

## **Malabares contables**

Eduardo Engel\*

No hay mal que por bien no venga dice un viejo adagio. El anuncio de que la empresa WorldCom había inflado sus ingresos en casi 4 mil millones de dólares, beneficiando a sus ejecutivos y engañando a una variada gama de inversionistas, puede terminar teniendo un impacto positivo sobre la economía de Estados Unidos (y de otros países también). Una serie de drásticas reformas a las prácticas contables y de auditoría que días antes del anuncio del 26 de junio habían sido bloqueadas por diversos grupos de presión en Washington, ahora tienen una buena posibilidad de ser aprobadas por el Congreso de los Estados Unidos. ¿Por qué esta seguidilla de escándalos financieros, de proporciones insólitas? ¿Qué lecciones podemos extraer de todo esto para Chile?

Comencemos por notar que las empresas involucradas no son empresas cualesquiera. Enron, Tyco y WorldCom hasta hace poco eran consideradas pilares de la “nueva economía”, por su capacidad de innovación. Ahora más bien parece que sus mayores innovaciones fueron las prácticas contables poco transparentes con que crearon la ilusión de ingresos inexistentes. Pero entre las empresas que han reconocido “errores contables” por varios cientos (a veces miles) de millones de dólares también se cuentan algunos pilares de la “vieja economía”, como Xerox e IBM.

Los ejecutivos de empresas que se transan en bolsa tienen incentivos para inflar utilidades, ya que pueden obtener succulentos beneficios personales de esta manera. Por ejemplo, en los Estados Unidos es habitual que parte importante de la remuneración de un ejecutivo sea mediante acciones de la empresa donde trabaja (en estricto rigor se trata de opciones, pero la distinción es irrelevante en lo que sigue). Luego nada mejor que crear, aunque sea por corto tiempo, la ilusión de que la empresa tendrá grandes utilidades, llevando a un alza del precio de las acciones y aprovechando de vender las propias en ese momento.

Las estrategias utilizadas para inflar los precios de las acciones fueron diversas. Enron subestimó sus costos presentes y futuros. Además se las arregló para contabilizar como utilidad presente las ganancias que obtendría en el futuro (siempre en base a costos subestimados). De esta manera, las utilidades corrientes que reportó fueron mucho mayores que las verdaderas, con lo cual el precio de sus acciones se fue al cielo. Cuando volvieron a tierra, sus ejecutivos ya habían vendido

sus acciones. Dynergy, en cambio, reportó una serie de transacciones inexistentes, inflando así sus ingresos y el precio de sus acciones. Adelphia, por su parte, firmó un gran número de contratos y convenció a los inversionistas de que lo importante era la tasa impresionante a la cual estaban creciendo sus ventas, a pesar de que sus utilidades mostraban una trayectoria bastante menos alentadora. Finalmente, WorldCom contabilizó sus costos de producción como inversión en equipos. Como la mayor parte de la inversión corriente no se contabiliza como costo, sus utilidades fueron mucho mayores que las verdaderas, un error de casi 4 mil millones de dólares.

Una característica central de las grandes empresas modernas es la separación entre los dueños (los accionistas) y sus ejecutivos. Esta separación abre la posibilidad de abuso por parte de los ejecutivos, explicando la existencia de una serie de instituciones para proteger a los accionistas (sobre todo a los minoritarios). En primer lugar están los directores de las empresas, quienes debieran velar por los intereses de todos los accionistas. En segundo lugar están las regulaciones sobre las prácticas contables y de auditoría externa, cuyo objetivo es que los informes contables y financieros reflejen fielmente la situación de las empresas. También están los entes reguladores, una de cuyas misiones es detectar e investigar transacciones en que se ha pasado a llevar a los inversionistas. La lista anterior no estaría completa sin mencionar la legislación que penaliza la utilización de información privilegiada por parte de los ejecutivos y las regulaciones que evitan conflictos de interés de los miembros de directorios de empresas.

¿Cómo fue posible que fallaran todas las salvaguardas anteriores en los escándalos mencionados? Los motivos varían de un caso a otro, pero en todos ellos hubo fallas importantes del auditor externo.

El caso más flagrante fue de la empresa Arthur Andersen, que sabía de las prácticas oscuras de Enron, pero miró hacia el lado, destruyendo documentos cuando comenzaron a surgir preguntas.

Durante años las empresas auditoras insistieron que podían regularse solas, ahora quedó en claro que no es así. Parte del problema radica en que de un tiempo a esta parte estas empresas ofrecen servicios de consultorías a sus clientes, por ejemplo, en temas tributarios. Este aspecto del negocio es mucho más rentable que las tradicionales auditorías. Hay un conflicto de interés evidente entre auditar a una empresa, destapando situaciones en que los ejecutivos se han beneficiado a costas de los accionistas, y ofrecerle asesorías, las cuales son contratadas por los mismos ejecutivos que se benefician de eventuales prácticas contables poco transparentes.

También es interesante notar que varios de los escándalos contables se destaparon cuando la empresa en cuestión cambió de auditor, típicamente luego de un cambio gerencial. Así, por ejemplo, la situación de WorldCom fue descubierta por la empresa auditora KPMG, poco tiempo después de reemplazar a Arthur Anderson.

Lo anterior ha puesto sobre la mesa dos propuestas que cambiarían radicalmente las auditorías externas, devolviéndoles el rol protector que antes tuvieron. La primera prohíbe que los auditores externos se dediquen a la consultoría. La segunda limita el número de años que puede durar la relación entre una firma auditora y una empresa. Al saber que en el futuro cercano su trabajo será revisado por uno de sus competidores, las empresas auditoras tendrán incentivos para ser más cuidadosas. Demás está decir que las empresas auditoras se han opuesto tenazmente a estos cambios. Sin embargo, el reciente escándalo de WorldCom parece haber inclinado la balanza en favor de la reforma.

Una segunda fuente de problemas fue que las agencias reguladoras tampoco cumplieron con su misión. Así, por ejemplo, políticos financiados por Enron se encargaron de eximirlos de la supervisión de las agencias pertinentes. Kenneth Lay, gerente general de Enron “sugirió” al director de la agencia reguladora del sector eléctrico de California que cooperara más para resolver los problemas de su empresa si no quería perder su pega. El regulador no cooperó y quedó cesante.

Más preocupante aún es la excesiva cercanía existente entre altos funcionarios de la administración Bush y algunas de las empresas involucradas en los escándalos mencionados. Al respecto, el escenario optimista parte por notar que los escándalos, combinados con la caída de la bolsa en Estados Unidos, han minado de manera importante la confianza de los inversionistas. Y mientras estos no recuperen la confianza, la economía seguirá repuntando lentamente. De ser así, la administración Bush tiene fuertes incentivos para hacer todo lo necesario para que la confianza retorne a los inversionistas, incluyendo las reformas a las cuales hasta hace poco se oponía. En el escenario pesimista se requiere de desastres aún mayores para que se lleven a cabo las reformas antes mencionadas.

Finalmente, ¿qué relevancia tiene todo esto para Chile? Con la aprobación de la Ley de OPA, Chile dio un paso importante en la dirección de proteger a los accionistas minoritarios. Pero esto no es suficiente, y ahora es buen momento para complementar dicha legislación tomando medidas que eviten conflictos de interés por parte de los auditores externos. En lugar de legislar con posterioridad a grandes escándalos, por una vez, y tan sólo para variar, valdría la pena anticiparse y legislar ahora.

**\*Eduardo Engel es Profesor Titular de Economía de la Universidad de Yale.**