respuestas de 37 participantes. Hubo cinco banqueros, tres analistas de valores, cinco socios y gerentes senior de PwC, y veinticuatro CFOs (Directores de Finanzas)

Todos excepto uno de los CFOs nos dieron información sobre su grupo de industria. Las industrias representadas se resumen en la siguiente tabla:

Agricultura y Producción de Alimentos: 10

Construcción y Habitación: 3

Manufactura e Industria Pesada: 6

Bienes de Consumo / Textiles: 3

Importaciones: 1

### **Número de Preguntas Respondidas**

Para nuestro análisis de México, tuvimos información sobre 987 respuestas a preguntas de encuesta de los diversos participantes.

### **Instrumentos de Encuesta**

Los cuestionarios usados están disponibles en PricewaterhouseCoopers a solicitud.

## Apéndice II: Lista de Calificaciones de Preguntas Particulares, por Categoría CLEAR

Cómo Leer Este Apéndice:

Las calificaciones más altas indican más opacidad y representan áreas problemas. Una calificación de cero indica que quienes respondieron la encuesta consideraron que la transparencia de México a este respecto era tan buena como es posible y que no hay espacio para mejorar.

Las calificaciones para cada uno de los cinco componentes CLEAR serán diferentes de las calificaciones promedio mostradas porque están ponderadas por el número de personas que respondieron a cada pregunta.

<b><u>CORRUPCIÓN</u></b>	<b>Calificación Promedio por Pregunta</b>
<b>La corrupción nunca / siempre</b>	
¿Qué tan preocupadas están las empresas en su país de que la corrupción interfiera con sus planes?	88
Los reguladores bancarios encuentran interferencia política	70
Obtener subsidios de gobierno estatal o local	50
Evadir /reducir impuestos de aduanas	40
Obtener otras licencias / permisos	40
Obtener una licencia para producción	37.5
Obtener una licencia para exportar	35.5
Obtener una licencia para importar	35.5
Al evaluar acciones (equities) en su país, ¿qué tan preocupado está de que la corrupción incremente el riesgo de las acciones?	33.5
Enviar capital al extranjero	21.5
Registrar una compañía propiedad del extranjero	20.5
Evadir / reducir impuestos de las empresas	20
Obtener préstamos de bancos	19.5
Obtener moneda extranjera	
Promedios Ponderados para Corrupción	41.5
 <b><u>OPACIDAD LEGAL</u></b>	
Confía en el cumplimiento de derechos de Propiedad	51.5
Confía en el cumplimiento de derechos de los Acreedores	75
Confía en el cumplimiento de acuerdos y convenios contractuales	50
Recurso en caso de malversación	116.5
Elegir y nombrar administración del consejo	100
Reglas contra conflicto de interés - ¿qué tanto se hacen cumplir?	83.5
Incertidumbre alrededor de leyes y regulaciones	71.5
Incertidumbre alrededor del sistema judicial	70.5
Incertidumbre alrededor de derechos de los accionistas – aumento de riesgo de acciones (equities)	66.5
Reglas contra conflicto de interés – la incertidumbre aumenta el riesgo de las	

acciones	16.5
Una acción un voto	0
Libre transferencia de acciones	0
Promedios Ponderados para Opacidad Legal	58.5

### **OPACIDAD ECONÓMICA**

Las políticas de impuestos cambian de manera impredecible	84.5
El tipo de cambio de moneda extranjera cambia impredeciblemente, perjudica	83.5
Las políticas de impuestos cambian impredeciblemente, perjudica	81
Las políticas de impuestos son vagas, perjudica	74
Las políticas de impuestos se aplican de manera inconsistente, perjudica	73
Las políticas fiscales cambian de manera impredecible, perjudica	62.5
Las políticas de impuestos son vagas	61.5
Las políticas fiscales cambian de manera predecible	57.5
Mi gobierno aprueba políticas de impuestos retroactivas, perjudica	54
Los tipos de cambio de moneda extranjera cambian de manera predecible	34.5
Las políticas de impuestos se aplican de manera inconsistente	31
Las tasas de interés cambian de manera impredecible	27.5
Las políticas monetarias cambian de manera predecible	19
Mi gobierno aprueba políticas de impuestos retroactivas	11.5
Promedios Ponderados para Opacidad Económica	57

### **OPACIDAD CONTABLE**

Se adhiere a normas de contabilidad – Empresas de propiedad del Estado	70
Se adhiere a normas de contabilidad - Gobierno	60
Facilidad para obtener información sobre el nivel de riesgo de negocios de una compañía	50
Incertidumbre alrededor de normas contables, perjudica	42.5
Se adhiere a normas contables – Bancos privados	40
Se adhiere a normas contables – Firmas privadas	30
Se adhiere a normas contables – El Banco Central	30
¿Con qué frecuencia los banqueros proporcionan a las autoridades regulatorias información precisa?	12.5
¿Qué tan consistentes son las normas de contabilidad?	11.5
¿Qué tan fácil o difícil es para el inversionista típico tener acceso a información financiera sobre firmas privadas?	0
Facilidad de obtención de información sobre flujo de efectivo de la compañía	0
Facilidad de obtención de información sobre el actual apalancamiento de la compañía	0
Promedios ponderados para Opacidad Contable	29

### **OPACIDAD REGULATORIA**

Las políticas de impuestos se aplican de manera inconsistente, perjudica	73
Otras políticas del gobierno que afectan los costos de operación	72.5
Incertidumbre alrededor de leyes y regulaciones	71.5
Los reguladores bancarios encuentran interferencia política	70
¿Cuán transparentes son las políticas del gobierno que regulan los negocios en su país?	69
Las políticas de impuestos se aplican de manera inconsistente	31

¿Qué tan fácil es para las firmas tener acceso a información sobre estas políticas de gobierno?	17
¿Con qué frecuencia los banqueros proporcionan a las autoridades regulatorias información precisa?	12.5
Promedios ponderados para Opacidad Regulatoria	52

## **Sobre el Autor**

Thomas Hall, co-autor del informe original del Índice de Opacidad, es Director del Programa para la Banca, Finanzas e Innovación en el Centro para la Investigación Administrativa y Económica de la UAH. También es Profesor Asistente de Finanzas en la escuela de negocios de la Universidad de Alabama en Huntsville (UAH). En 2002 fungió como especialista visitante en la Escuela de Economía de Estocolmo. Con títulos de la Universidad Johns Hopkins, el Dr. Hall obtuvo su Doctorado en la Universidad del Sur de California. Ganador de las becas Fulbright y Rotary Ambassadorial, ha sido asesor de jefes de estado y de responsables de política económica en Latinoamérica y otros lugares, en relación a la transparencia de su mercado de capital. Su investigación es sobre la variación internacional en la asignación de capital a sectores productivos e innovadores de la economía. Su dirección de correo electrónico es [halltw@uah.edu](mailto:halltw@uah.edu).