

Portada / Opinión / Columnistas
 Viernes 8 de julio de 2011 | 05:00


[Ediciones Anteriores](#) | [Búsqueda avanzada](#)

Portada / Opinión / Columnistas
 Viernes 8 de julio de 2011 | 05:00

¿Muralla China?

Conforme la onda polar se hace más intensa en la capital...

Jorge Quiroz

 ENVIAR  IMPRIMIR  AUMENTAR  DISMINUIR

Conforme la onda polar se hace más intensa en la capital, también se polariza el ambiente financiero: las querellas en curso con motivo del affaire de "La Polar" superan las 40. Y la cuenta continúa.

La empresa, acreedores, y accionistas se han batido contra ejecutivos y directores, especialmente los de mayor antigüedad en la organización; algunos de esos mismos directores buscan querellarse contra ciertos ejecutivos y no se descarta que algunos directores se querellen contra otros; los clientes buscan acciones de clase contra la empresa; los organismos supervisores podrían recurrir también, no sólo contra directores sino también contra la propia empresa; quizás incluso veamos demandas contra la empresa auditora; de modo ligeramente surrealista, algunos abogados de accionistas han anunciado la posibilidad de recurrir también contra la empresa. En suma, si las oficinas de abogados flotasen en bolsa, el IPSA estaría hoy de alza. Lamentablemente, parece que a los abogados no les gusta compartir.

En este Mare Mágnun de litigios sin embargo, un tema fundamental parece estar pasando desapercibido. Me refiero a la "muralla china".

El rumor que corre en el mercado estos días, es que un mismo conglomerado financiero que hace algunos meses habría decidido reducir su exposición a la empresa, en su calidad de administrador de fondos de terceros, habría decidido comprar bonos de la misma, o acciones, de modo tal que habría reducido el riesgo del controlador del conglomerado en cuestión, al tiempo que aumentaba el riesgo del capital de quienes confiaron en ese mismo controlador para que les administrase sus recursos. En otro caso, aparentemente, mientras otro acreedor financiero habría reducido su exposición a la compañía, la empresa de asesorías financieras del mismo conglomerado habría recomendado a sus clientes comprar acciones de ésta. Tampoco puede descartarse que mientras algunos bancos de inversión reducían su exposición de platas propias en acciones de la empresa, esas mismas acciones estaban siendo vendidas a los propios clientes de esos bancos de inversión. ¿Fraude o mera coincidencia? Eso depende de la muralla china.

En jerga de mercado, una "muralla china" es una barrera de información entre una parte de un conglomerado financiero y la otra. Cuando un mismo grupo financiero debe tomar decisiones que potencialmente tienen conflictos de interés entre sí, como los casos en comento, un requisito esencial para que dicho conflicto sea administrado adecuadamente es que funcionen de modo efectivo las murallas chinas. Lamentablemente, nuestra regulación, enfocada sectorialmente -aquí el supervisor de valores, allá el de bancos- no parece estar preparada para examinar adecuadamente este tema. Un banco, mirado sólo como banco, puede haberse comportado lícitamente, e incluso "sabiamente", cuando redujo su exposición en la empresa, y, a su turno, un administrador de fondos de terceros, puede también haberse comportado lícitamente cuando, "a su leal saber y entender", decidió mantener o incluso aumentar su exposición en acciones y bonos de la misma compañía. Por más que el regulador de bancos mire con lupa la reducción en la exposición del banco, al tiempo que el regulador de valores mire con otra lupa de similar aumento la exposición del fondo accionario o de renta fija, o las recomendaciones de compra que hacía la propia corredora de bolsa del mismo conglomerado, nada irregular descubrirán. Pero el quid del asunto, cuando de murallas chinas se trata, radica en ver la película completa, esto es, analizar si las decisiones que adoptó una y otra organización, fueron o no tomadas con una real muralla china de por medio.

¿Existieron y funcionaron las "murallas chinas", o, como en 1644, hubo algún general que abrió las puertas para que el enemigo se tomase Beijing? He ahí la cuestión.



Jorge Quiroz