

A legal vulnerability at the heart of China's big internet firms. Variable interest entities are their weakest link

Enviado por cristobalrn en Jue, 09/28/2017 - 19:58

Cita:

The Economist [2017], "A legal vulnerability at the heart of China's big internet firms. Variable interest entities are their weakest link", *The Economist*, London, 16 de septiembre, <https://www.economist.com/news/business/21728984-variable-interest-entit...> [1]

Fuente:

The Economist

Fecha de publicación:

Sábado, Septiembre 16, 2017

Revista descriptores:

Estatuto de la competencia en el capitalismo. Visión histórica y situación actual

Estudios de caso: actividades - empresas [3]

Formas de la competencia entre grandes empresas [4]

Relaciones de propiedad y control: empresas sin nacionalidad versus internacionalización del capital [5]

Relaciones entre empresas estados y sociedad [6]

Tema:

Los vacíos legales y los riesgos asociados a las "entidades de interés variable", la figura legal bajo la que operan los gigantes de internet en China

Idea principal:

Las "entidades de interés variable" ["variable interest entities"] (VIEs, por sus siglas en inglés) son "un tipo de arquitectura corporativa" que es utilizada por más de 100 empresas chinas desde la década de 1990, principalmente por las empresas tecnológicas como Alibaba y Tencent. Estas entidades han sido poco discutidas, a pesar de su enorme importancia: los inversionistas fuera de China tienen inversiones en empresas que usan esta arquitectura corporativa por aproximadamente un billón de dólares.

"Así como los científicos se paralizan frente a sus creaciones monstruosas, incluso los abogados que diseñaron las VIEs están preocupados". Son pocos los expertos legales que piensan que las VIEs están al borde del colapso, pero son pocos también los que esperan que tengan un futuro duradero. Y es que la estructura legal de las VIEs "da miedo". De igual manera, las VIEs son una muestra más de cómo los débiles derechos de propiedad en China son nocivos para sus ciudadanos.

Desde años noventa del siglo XX, muchas empresas privadas decidieron tomar medidas para liberarse de los estrechos sistemas financiero y legal en China. Muchas lo hicieron formando conglomerados [holding companies] cuya sede está en algún paraíso fiscal y enlistándose en

las bolsas de valores de New York o Hong Kong. El problema bajo estas modalidades es que las empresas son clasificadas como empresas extranjeras que se rigen bajo la reglamentación de China. Esa situación las imposibilita para ser propietarias de activos en sectores que son considerados estratégicos o políticamente sensibles, como el internet. Para superar esta dificultad, los abogados de estas empresas decidieron colocar esos activos “sensibles” en entidades legales especiales (las VIEs) cuyos propietarios son individuos chinos, comúnmente los jefes de las empresas. Las empresas firman contratos con los propietarios individuales de las VIEs, lo que aparentemente les garantiza el control de los activos, las ventas y las ganancias de estas entidades. “¡Abracadabra!”.

Alibaba, la sexta empresa con mayor valor bursátil en el mundo, nos muestra cómo funciona: “está incorporada en las Islas Caimán y en 2014 enlistó sus acciones en [la bolsa de valores de] New York, pero 91% de sus ventas proceden de la China continental. Ahí Alibaba es propietaria de cinco grandes subsidiarias que tienen contratos con cinco VIEs correspondientes” que poseen importantes licencias de operación y cuyos dueños son Jack Ma y Simon Xie, dos de los fundadores de Alibaba.

La situación legal de las VIEs es ambigua. Las agencias reguladoras estadounidenses permiten su operación si sus riesgos son dados a conocer. En China, por otra parte, no es claro siquiera si las VIEs son legales (de hecho, en 2015 el ministerio de comercio amagó con prohibir algunas VIEs, aunque la iniciativa no avanzó). Esta incertidumbre sobre su estatuto es reconocida por las diez mayores empresas que utilizan esta figura legal en sus reportes anuales de 2016.

El valor total de las empresas que utilizan VIEs se ha disparado en los últimos años con el auge del internet en China. Y aunque el porcentaje de las ventas generadas por las VIEs varía de empresa a empresa, en la mayor parte de los casos su participación ha aumentado desde 2012. Si bien la mayoría de los esquemas de VIEs ha funcionado bien, los riesgos asociados a estos han aumentado en los últimos cinco años.

Para los inversionistas, hay dos riesgos principales. El primero es que las VIEs sean declaradas ilegales, lo que obligaría a las empresas a llegar a su fin o a vender propiedad intelectual y licencias clave que tienen en China. El segundo riesgo está asociado a la poca claridad jurídica sobre si las empresas podrían hacer cumplir los contratos relacionados con las VIEs si el propietario de estas muriera o se negara a cooperar en busca de quedarse con una mayor participación de las ganancias.

Existen muchas preguntas sobre cómo y por qué este sistema defectuoso ha funcionado a lo largo de dos décadas. Una teoría es que los jefes de las empresas los utilizan porque eso les da mayor conocimiento y un mayor poder frente a los accionistas. Otra pregunta importante sobre las VIEs es por qué el gobierno tolera su existencia y su ambigüedad. Una posible respuesta es que para el gobierno resulta conveniente mantener a las empresas en una situación legal poco clara, de tal forma que pueden ejercer mayor presión y control sobre sus jefes y sus decisiones. Otra respuesta es que la prohibición de las VIEs podría ser utilizada por el gobierno chino como una herramienta ante una posible guerra comercial con Estados Unidos para dañar los intereses económicos de este país.

Por otra parte, no hacer nada en relación a las VIEs tiene grandes costos para el gobierno y la población de China. El principal es que, al estar enlistadas en bolsas de valores en el exterior, los

ciudadanos chinos no pueden invertir en la rama más dinámica de su economía. Hasta ahora, los extranjeros han recibido ganancias por al menos 500 mil millones de dólares gracias al sector de internet en China, mientras los ciudadanos de este país han quedado completamente al margen. “Conforme las empresas de internet de China se vuelvan más grandes, lo injusto de esta situación se volverá aún más claro”. Una alternativa podría ser que las empresas de internet chinas estuvieran también enlistadas en la bolsa de valores de Shanghai o que al menos sus subsidiarias locales lo estuvieran.

No obstante, “la solución duradera es que China relaje sus restricciones a la propiedad extranjera y abra su cuenta de capital. Tanto los extranjeros como los locales podrían comprar en las empresas de internet con un fundamento legal sólido. Si China lo hace será una prueba de su voluntad por crear una economía basada en reglas, no en decretos [fiat]”.

Datos cruciales:

Los inversionistas fuera de China tienen inversiones en empresas que usan VIEs por aproximadamente un billón de dólares.

Nexo con el tema que estudiamos:

Las entidades de interés variable son una forma híbrida de manejo de capitales e inversiones que ha resultado funcional al estado chino, en tanto la indefinición legal permite mantener presiones discrecionales sobre inversionistas, directivos y sobre la propia existencia de las empresas. Destaca el anacronismo del argumento liberal que pretende reducir la realidad a los "modelos" y experiencias de Occidente, básicamente las realidades del capitalismo anglosajón.

Source URL (modified on 8 Octubre 2017 - 11:50pm): <http://let.iiec.unam.mx/node/1501>

Links

- [1] <https://www.economist.com/news/business/21728984-variable-interest-entities-are-their-weakest-link-legal-vulnerability-heart-chinas>
- [2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/15>
- [3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/16>
- [4] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>
- [5] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/19>
- [6] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/20>