

La investigación científica nos recalca con frecuencia la importancia de entender, desde una perspectiva psicológica, el comportamiento de los actores en el mercado de capitales. Nosotros nos hemos referido algunas veces a la teoría de la agencia, para subrayar la inclinación de los administradores por trabajar en su beneficio o en el interés de personas vinculadas a ellos, en detrimento de las aspiraciones de quienes han puesto en sus manos la gestión de unos recursos. Hemos indicado que esta realidad es una de las causas que llevaron al diseño de mecanismos tales como el derecho de inspección y las auditorías estatutarias.

Al lado de semejantes riesgos morales, existe el peligro de quienes quieren congraciarse con los administradores. Como ellos son los que escogen a los contratistas, estos tienden a darles la razón, apoyar sus ideas y respaldar sus decisiones, con la esperanza que los administradores renueven sus contratos. Esta debilidad, este sesgo o inclinación, afecta a todos los empleados y a todos los prestadores de servicios regidos por estructuras del derecho civil o comercial, es decir, no laborales. Por lo tanto comprende a personas tales como los abogados, los analistas de inversiones, los actuarios, los contadores públicos incluidos los revisores fiscales y, en general, a todos los que intervienen en procesos de valoración de activos y pasivos.

En el análisis de esta problemática se inscribe el artículo de Mark T. Bradshaw, Lian Fen Lee y Kyle Peterson, titulado [The Interactive Role of Difficulty and Incentives in Explaining the Annual Earnings Forecast Walkdown](#) (The

Accounting Review, Vol. 91, No. 4, July 2016, pp. 995–1021, American Accounting Association), en el cual presentan los resultados de su investigación en torno a los analistas, al cabo de las cuales concluyeron: “(...) *The results in this paper are consistent with our hypothesis that variation in forecasting difficulty interacts with analysts’ incentives to be optimistic to explain the observed pattern of annual earnings forecasts. We document similar interaction effects for both earnings and revenue forecasts, although the interaction effects are much smaller for revenue forecasts because (1) they are much easier to forecast, and (2) the effect of analysts’ traditional incentives for optimism are lower for revenues relative to earnings. However, we find larger walkdowns of revenue forecasts for firms with forecasted losses, consistent with analysts’ incentives to provide optimistic forecasts conditionally transferred from earnings to revenue in this restricted setting. — When we rank order the association between forecast walkdowns and (1) incentives, (2) difficulty, and (3) their interaction, the interaction is always the strongest factor in explaining forecast walkdowns. We interpret these findings as consistent with a motivated reasoning explanation for the optimistic behavior of analysts with respect to their forecasts. (...)*”. Así las cosas, ante la valoración de recursos que no tienen mercados activos, ni sucedáneos, es muy importante que los contadores reflexionen sobre los hallazgos de la *cognitive psychology*, cuestión que obviamente debe caber en las aulas.

Hernando Bermúdez Gómez