

«Desconsolidar»: UNA RESPUESTA DE LAS MULTINACIONALES A UN ENTORNO ECONÓMICO HOSTIL

Carlos Jaramillo y Norma Ortiz

Control cambiario, inflación, controles de precios y ganancias son factores que obligan a las empresas extranjeras a cuestionarse la pertinencia de consolidar o no sus operaciones en Venezuela con las del resto de los países donde operan. La desconsolidación responde, quizá, más a políticas internas o a cambios profundos de la organización que al simple reconocimiento de una pérdida ocasionada por un complejo entorno de negocios.

CONSOLIDAR es el procedimiento mediante el cual una empresa multinacional prepara estados financieros que contienen todas sus operaciones —activas, pasivas, patrimoniales, de ingresos y gastos— tanto de su sede principal como de otros ámbitos geográficos, incluidas inversiones en otras empresas de las que pueden ser total o parcialmente propietarias. El proceso de consolidación implica definir relaciones de dependencia entre una organización superior (matriz) y una o varias subordinadas (subsidiarias).

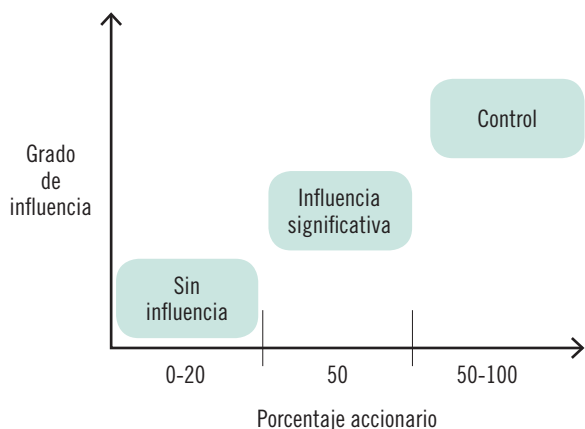
Una empresa se considera matriz de otra cuando ejerce control económico, financiero y administrativo sobre ella, directa o indirectamente; por ende, la subsidiaria es aquella que carece de autonomía por el hecho de ser dominada por una matriz. Es necesario, entonces, definir las condiciones necesarias para que una empresa controle a otra.

La primera aproximación es de tipo cuantitativo: a mayor porcentaje de participación accionaria mayor control. Las normas contables aceptadas internacionalmente (IASB, 2011) establecen que se presume el control si la participación accionaria supera el cincuenta por ciento; si la participación es de veinte por ciento o menos se presume que no hay control.

Una segunda aproximación, de carácter cualitativo, toma en cuenta el grado de influencia de una empresa sobre otra cuando tiene menos del cincuenta por ciento de participación accionaria. Es posible controlar sin poseer, cuando la que hace las veces de casa matriz ha llegado a acuerdos con otros accionistas para influir en las decisiones de la empresa, mucho más allá de lo que su participación accionaria le garantiza, lo que se conoce como «influencia significativa».

Carlos Jaramillo, profesor del IESA. Norma Ortiz, profesora del IESA y de la Universidad de los Andes (Bogotá).

Propiedad y control de una inversión accionaria



Fuente: IASB (2011).

Los tipos de cambios

En el caso de las empresas que cubren un ámbito internacional es necesario considerar el tipo de tasa de cambio utilizado para transformar las distintas monedas en que transan la casa matriz y sus subsidiarias. Para ello, la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), en su Norma 21 sobre los efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera, establece que los estados financieros consolidados deben presentarse en la moneda funcional; es decir, la moneda del entorno económico principal en el que opera la entidad (IASB, 2014).

Cuando un grupo está formado por entidades individuales con monedas funcionales diferentes se hace necesario expresar la información contable en una moneda común para efectos de consolidación. Cuando existe libre convertibilidad de monedas el proceso de unificación monetaria consiste en presentar al cierre contable las partidas no monetarias (activos fijos, inventarios, capital social, entre otras) a la tasa de cambio de cierre y las partidas monetarias (efectivo en bancos, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, entre otras) a la tasa de cambio vigente en la fecha en que se originaron.

