

Las miradas de los expertos sobre los casos Factop y Audio:

El impacto de los últimos escándalos en el mercado financiero chileno

CAMILO CASTELLANOS

Todo comenzó en el corazón del mercado financiero. La corredora de bolsa STF Capital y el factoring Factop, ambas relacionadas a los hermanos Sauer, salieron a la luz en medio de la comisión de numerosos ilícitos, incluyendo la emisión de sucesivas facturas ideológicamente falsas. Luego, el caso fue escalando cuando se conocieron los audios que involucraban al abogado Luis Hermosilla, y, de ahí, sus aristas se han extendido a los ámbitos político y judicial.

Esto coincide con un "revival" del caso Cascadas, donde distintas AFP buscan indemnización de perjuicios en la Corte Suprema por lo que habría sido un notable daño a los afiliados como consecuencia del esquema orquestado por algunos líderes de SQM durante la década pasada.

Y no son pocos los que recuerdan algo: la falta de confianza pública desincentiva la participación de las personas en los mercados financieros, sugiere la evidencia internacional. Esto es importante, pues la mayor parte de la ciudadanía participa en el mercado de capitales a través de las inversiones que realizan las AFP. Las administradoras de fondos de pensiones manejan más de US\$ 206 mil millones en el mercado financiero y cerca de la mitad se invierte en acciones y bonos nacionales. "Todos los escándalos, en especial cuando denotan debilidad institucional, afectan la confianza y, por lo tanto, la eficiencia del sector financiero", advierte José De Gregorio, ex-presidente del Banco Central y decano de la FEN UChile.

"El principal impacto es más global, ya que un aspecto fundamental para el mercado es la confianza pública", dice Fernando Coloma, exsuperintendente de Valores y Seguros. "Si se cree

Los recientes escándalos que han surgido en Chile y, en especial, los relacionados al caso Hermosilla, podrían terminar siendo un "disparo en el pie" para un país que ha apostado por este sector en su estructura económica: el mercado de capitales representa 2,5 veces el PIB nacional.

que la ley no se cumple y que algunos se saltan las reglas del juego, el impacto es complejo. Falta ver cómo se resuelve", sostiene.

En el extranjero ya están al tanto de lo acontecido en Chile. "Estos casos de cuello y corbata que envuelven a actores del mercado financiero y a la Corte Suprema van a tener un impacto en el mercado de capitales", dice Andrés Abadía, economista jefe para Latinoamérica de Pantheon Macroeconomics. "Y se puede manifestar en una reducción de la confianza del inversor, tanto doméstico como externo, que se

puede volver más cauto sobre lo que pueda pasar".

EL MERCURIO
Inversiones
www.elmercurio.com/inversiones

Viviana Fernández, directora del doctorado en Finanzas de la UAI, advierte que el caso Audio ha generado inquietudes sobre la transparencia, la ética y la gobernanza del mercado de capitales: "Ello, particularmente, debido al uso de facturas falsas en el mercado de factoring".

Y plantea dos formas en que esto podría terminar golpeando a los activos locales. Una es la confianza de los inversionistas: "Cuando estos perciben riesgos de corrupción, tráfico de información privilegiada o comportamiento poco ético, pueden retirar sus inversiones, lo que lleva a salidas de capital y menor liquidez". Otra es un potencial "aumento en el costo del capital para las empresas y Estado".

Coloma, de hecho, asegura que "dependiendo de cómo se desenvuelva este caso", esto podría consolidar en el país una "barrera de entrada" bastante

común en Latinoamérica para los agentes foráneos: la corrupción. "Y esto reedita en el crecimiento económico", advierte.

Abadía cree que estos casos pueden llevar a un aumento del riesgo país y a que inversores internacionales duden del estándar regulatorio chileno. Indica que los efectos se podrían evidenciar en el peso, la bolsa y la deuda soberana. Y si bien "las noticias externas están dominando por ahora", dice, "en caso de que se establezcan los factores externos, el efecto podría ser más evidente".

De momento, el riesgo país, medido en los seguros por impago a cinco años, ha evidenciado un alivio desde que culminaron los procesos constituyentes en Chile. Se sitúan en niveles cercanos a los 56 puntos, lejos del peak de 170 alcanzado en 2022.

Alejandro Ferreiro, exsuperintendente de Valores y Seguros, también cree que estos escándalos podrían influir en el riesgo país y, con eso, en el valor de los activos chilenos: "Desde el IPSA, hasta el valor de la deuda externa". Pero "estos indicadores se ven influidos por muchos factores que pueden tener un mayor peso que el de las consecuencias del caso Factop o una coyuntura política compleja".

Algunos análisis han logrado una aproximación más certera del impacto de este tipo de sucesos. Durante 2016, un período relativamente boyante para la bolsa local, el economista Fernando López analizó la ola de escándalos corporativos del momento, marco en el que incluyó a Banco de Chile

(caso Caval), Cencosud (colusión de pollos), CMPC (colusión del papel higiénico), La Polar (caso repactaciones) y SQM (caso Cascadas). No incluyó a Penta, ya que sus acciones no cotizaban en bolsa.

La Polar fue la más afectada, con un desplome de 73% a cuatro semanas del evento. Por su parte, las acciones de CMPC y SQM cayeron 17,4% y 14,6%, respectivamente. Y no se observan descensos significativos en Banco de Chile y Cencosud.

Resolución final

Lo relevante de ahora en adelante, según Coloma, es la resolución final de los actuales casos. Pero estos integran un peligro especial: "Si se pone en tela de



Analistas sostienen que un aspecto fundamental para el mercado de capitales es la confianza pública.

juicio el funcionamiento de los órganos que imparten justicia, ese sería el principal daño".

Que se comiencen a destapar estos escándalos, creen algunos economistas, no es necesariamente malo. Pero bajo una condición: "En la medida en que las autoridades tienen capacidad de corregir y solucionar los problemas es una muy buena señal", dice De Gregorio. "Eso ha ocurrido en el caso de Factop, donde la CMF ha desempeñado un muy buen papel. El caso Audio y sus ribetes políticos es más complejo y es de esperar que las autoridades políticas, Gobierno y Congreso sean capaces de introducir las reformas necesarias para que este tipo de cosas no se repitan. Nunca estaremos libres de es-

tos problemas, pero hay que aprender y enmendar".

"No todos ven un impacto. "No veo que tenga un efecto significativo en el mercado de capitales", dice Sergio Lehmann, economista jefe de Bci. "Viendo el lado positivo, es una oportunidad para fortalecer la institucionalidad".

Ahí, el balance puede ser complicado. "Podría desencadenar regulaciones más estrictas que podrían aumentar los costos del mercado", advierte Abadía.

"No es necesario sumar más leyes, sino hacer cumplir las que hay", dice Max Spiess, abogado experto en mercados financieros. "El más grave de los problemas es la voluntad de la clase política para poner coto a estos escándalos".