

Qué podemos aprender del caso Enron ?

Introducción

Enron empresa americana de Houston fue creada en 1985, llegó a valer en bolsa en torno a los ochenta mil millones de dólares. Se había convertido en el mayor intermediario de electricidad y gas de Estados Unidos, gracias al uso agresivo de productos financieros derivados para desarrollar el mercado energético "online", en el que ofrecía suministro y garantizaba precios a múltiples entidades.

La empresa sintetizó ideas existentes en la industria del petróleo de Texas, el mercado de capitales de Wall Street y la alta tecnología de Silicon Valley, para crear transacciones en línea donde contratos financieros respaldaban las transacciones de energía.

Durante seis años consecutivos fue elegida por la revista Fortune como la más innovadora, entre las más admiradas empresas americanas.

Los libros de gurús de la administración consideraban a la compañía como un referente del buen management para, por ejemplo: Liderar la Revolución (Gary Hamel 2000), practicar la Destrucción Creativa (Richard Foster y Sarah Kaplan, 2000), diseñar la Estrategia a través de Reglas Simples (Kathy Eisenhardt y Donald Sull, 2001) y ganar la Guerra del Talento (Ed Michaels, 1998), entre otros.

La empresa quebró a fines del 2001 después de una deslumbrante trayectoria empresarial. Las ventas del año anterior fueron US\$ 101 billones y el precio de la acción cayó desde US\$90 a US\$0,3 por acción.

Qué señales de que algo andaba mal no captaron los directores de Enron ? Existen señales similares en otras empresas ?

Había varias banderas rojas, y ninguna de ellas eran sólo para Enron. En este caso los altos ejecutivos realizaron transacciones entre miembros de la Fecha de creación administración y firmas externas o afiliadas, cualquiera de las cuales podía proporcionar la oportunidad para que obtuvieran beneficio personal. El problema es que es muy difícil de probar si las transacciones fueron o no legítimas para los intereses de la empresa y la comunidad. Los directores deben considerar si hay una razón sustentable de negocios para que la empresa realice tal tipo de transacciones. Y si fuera necesario, se puede obtener consejo legal externo, y cerciorándose de que las condiciones de la transacción se revelan de manera transparente y simple en la Memoria, balances trimestrales y en la Ficha Estandarizada Contable Única (FECU), que se envía periódicamente a la Superintendencia correspondiente.

Otra bandera roja fue un aumento en el financiamiento a través de contratos de arrendamiento o con entidades de propósito especial, para esconder cuan

apalancada con deuda exigible estaba la compañía. En definitiva era una advertencia clara de que la compañía estaba sobre endeudada. Resulta conveniente a los directores solicitar al gerente que proporcione un resumen trimestral de todos los compromisos financieros registrados tanto dentro como fuera del balance, junto con información de las fuentes previstas para asumir dichos compromisos.

Finalmente, es necesario solicitar al gerente que proporcione un análisis financiero de la compañía, con el cual se pueda comparar diversos indicadores, tales como deuda a patrimonio, liquidez y rentabilidad, con otras empresas de su industria. Si hay desviaciones relevantes se tiene que preguntar por qué.

Y los derivados financieros ?

Hemos visto importantes pérdidas en el pasado en empresas de alto prestigio mundial. En la actualidad las empresas usan instrumentos derivados (contratos financieros que se 'derivan' de activos más reales, físicos o financieros) aún más complejos, para manejar toda clase de riesgos, desde factores climáticos hasta fluctuaciones de tasas de interés y monedas, y los balances deben reflejar las respectivas variaciones de valor de estos compromisos en forma oportuna.

La valorización de los derivados y otros instrumentos financieros, que no tienen un mercado de transacciones activo, puede ser compleja. Estas valoraciones podrían también ser una manera de manejar las utilidades, si no hay controles apropiados. Para evitar tal situación, los directores deberían cerciorarse de que: (1) la compañía tenga actualizadas las normas escritas de políticas para la administración de riesgos, los procedimientos, y los controles internos en vigencia; (2) los controles internos incluyan las salvaguardias suficientes, tales como la adecuada delegación de responsabilidades, para prevenir que cualquier persona de la compañía pueda ejecutar transacciones o registros contables impropios; y (3) la empresa haya establecido razonables y sustentables metodologías, que midan consistente y periódicamente el valor de mercado de los derivados e instrumentos financieros.

El directorio debería estar bien asesorado a través de los auditores independientes u otros expertos, para evaluar las políticas y controles de este complejo tema.

Cuál es el mensaje del caso Enron a miembros de un Comité de Auditoria ?

Sin duda Enron se está convirtiendo en un caso emblemático para los comités de auditoría. Aunque no podemos prejuzgar la gestión del comité de auditoría de Enron, su experiencia nos muestra que ellos deben tener en consideración varios aspectos.