El inconveniente se presenta en un contexto de control de cambios, como el que existe en Venezuela, debido a que la diversidad de tasas de cambio crea ambigüedad sobre cuál tasa aplicar. Desde la implantación del control de cambios en Venezuela en febrero de 2003, el Banco Central de Venezuela (BCV) ha emitido 33 convenios cambiarios, que definen las características y los alcances de todas las posibles transacciones en moneda extranjera que ocurren en el país.

Los convenios cubren desde las paridades cambiarias vigentes para la importación de bienes y el pago de servicios hasta los mecanismos para comprar y vender dólares en efectivo, también las operaciones en divisas de embajadas y organismos de cooperación internacional, las tasas de cambio para la repatriación de dividendos y regalías, entre otros múltiples conceptos. Para las compañías multinacionales estos convenios son relevantes porque definen las tasas de cambio a las cuales tienen acceso para la compra y la venta de divisas, destinadas a importaciones de insumos, pagos de servicios técnicos, dividendos, regalías y eventuales repatriaciones de capital. Además, los convenios dejan constancia explícita del derecho que tienen las empresas multinacio-

nales a acceder a un mercado de divisas preferenciales para repatriar dividendos, intereses, regalías y capital.

A partir del año 2008 las empresas multinacionales con operaciones en Venezuela han tenido problemas para convertir los dividendos en la divisa de su preferencia, pese a lo establecido en la Providencia No. 056, *Gaceta Oficial* No. 38.006 de 2004, que establece el régimen para la administración de divisas correspondientes a las inversiones internacionales y a los pagos de regalías, uso y explotación de patentes, marcas, licencias y franquicias así como de contratos de importación de tecnología y asistencia técnica. En los trece años que ha durado el control de cambios, la República ha manifestado en dos ocasiones su voluntad de permitir la repatriación tanto de dividendos como de capital y otros conceptos afines. La primera ocurrió en 2004, cuando se publicó la Providencia No. 56 de la desaparecida Comisión de Administración de Divisas (Cadivi), que regula el régimen para la administración de divisas correspondientes a:

- Repatriación de capitales iniciales de la inversión internacional.
- Sumas necesarias para mantenimiento, ampliación, desarrollo y finalización de la inversión internacional.
- Remisión de utilidades, rentas, intereses y dividendos de la inversión internacional.
- Indemnizaciones a inversionistas internacionales por la expropiación en casos de utilidad pública y social, de conformidad con la ley que rige la materia.
- Producto de la venta o liquidación total o parcial de una inversión internacional.
- Pagos resultantes de la solución de controversias.
- Pagos por concepto de regalías, uso y explotación de marcas, patentes, licencias y franquicias, así como los pagos de contratos de importación de tecnología y asistencia técnica, siempre que estos últimos se vinculen a una empresa receptora de inversiones internacionales y no estén regulados en otras providencias dictadas por esta Comisión.
- Reducciones de capital en cualquiera de sus modalidades.

En el año 2014 el gobierno venezolano, vía Ley Habilitante, promulgó una nueva Ley de Inversiones Extranjeras (*Gaceta Oficial* No. 6.152) la cual establece en su artículo 33:

Los inversionistas extranjeros tendrán derecho a remitir al exterior anualmente y a partir del cierre del primer ejercicio económico, hasta el ochenta por ciento (80 por ciento) de las utilidades y dividendos comprobados que provengan de su inversión extranjera, registrada y actualizada en divisas libremente convertibles, previo cumplimiento del objeto de la inversión; en caso de remisión parcial, la diferencia podrá ser acumulada con las utilidades que obtengan, únicamente en el siguiente ejercicio anual a los fines de su remisión al extranjero; de acuerdo a lo previsto en el presente Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley y su Reglamento.

