

## De escándalos y reformas

*El último escándalo financiero nos debe dar luces sobre las propuestas reformas a la ley de valores.*

**César E. Sanjur A.**  
**panama\_law03@yahoo.com**

De acuerdo con una reciente nota periodística del New York Times, Meyer S. Frucher, el gerente de la Bolsa de Valores de Philadelphia tuvo una entrevista con Phillip R. Bennett, CEO de Refco, una de las más grandes firmas de productos y futuros bursátiles de los Estados Unidos, la cual se había convertido en pública el pasado agosto, vendiendo US\$583 millones en acciones. Durante la visita, el señor Bennett charló con Frucher sobre arte y el futuro de su firma con el aire de alguien a quien "nada le importara".<sup>1</sup>

Pero ahora sí hay razones para preocuparse. El señor Bennett usa ahora un dispositivo en su tobillo que lo localiza dentro del territorio estadounidense y ya no es el CEO de Refco. Si es hallado culpable de cargos que ya se le han hecho sobre fraude bursátil, podría ir a prisión hasta por 20 años. Refco se declaró en bancarrota el 17 de octubre después que la firma revelara deudas que incluyen una de US\$ 430 millones producto de un préstamo personal a Bennett que no apareció en los estados financieros de la empresa; y en adición a todo esto Refco declaró que sus estados financieros entre el año 2002 y el 2005 no podían ser garantizados como confiables.

¿Por qué en la época de Enron y Worldcom aún suceden estas cosas? Todos los ejecutivos estadounidenses ven las noticias y reciben y leen publicaciones especializadas como *The Wall Street Journal*, *Businessweek*, *Forbes* y el británico *Financial Times*. Todos vieron cómo Bernard Ebbers y John Rigas eran enjuiciados y condenados a penas de cárcel, mientras otros ejecutivos esperan también comparecer ante un juez. Todos vieron cómo una reputadísima firma auditora desapareció del mapa contable y otra de igual prestigio casi lo hizo recientemente.

Nadie quiere un nuevo escándalo financiero, pero la bancarrota que ahora ocupa el 14avo. lugar entre las más grandes de la historia judicial de los Estados Unidos, producto

---

<sup>1</sup> ANDERSON, Jenny, y THOMAS, Landon: **The Fall of Refco Is Providing a Test for Wall Street**. New York Times, 15 de octubre de 2005.

de la implosión de Refco puede verse como algo que ha sucedido para bien. Ya en otro escrito habíamos dicho que las críticas al monitoreo de las empresas a través de entidades reguladoras y normas que incorporan los principios de gobierno corporativo declaraban que estas normas y esta supervisión cortaban las alas al necesario espíritu emprendedor que debe tener todo empresario y aumentaban los costos de operación y el papeleo interno de toda corporación. Pero el hecho que sucediera hace que surjan preguntas importantes e inquietantes: ¿Cómo fue que la compañía pasó el intenso escrutinio - producto de la ley Sarbanes-Oxley - de Wall Street antes de su colocación pública sin que se detectara nada? ¿Cómo fue que tampoco lograran hallar algo sospechoso los auditores de las prestigiosas empresas que financiaron dicha colocación, Goldman Sachs y Credit Suisse First Boston?

Como ya han señalados muchos, las reformas a leyes existentes y la incorporación voluntaria u obligatoria de nuevos principios éticos a cuerpos legales o normas internas empresariales no es una garantía de oro de que nada malo vaya a pasar. Lo de Refco es muestra sobrada de ello. Pero, en el nombre de la libre empresa y la competitividad del mercado, ¿vale la pena la ausencia de estas normas, de estos principios? ¿Vale la pena disminuir la autoridad dimanante de la actividad de supervisión por parte de la Comisión Nacional de Valores (CNV), o restarle esa independencia que debe tener cuyo fin es el de preservarla de presiones exteriores? En estos momentos hay en el tapete una propuesta proveniente del actual gobierno para modificar las normas que rigen el sector bursátil en Panamá, específicamente el Decreto Ley No.1 de 1999, la cual vislumbra de salida eliminar a los tres comisionados existentes y reemplazarlos por uno solo, siguiendo el ejemplo de la Superintendencia de Bancos. Hasta donde hemos podido observar, el SEC estadounidense tiene cinco comisionados y no ha hecho nada mal su trabajo, a tal punto que ni siquiera la administración Bush ha expresado deseo alguno de que esto cambie. Por otro lado, la Superintendencia posee un mayor número de funcionarios para realizar sus tareas de supervisión que la CNV, un tema que no se toca en las mencionadas reformas: la necesidad de más profesionales que conformen el equipo de trabajo de la Comisión, al igual que la necesidad de mayores poderes de investigación, fiscalización y de sanción.

Con la vista puesta en las latitudes norteñas, debemos estar muy claros - y exigir igual transparencia - acerca de qué fin perseguimos al querer reformar nuestras leyes y nuestras instituciones de supervisión bursátil. Que los resultados de dichas reformas, si

se llegan a dar, no sea una CNV debilitada que no pueda detectar o prevenir un nuevo escándalo financiero.