Cada miembro del comité necesita estar financieramente competente para entender el balance y las respectivas notas de la compañía. También los miembros del comité de auditoría deben: conocer las recomendaciones de la

Superintendencia con respecto de las normas contables, para examinar de cerca las transacciones significativas, especialmente aquellas que pueden cambiar la estimación de utilidades para el trimestre o año. Preguntar al gerente de finanzas y al auditor externo, si las transacciones se registran en el balance de acuerdo a los más altos estándares que se podría usar, y si no, por qué no.

Parece que en muchas ocasiones el Comité de Auditoría encuentra tarde los problemas ?

Eso en general es efectivo. El comité de auditoría ha sido notificado por el auditor independiente, de las debilidades significativas en los controles pero, después de que la revisión se hizo ó que los problemas surgieron. Además, se han visto casos donde el auditor ha identificado debilidades en los controles internos que, por dudosas razones, no fueron notificadas al comité de auditoría. Yo alentaría al comité de auditoría a obtener un compromiso anual formal del gerente general y del gerente de finanzas, de que la compañía tiene adecuados controles internos y operan efectivamente. Solicitaría también que el auditor externo proporcione al comité de auditoría todos los comentarios que tenga respecto de los controles internos de la empresa. El mensaje debe ser claro: "Aquí no queremos sorpresas!"

Es importante que el comité de auditoría y el auditor externo tengan las líneas de comunicación abiertas y una definición clara de que el auditor externo trabaja para el comité de auditoría.

Esta tardía reacción también caracterizo a las agencia de clasificación de riesgo, cabe señalar que en octubre 2001 dieciséis de los diecisiete analistas más prominentes de Wall Street otorgaron la calificación de "comprar" a las acciones de Enron.

Enron también levantó el tema del pago de honorarios por servicios de consultoría a la empresa auditora. Qué pasa con esto ?

Ciertamente, en este caso los honorarios por servicios de auditoría fueron el año pasado de US\$ 25 millones, que se suman a otros US\$ 27 millones de asesorías diversas. El asunto es que si cualquiera de esos servicios extras afectaban o no la independencia del auditor externo. Es recomendable que el comité de auditoría pre-apruebe tales servicios.

Un gerente de finanzas puede preguntar como contabilizar apropiadamente una transacción específica, y es bueno que obtenga la opinión del auditor externo en la fecha más temprana posible. Pero a veces al auditor externo se le solicita ayudar en el diseño de la estructura de alguna transacción, de una manera que reduciría el nivel de transparencia hacia los inversionistas, los financistas, los clasificadores de riesgo y otros. Transparencia que se orienta a revelar al mercado información en forma simple y no diseñada para evitar responsabilidades de los ejecutivos de la empresa ante terceros.

Por su parte, la Superintendencia chilena está permanentemente analizando la periódica información financiera de las empresas bajo su supervisión, algunas de estas han tenido que rehacer sus balances trimestrales o anuales. Cualquiera de esos directorios ha sido afortunado al evitarse un pleito con terceros afectados.

Qué significará el caso Enron para los auditores ?

Es evidente que las empresas de auditoría han perdido la confianza de algunos accionistas. Esto no es solo por el caso Enron. Ha habido una sucesión de compañías americanas donde los auditores externos no hicieron bien su trabajo.

Me parece que los auditores externos estarán haciendo algunos cambios fundamentales en cómo hacen sus revisiones, para la aprobación de los balances del 2001.

La lección fundamental aquí es que se pueden tener toda las reglas contables que se pueden escribir, desarrollar nuevas reglas para contabilizar las entidades de propósito especial o para la valorización de derivados y requerir gran transparencia de la métrica de las variables financieras o de las transacciones con partes relacionadas. Pero al final, ninguna regla será suficiente, si los altos ejecutivos juegan con los números y “cocinan” los resultados para el balance y, los auditores externos no identifican que se está cocinando y si el “plato” será comestible para los inversionistas y los mercados.

Por qué se habla en EEUU de que este caso tiene implicancias políticas?

“The New York Times” publicó un informe, en el que afirmaba que de los 248 senadores y representantes que investigan el caso Enron en diferentes comisiones parlamentarias, 212 recibieron subvenciones de Enron para sus campañas electorales. Más grave aún, 43 de los 57 miembros de la Comisión Federal de la Energía, el órgano independiente que regula el sector eléctrico, recibieron donaciones de la firma.

Las relaciones entre Enron con los sucesivos gobiernos y en particular ahora con el de Bush, hicieron posible que el vicepresidente Cheney recibiera en privado en seis ocasiones el año pasado a los mas altos directivos de Enron. Esta empresa aportó 600.000 dólares a la campaña de Bush y financió también la del fiscal Ashcroft, que se ha visto obligado a autorrecusarse en la investigación abierta por la Casa Blanca.