El régimen de control de cambios que comenzó en el año 2003 se ha hecho más complejo en la medida en que la oferta de divisas se ha reducido. Desde su implantación hasta finales de 2009 hubo una tasa de cambio preferencial, y las transacciones que no calificaban se canalizaban por un mercado paralelo.

En 2010 se prohíbe el mercado paralelo, se implanta una sucesión de regímenes cambiarios de dos y tres precios con-

Cronología de las tasas de cambio en Venezuela a partir de la implantación del control cambiario

Período	Tasa de cambio (1)	Denominación
Febrero 2003-enero 2004	1,60	Cadivi
Febrero 2004-diciembre 2004	1,925	Cadivi
Enero de 2005-diciembre 2009	2,15	Cadivi
Enero de 2010-mayo 2010 (régimen dual)	2,60	Cadivi sectores prioritarios
	4,30	Cadivi otros sectores
Junio 2010-diciembre 2010 (régimen múltiple)	2,60	Cadivi sectores prioritarios
	4,30	Cadivi otros sectores
	5,30	Sitme
Enero 2011-enero 2013 (régimen dual)	4,30	Cadivi
	5,30	Sitme
Febrero 2013 (régimen único)	6,30	Cadivi
Marzo 2013-diciembre 2013	6,30	Cadivi
	11,50	Sicad (2)
Año 2014 (régimen múltiple)	6,30	Cencoex
	12,00	Sicad I
	52,10	Sicad II
Año 2015 (régimen múltiple)	6,30	Cencoex
	13,50	Sicad
	199,53	Simadi
Enero-junio 2016 (régimen múltiple)	10,00	Dipro
	569,10	Dicom

Notas: 1) valor expresado en bolívares fuertes por dólar; 2) el tipo de cambio de este sistema no se divulgaba (el valor asignado tiene solo carácter referencial).

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV, 2003-2016).

trolados de la divisa, y se asignan tasas preferenciales a bienes y servicios de primera necesidad (alimentos, medicinas y algunos bienes industriales). El resto de las transacciones que calificaban para recibir dólares preferenciales se asignaban mediante sistemas administrados por el BCV. En el mismo año se implantó el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (Sitme), en el cual los compradores canalizaban

Las empresas extranjeras con participación en Venezuela se han visto obligadas a evaluar la opción de «desconsolidar» sus operaciones en el país, debido a que el control cambiario, la hiperinflación, las restricciones sobre las ganancias máximas y la fijación de precios máximos de venta al público reducen el margen de maniobra de sus operaciones

sus necesidades de divisas a través de la banca comercial. Este sistema fue reemplazado en marzo de 2013 por el Sistema Complementario de Asignación de Divisas (Sicad), el cual se suponía que debía funcionar mediante subastas.

En enero de 2014 Cadivi es absorbida por el Centro Nacional de Comercio Exterior (Cencoex). La tasa cambiaria para bienes y servicios prioritarios, al igual que durante la vigencia de su predecesor, recibe el nombre de tasa Cencoex. En febrero de 2014, el sistema de subastas se divide en dos bloques (Sicad

I y Sicad II), para ampliar el radio de acción de venta de divisas para las transacciones que no calificaban para la tasa Cencoex ni Sicad I. Un año después, en febrero de 2015, se vuelve a reunificar el sistema Sicad y se crea el Sistema Complementario de Asignación de Divisas (Simadi), en el cual el precio de la divisa debía fluctuar de acuerdo con la oferta y la demanda, lo que en la práctica no sucedió. Luego fue creado un nuevo régimen cambiario, vigente desde marzo de 2016, con dos tipos de cambio: un sistema de Divisas Protegidas (Dipro) y un segundo sistema para el resto de las transacciones en el cual el precio de la divisas debería fluctuar con la oferta y la demanda, llamado sistema de Divisas Complementarias (Dicom).

¿Consolidar o no?

