

justifique nuevas regulaciones. Uno puede tener matices respecto de cómo se logró, pero creo que en general el objetivo está cumplido", afirma.

Controladores "demonizados"

Cuando las transformaciones normativas responden a escándalos, generan grados de pasión y convicciones que pueden sobredimensionar ciertos temas. Transcurrida una década, hay quienes creen que sería conveniente re-equilibrar lo que la ley de Opa hizo.

Uno de ellos es el decano de la facultad de Economía y Empresa de la Universidad Diego Portales, Fernando Lefort, quien opina que si bien la Ley de Opa estableció que los controladores cuando venden tienen que compartir el premio por control, hay que reconocer que ello implica ventajas pero también costos. "Se gana en términos de justicia en relación al premio de control entre accionistas, pero puede mermar el atractivo hacer un negocio y dificultar la transferencia de empresas", dice.

Añade que la ley trató de abordar la alta concentración de la propiedad y bajos volúmenes transados, en la idea que protegiendo a los minoritarios ellos estarían más dispuestos a invertir, lo que reduciría

la concentración. Pero Lefort afirma que después de la ley, la concentración aumentó y a ello tal vez ayudó –contradictoriamente– la propia normativa "que al subir los quórum para operaciones corporativas importantes motivó a que controladores que estaban cerca de 60% subieran su participación para poder controlar la junta y tomar decisiones".

Eso, opina, es algo lógico "ya que para quien tiene tanto dinero metido en una empresa es inconcebible no estar encima de la

Tras una década de vigencia de Ley de Opa, expertos valoran defensa de accionistas minoritarios, pero plantean reequilibrio hacia mayoritarios.

gestión y las decisiones importantes". Añade que la legislación ha sobreenfatizado la tensión "pensando que el controlador es creador de problemas para los minoritarios. Se ha demonizado el tema de controladores

Una ley que ya es "abuela"

Mike Lubrano, ex gerente de la unidad de inversores y prácticas corporativas de la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial, fue quien bautizó a la Ley de Opa como "la abuela" de las reformas en materia de gobiernos corporativos en la región. Y Lubrano sabe lo que dice, porque encabezó el equipo de asesores internacionales que colaboró con el Ministerio de Hacienda chileno en las propuestas legales para abordar los vacíos evidenciados por el caso Chispas.

Y como buena abuela, la Ley de Opa fue de alguna manera un modelo para reformas similares en las legislaciones de países de la región, como Argentina, Brasil, Perú, Colombia y México, entre otros. Además, a partir de la reforma en Chile se crea a nivel regional la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo para América Latina impulsada por el Banco Mundial y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, que convoca a reguladores y otros organismos interesados a intercambiar experiencias y discutir sobre las mejores prácticas en la materia. Tras reunirse en Chile en 2009, la instancia sesionó este año en Río de Janeiro.

y en algunos casos se ha puesto una camisa de fuerza, por ejemplo con rigideces para las tomas de control que generan situaciones en las cuales sería bueno no usar ley de Opa. Pero no pueden, incluso aunque le convenga a los minoritarios", añade.

Reconocer la gestión

El director del Centro de Gobiernos Corporativos de la Universidad Católica, Matías Zegers, dice que las empresas chilenas han sido bastante exitosas en manos de un controlador. "Los mayoritarios no son los monstruos que se pensaba, sino que han ido agregando valor. A lo mejor hoy es oportuno –sin la presión de un caso específico– comenzar a ver si se puede reconocer ese aporte del controlador", afirma.

Y propone dos fórmulas. La ley ya permite la enajenación del controlador de la sociedad sin Opa si –entre otros requisitos– el precio no supera en 10% el del mercado. "Si los controladores tienen un capital inmovilizado importante, su principal remuneración está en las mayores utilidades. Sería importante reconocer la mejor gestión subiendo ese umbral", sugiere. Y añade que sería conveniente revisar también la "puerta de salida" a los minoritarios que han visto caer la liquidez de sus títulos en sociedades con concentraciones sobre 2/3, al estimar que la norma vigente es de muy difícil aplicación.



TVN EL CANAL DE CHILE

deseosdechile.cl

DESEOS DE CHILE
¿CUAL ES
EL TUYO?

PROYECTEMOS
NUESTROS DESEOS
PARA ESTE 2011

Envíanos el tuyo
www.deseosdechile.cl

Proyectaremos los deseos de Chile en nuestro edificio y en las pantallas de TVN.