Qué pasó con el fondo de pensión de los trabajadores de Enron ?

Enron expuso otro problema del Mercado americano: la creciente vulnerabilidad de los trabajadores cuando sus ahorros para jubilación y retiro, están asociados a un plan de contribución como el 401(k) de su legislación, donde la empresa aporta

al fondo de retiro del trabajador sus acciones si el trabajador aporta dinero de su remuneración.

Los 2.000 trabajadores quedaron desempleados y prácticamente sin fondo de pensión.

Por otra parte los inversionistas institucionales y fondos de pensión, que tenían invertido recursos de terceros (entre ellos trabajadores) en Enron, vieron deteriorado su patrimonio.

En Chile, la transparente y profesional política de inversión de las AFP, sumada a la estrecha regulación gubernamental, mitiga las posibilidades de que la cartera de inversiones pueda verse afectada por una drástica caída de valor. Esto es desde marzo particularmente importante, pues diversos agentes financieros podrán administrar los fondos de ahorro previsional voluntario (APV), que invertirán en acciones y bonos de empresas, entre otros.

Qué pueden aprender los directores de empresa del caso Enron ?

Una lección importante es que debemos entender el negocio, la estrategia, los resultados financieros de la compañía y los indicadores claves para medir el desempeño y formarse una idea de cómo está evolucionando la empresa en el mercado. La excelencia en las prácticas de gobierno corporativo es crítica para asumir la responsabilidad e integridad de cualquier compañía, y esto requiere de directores competentes, informados, activos e independientes.

Los directores independientes no deben tener vinculaciones económicas con la compañía u otros conflictos de interés que puedan afectar su independencia. Así como los directores no deben involucrarse en la gestión cotidiana de la empresa, para lo cual se delega atribuciones al equipo gerencia. Tampoco pueden actuar tímidamente en el directorio y su responsabilidad es hacer las preguntas difíciles a los gerentes. Y si después de hacer esas preguntas, no se quedan cómodos con las respuestas que obtienen, entonces se debe considerar el buscar asesoría o consejo fuera de la empresa.

Recordemos que las amplias responsabilidades que la Ley de Sociedades Anónimas y Ley de OPAs establecen para los directores, están garantizadas en beneficio de potenciales afectados con el patrimonio personal y prestigio profesional de cada director.

En resumen

El fiasco de Enron es la consecuencia de al menos cuatro graves errores de terceros.

- ? El primero, un vacío en la legislación bursátil estadounidense, que permitió radicar el endeudamiento de Enron en sociedades instrumentales de propósito específico, que no fueron consideradas en el balance consolidado, por lo que el mercado no podía conocer su verdadera situación financiera.
- ? El segundo error fue en el marco legal de la desregulación del sector eléctrico en EEUU, que no puso razonables restricciones a inversiones en derivados financieros.
- ? El tercer error fue de la empresa auditora, los bancos de inversiones y las agencias de calificación de riesgo, que no dieron señales oportunas de alerta, dejando en evidencia la inadecuada capacidad de reacción de estas firmas.
- ? Y el cuarto error es el alto nivel de relación que se observaba desde 1985 entre las autoridades de gobierno y políticos de todos los sectores y Enron, lo que contribuyó a potenciar la característica arrogancia de los ejecutivos de esta empresa frente al mercado.

En definitiva, las culpas de Enron son consecuencia directa de la conducta no ética de sus altos directivos y su falta de honesta transparencia, que es crucial para el trasfondo de confianza que sustenta las operaciones en el mercado de capitales.

Eric Abrahamson, profesor de la Escuela de Negocios de Columbia, publicó recientemente un artículo en la Harvard Business Review, en el que decía que las empresas deberían intentar lograr una “estabilidad dinámica” en lugar de un cambio radical. “La estabilidad dinámica es en esencia un proceso continuo de cambio relativamente pequeño, que involucra la reconfiguración de las prácticas y el modelo de negocios existente, más que la creación de uno radicalmente nuevo.

Parece que el secreto de los positivos resultados a largo plazo, es que gente mentalmente sana, disciplinada y ética, se comprometa con un modelo de negocio estructurado y coherente, lo que resulta en una actuación efectiva en el mercado.

Lo cierto es que las organizaciones de éxito necesitan encontrar su propia combinación de creatividad y control, revolución y evolución.

Teodoro Wigodski

*Ingeniero Civil Industrial de la Universidad de Chile
MBA de Loyola College, USA
Diplomado en IMD y MIT*

Profesor de “Gobierno corporativo y directorio de empresas”, en los departamentos de Ingeniería Industrial de las Universidades de Chile y Católica

Director de empresas