Una empresa consolida en sus estados financieros aquellas organizaciones asociadas sobre las que ejerce control. Cuando pierde el control la empresa enfrenta el dilema de incluir o no a la subsidiaria en sus estados financieros.

Las empresas extranjeras con participación en Venezuela se han visto obligadas a evaluar la opción de «desconsolidar» sus operaciones en el país, debido a que el control cambiario, la hiperinflación, las restricciones sobre las ganancias máximas y la fijación de precios máximos de venta al público reducen el margen de maniobra de sus operaciones. Cuando las compañías consolidan incorporan, sin querer, a sus estados financieros las distorsiones de la economía venezolana. Por ejemplo, el efectivo acumulado en bolívares, en espera de que el Cencoex autorice la adquisición de divisas para

pagar dividendos o cuentas a proveedores, es trasladado a la moneda funcional de la casa matriz a una tasa de cambio sobrevaluada, lo que crea la ilusión de que la corporación posee una cantidad de recursos líquidos mayor que la realmente disponible. Los activos intangibles relacionados con las operaciones de la casa matriz en Venezuela sufren constantes deterioros de valor, así como las cuentas por cobrar que pudieran existir con la compañía subsidiaria venezolana.

Es relativamente sencillo encontrar, en el contexto venezolano, razones para argumentar que las empresas multinacionales han perdido el control de su negocio en Venezuela. Sin embargo, la evidencia anecdótica sugiere que la decisión de desconsolidar no es automática. ¿Cuáles factores prevalecen al tomar la decisión de desconsolidar? ¿Qué mensaje quiere enviar la empresa al mercado cuando decide desconsolidar sus operaciones en Venezuela? ¿Es la desconsolidación el paso previo a cesar operaciones en el país?

¿Quiénes desconsolidan?

Para responder las preguntas anteriores resulta útil comenzar haciendo una lista de las 45 compañías que dicen tener exposición en Venezuela y forman parte del índice Standard & Poor's 500 (S&P 500). La lista fue publicada por el servicio de información Bloomberg en abril de 2015.

Por ser empresas de oferta pública se tiene acceso a sus reportes financieros trimestrales y anuales, durante los periodos 2014 y 2015, publicados por la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) en su sitio de internet. Gracias a esta fuente de información fue posible conocer sus exposiciones cambiarias, pérdidas potenciales y reconocidas, el deterioro en el valor de activos tangibles e intangibles, así como algunas decisiones gerenciales tomadas para enfrentar el complejo ambiente de negocios en Venezuela (reducción de personal, disminución del volumen de producción, ventas de activos, entre otras).

La mayoría de las empresas (44 de 45) registró pérdidas por su exposición a Venezuela, en los periodos 2014 y 2015 por 11.312 millones de dólares, con un promedio de 314 millones y una desviación estándar de 460 millones. La única empresa que no reveló pérdidas por su presencia en Venezuela fue Mead Johnson Nutrition Company, la cual recibió una liquidación de divisas preferenciales para la adqui-

