

## LA COLUMNA DE...

Luis  
Larraín



DIRECTOR  
INSTITUTO LIBERTAD Y DESARROLLO

La Polar

■ Más de 400 mil deudores morosos con créditos renegociados unilateralmente. Gran cantidad de accionistas directos, indirectos mediante fondos mutuos y de pensiones, tenedores de bonos, que hoy no saben si sus activos han perdido completamente su valor. Es lógico entonces que haya indignación con quienes idearon y llevaron a la práctica este gigantesco fraude en La Polar.

Pero de la indignación hay que pasar a la acción, para minimizar las pérdidas y a la reflexión, para evitar que el caso se repita. Sorprende la cantidad de opiniones de personas que las ofician de noveles analistas del retail, o especialistas en gobiernos corporativos que con una seguridad asombrosa, y poco análisis, emiten juicios temerarios.

Es lo que sucede cuando se mezcla la indignación con la ignorancia, y en algunos casos la mala intención.

En el ámbito de las reflexiones las preguntas son: ¿por qué sucedió este fraude? ¿es posible evitarlos? ¿qué responsabilidades tienen en esto la regulación, los organismos supervisores, los directivos?

Quienes ven esto sólo como una oportunidad para sacar dividendos políticos contra la autoridad -siempre en estos casos se le achaca parte de la culpa- tratan de encontrar culpables lo más arriba posible. Desde el canalla que acusa al presidente Piñera por haber tenido acciones el año 2008, pasando por los que pretenden interpelar al ministro de Hacienda, hasta quienes, un poco

más medidos, exigen explicaciones a las superintendencias.

Si alguien quiere seriamente analizar esto debe partir por entender que la supervisión en una economía compleja tiene varias líneas de control, que van actuando en distintos planos. En un país con 800.000 empresas no se puede pretender que haya funcionarios públicos que debieron enterarse del fraude que se cometía en La Polar cumpliendo sus labores de fiscalización.

Hay dos ámbitos desde los cuáles abordar el tema de la supervisión: el de los deudores y el de los inversionistas. En el caso de los deudores, la pregunta es si la regulación es suficiente para evitar abusos masivos como los que se produjeron y la respuesta anticipada parece ser que no. Por algo ya está en el Congreso el proyecto de ley de Sernac Financiero, que ha avanzado bastante rápido, y también se discute si debe haber mayor integración en la regulación financiera, cuestión sobre la que ha habido menos consenso. Si hay alguien a quien acusar en este ámbito es a antiguas autoridades más que a las actuales, que han actuado con bastante más diligencia que sus antecesores como lo prueban las acciones del Sernac.

En el ámbito de los inversionistas la cuestión es más compleja aún. La responsabilidad de la regulación es generar normas suficientes para que los inversionistas estén informados de los riesgos que corren. Allí están las disposiciones legales acerca de las responsabilidades de directores, Comités de Directores, FECU, hechos esenciales, clasificadores de riesgo, auditores externos, etc.

Todo indica que estamos ante un fraude cometido por un grupo de ejecutivos cuya codicia no se detuvo ante el daño a millones de personas y sobre ellos debe caer todo el rigor de la ley. Pero esto puede no terminar aquí. La primera línea de responsabilidad en la supervisión recae en los directores, que tendrán que responder, aún con su patrimonio en algunos casos, ante faltas a sus deberes si así se determina por un tribunal. También habrá de examinarse la actuación de clasificadores de riesgo (ambos habían rebajado la clasificación de riesgo de instrumentos emitidos por La Polar) y de auditores externos, que tienen como tarea la determinación de las principales áreas de riesgo de la compañía y una opinión sobre los procedimientos. Todo dice que el área de crédito era crítica para la compañía.

Ahora lo que ya no se puede entender, es la oposición anticipada a la posibilidad de que algún inversionista tome el control de la compañía, apostando a que se recuperará. Es la única forma de evitar más pérdidas y criticarlo es mala leche, o es no entender nada.

De la indignación hay que pasar a la acción, para minimizar las pérdidas y a la reflexión, para evitar que el caso se repita