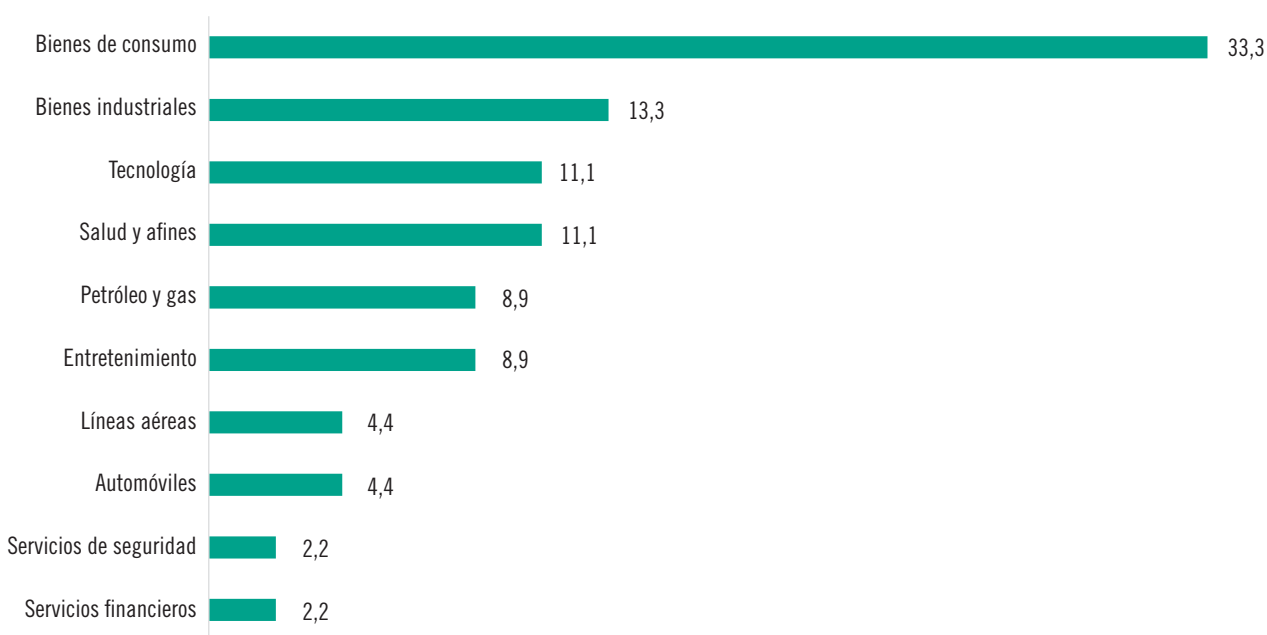
Las pérdidas totales del grupo de empresas que desconsolidaron entre los años 2014 y 2015 ascendieron a 7.600 millones de dólares

sición de fórmulas lácteas a la menor tasa de cambio existente (Cencoex) y realizó ganancias debido a que la compañía las había actualizado a una tasa de cambio mayor (Simadi).

Hay dos dimensiones relevantes para analizar el desempeño de estas empresas: (1) el impacto de la operación venezolana en su utilidad global y (2) la prioridad que da el gobierno venezolano a la liquidación de divisas (en la que se destaca la usual prioridad para alimentos de la cesta básica, medicinas y algunos insumos industriales). Las candidatas naturales a desconsolidar o cerrar sus operaciones locales son las empresas que se encuentran en el cuadrante 3: gran exposición de negocios en Venezuela y poco o ningún acceso a divisas preferenciales.

En Venezuela existe un grupo considerable de empresas multinacionales muy relevantes para la economía del país. Ahora bien, el presente análisis se circunscribe a compañías de oferta pública que cotizan sus acciones en las bolsas de valores estadounidenses, pues las normas contables que se aplican a este grupo son más específicas que las de la IASB, en cuanto a la definición de cuándo una empresa está frente a una pérdida de control de una compañía subsidiaria y cuál es el procedimiento que debe seguir (FASB, 2015).

Empresas del índice Standard & Poor's 500 con presencia en Venezuela por sectores (porcentajes)



Fuente: Bloomberg (2015).

Desempeño de las empresas Standard & Poor's 500 según su exposición a Venezuela

(número de empresas en cada condición)

Prioridad en otorgamiento de divisas	Alta	Cuadrante 2 No desconsolidar (4)	Cuadrante 4 No desconsolidar (3)
	Baja	Cuadrante 1 No desconsolidar (18)	Cuadrante 3 Desconsolidar (20)
		Bajo	Alto

Impacto en la utilidad

Fuente: datos provenientes de los reportes 10-K publicados por la Comisión de Valores de Estados Unidos (<https://www.sec.gov/answers/form10k.htm>).**El cuadrante 3**

El cuadrante 3 agrupa a las empresas que tendrían incentivos para desconsolidar. De las veinte empresas que se ubican en este cuadrante, trece desconsolidaron y siete no. Las pérdidas totales del grupo de empresas que desconsolidaron entre los años 2014 y 2015 ascendieron a 7.600 millones de dólares, con un promedio de 543 millones y una desviación estándar de 606 millones. Las veinte empresas ubicadas en este cuadrante fueron: Flowserve Corp, General Motors, Halliburton Co, Ingersoll-Rand Plc, Praxair Inc, Sealed Air Corp, The Coca Cola Company, Allegion Public Limited Company, Colgate-Palmolive Co, Ecolab Inc, Ford Motors

Las empresas que desconsolidaron pertenecen principalmente al sector de bienes de consumo, con una importante porción de sus productos con precios regulados y pocas expectativas de recibir divisas reguladas

Company, Kellogg Co, Kimberly Clark, Level 3 Communications Inc, Mondelez International Inc, Newell Rubbermaid Inc, Procter & Gamble, The Clorox Company, The Goodyear Tire & Rubber Co, General Mills Inc y Pepsi Co.

Las empresas que desconsolidaron pertenecen principalmente al sector de bienes de consumo, con una importante porción de sus productos con precios regulados y pocas expectativas de recibir divisas reguladas, pues sus productos no pertenecen a rubros prioritarios. Estas empresas informan en sus reportes que han perdido el control sobre las operaciones locales, pues no pueden fijar precios, prever ganancias, asignar costos, acceder al mercado de divisas para cumplir sus compromisos con proveedores, repatriar dividendos a sus casas matrices ni cumplir sus planes de producción y ventas anuales, todo esto en un contexto de rígidas y costosas leyes laborales.

Desconsolidar no es sinónimo de cesar operaciones en un país. Sin embargo, cuatro de las empresas que desconsolidaron cerraron sus operaciones en los meses siguientes a esta decisión. The Clorox Company se encontraba en el proceso de venta de la compañía cuando sus activos fueron ocupados por el Estado venezolano, General Mills vendió sus operaciones a inversionistas extranjeros en Venezuela y Allegion Public lo hizo a inversionistas locales. Por último, el 9 de julio de 2016 Kimberly-Clark anunció el cese indefinido de operaciones en Venezuela debido al persistente deterioro de las condiciones económicas y de negocios. Posteriormente, el 12 de julio fueron publicados, en la *Gaceta*

Oficial No. 40.942, los términos de la ocupación inmediata de las instalaciones de Kimberly-Clark en Venezuela por instrucciones y bajo la coordinación del Ministerio del Poder Popular para el Proceso Social del Trabajo.

Otra empresa que siguió un patrón similar fue Bridgestone-Firestone, empresa japonesa que no forma parte del índice S&P 500. A mediados de 2016 desconsolidó sus estados financieros como paso previo a la venta de sus activos locales al grupo venezolano Corimón.

En este cuadrante se encuentran siete empresas con potencial para desconsolidar que no lo hicieron: Flowserve Corp, General Motors, Halliburton Co, Ingersoll-Rand PLC, Praxair Inc, Sealed Air Corp y The CocaCola Company. Cuatro de ellas prestan servicios a la industria petrolera y las dos restantes son dos multinacionales ampliamente conocidas. El total de pérdidas cambiarias para 2015 de estas siete empresas fue 1.404 millones de dólares, con un promedio de 200 y una desviación estándar de 240.

CocaCola, sin haber desconsolidado, ha sido muy conservadora al reflejar en sus estados financieros el deterioro de sus operaciones en Venezuela. Se observaron ajustes de actualización de valor en las cuentas por cobrar, por la venta de concentrados a la embotelladora local, y reconocimiento del deterioro de activos intangibles requeridos por su operación en Venezuela. El total de sus pérdidas reveladas entre 2013 y 2015 asciende a 946 millones de dólares.

General Motors, la otra empresa reconocida que tampoco desconsolidó, hace explícita en las notas a sus estados financieros la intención de continuar operando en el país. Las pérdidas por actualización cambiaría entre los años 2014 y 2015 totalizaron 1.100 millones de dólares. Asimismo, en su Reporte Anual 2015, señaló que si tuviese que desconsolidar en algún momento en 2016 incurriría en pérdidas adicionales del orden de 200 millones.

Una explicación es que estas empresas no han desconsolidado para no exponerse políticamente, en un momento de conflictividad como el vivido en el primer semestre de 2016. Adicionalmente, estas empresas revelan con tanto detalle sus riesgos por exposición de activos en Venezuela que cualquier interesado podría inferir el efecto de una desconsolidación tanto para fines analíticos como de proyección del precio de sus acciones en el futuro. Las empresas que han sufrido mayor impacto en sus utilidades debido a su participación en Venezuela tienden a describir detalladamente esta situación en sus estados financieros. Otras, con menor exposición, revelan muy poca o ninguna información sobre Venezuela.

El cuadrante 1

A este grupo pertenecen empresas que, a pesar de tener presencia en Venezuela, no tienen acceso a dólares preferenciales y su bajo volumen de negocios no las expone a considerables pérdidas, por lo que no tienen una gran premura para separar los resultados de la operación en Venezuela. Decisiones posteriores, como desconsolidar o incluso cerrar operaciones en el país, podrían responder a consideraciones estratégicas o de otra índole.

Las barreras a la salida de estas empresas del mercado venezolano pueden ser bajas, pero la única que se ha ido de Venezuela es General Mills (cuyo producto estrella era Diablitos Underwood); si bien no desconsolidó, vendió su participación en Venezuela a un socio local. Las 18 empresas que integran este cuadrante son: 3M Co., Baker Hughes Incorporated, Cameron International Corporation, Citigroup Inc, Discovery Communications Inc, El du Pont de Nemours & Co, EMC Corp/MA, General Electric Company, IBM, Mattel Inc., Nielsen Holding plc, Oracle Corp, Schlumberger Ltd, The Estee Lauder Cos Inc, The Walt Disney Company, Time-Warner Inc, Twenty-First Century Fox Inc y General Mills Inc. Sus pérdidas totales ascienden a 640 millones de dólares, con un promedio de 35,57 millones y desviación estándar de 49,72 millones.

Los cuadrantes 2 y 4

En estos cuadrantes se encuentran siete empresas que tienen en común el hecho de acceder a dólares para realizar sus actividades comerciales en Venezuela. Dos son aerolíneas que tienen la flexibilidad de dolarizar sus tarifas y las cinco restantes son empresas del sector farmacéutico a las cuales se les ha dado prioridad en la asignación de divisas preferenciales.

Las aerolíneas (Delta y American Airlines) devaluaron a tasa Simadi sus activos en bolívares por las ventas de los años previos a 2015, asumieron las pérdidas correspondientes e implantaron un modelo de negocios que implica renunciar al mercado cambiario oficial. Al dolarizar el negocio la desconsolidación se vuelve irrelevante.

Las cinco empresas farmacéuticas (Zoetis, Merck, Pfizer Inc, Mead Johnson Nutrition Company y AbbVie Inc) son más cuidadosas al evaluar su exposición al ambiente de negocios en Venezuela. Al igual que el resto de las empresas tienen la obligación de mostrar en sus estados financieros sus expectativas más razonables de las tasas de cambio que, en un futuro no definido, serán usadas para cancelar pasivos con la casa matriz y repatriar dividendos. Pero, al encontrarse en un sector protegido por el Estado venezolano, deben hacer sus mayores esfuerzos para que el gobierno les otorgue divisas para operaciones comerciales futuras y cubrir acreencias de años recientes con sus casas matrices. Mientras sigan recibiendo divisas preferenciales existe la presunción de que las deudas comerciales de años anteriores podrían ser canceladas a una tasa preferencial. Es posible que estas empresas no quieran levantar polémica y poner en peligro el cobro de sus acreencias de años anteriores; por ello evitan adoptar cualquier medida que pueda exponerlas políticamente. Sin embargo, en aras de ser transparentes en la presentación de sus estados financieros tienen que dar información sobre el posible impacto de no recibir divisas preferenciales en el futuro o hacerlo a tasas de cambio mucho más onerosas. De tal forma evalúan el régimen de cambio vigente y hacen su mejor cálculo de lo que sería una tasa razonable para reexpresar sus activos venezolanos en dólares.

La elección de la tasa cambiaria preferencial varía entre las empresas del sector farmacéutico. Pfizer al cierre de 2015

utilizó la tasa Cencoex (6,3 Bs/\$), pero dejó constancia de una reducción de su plantilla en un 36 por ciento por no disponer de suficientes divisas para mantener su operación en Venezuela. Merck presentó sus activos a tasa Simadi (200

Desconsolidar no es sinónimo de cesar operaciones en un país

Bs/\$) y AbbVie, a pesar de emplear la tasa Cencoex, reveló las pérdidas potenciales que podría sufrir al reexpresar sus activos a la tasa Simadi.

Las pérdidas del cuadrante dos por su exposición a Venezuela no fueron reveladas en sus estados financieros debido a su poca materialidad. Las pérdidas por su exposición a Venezuela de las empresas del cuadrante cuatro ascienden a 1.702 millones de dólares, con un promedio de 567 millones y una desviación estándar de 459 millones.

Desconsolidar o no

Desconsolidar el que puede y le conviene, no solo el que puede. En la medida en que una empresa tiene expectativas de recibir divisas de un régimen cambiario bastante discrecional evitará causar cualquier tipo de acción que pudiese minimizar su posibilidad de concretar tales expectativas.

El acto de anunciar la desconsolidación de la operación local no revela información adicional sobre el desempeño de la empresa, pues los reportes consignados ante la SEC contienen suficiente información para calcular cuán expuestas están las compañías que cotizan en bolsas estadounidenses a la situación venezolana, mucho antes de que la consolidación tenga efecto. Probablemente, las empresas que desconsolidaron lo hicieron en respuesta a políticas de revelación de información de la empresa o a cambios internos que pudieran reflejar situaciones mucho más complejas que asumir una pérdida por causa de la realidad venezolana.

Un hecho económico es material cuando, debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, y de acuerdo con las circunstancias que lo rodean, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. La materialidad de la participación del negocio venezolano en los estados financieros de estas empresas pesa de manera considerable al decidir la desconsolidación o no de la subsidiaria. Sin embargo, podrían existir otros incentivos que van más allá del impacto financiero y obedecen a razones estratégicas de cada organización, sin menospreciar cierto grado de administración de utilidades. La administración de las utilidades implica la intervención de la gerencia en su determinación, con un propósito determinado, por lo general, satisfacer objetivos egoístas (Schipper, 1989), de lo cual nunca está exenta empresa alguna. ■

REFERENCIAS

- BCV (2003-2016): «Indicadores de referencia: tipos de cambio»: <http://www.bcv.org.ve/cuadros/2/212a.asp?id=64>.
- Bloomberg (2015): «These U.S. companies are hurting from Venezuela's hyperinflation»: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-04-24/these-u-s-companies-are-hurting-from-venezuela-s-hyperinflation>.
- FASB (2015): «Consolidation». Financial Accounting Series. Topic 810. No. 2015-02.
- IASB (2011): «Norma internacional de contabilidad financiera 27 (NIC 27): estados financieros consolidados y separados». Londres: International Accounting Standards Board.
- IASB (2014): «Norma internacional de contabilidad financiera 21 (NIC 21): efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera». Londres: International Accounting Standards Board.
- Schipper, K. (1989): «Commentary on earnings management». *Accounting Horizons*. Vol. 3. No. 4: 91-102.