

Parmalat, ¿el Enron europeo?¹

Tras la crisis de la empresa norteamericana Enron fueron frecuentes los comentarios que descartaban la posibilidad de que un fraude de tal magnitud pudiera ocurrir en Europa. Se llegó a argumentar que tal fraude era fruto del capitalismo salvaje del continente americano, falto de la moral europea. El debate no quedó cerrado. Ahora, ante el fraude de la italiana Parmalat, resulta oportuno preguntarse de nuevo si puede darse un caso Enron en Europa.

Si comparamos la crisis de Parmalat con la de Enron encontramos cierto paralelismo. Tienen en común la ingeniería financiera, con uso intensivo de derivados y de sociedades fantasma en paraísos fiscales, y el falseamiento de la contabilidad. En uno y otro caso existían complejas estructuras financieras que formalmente cumplían la regulación del mercado y los códigos de buen gobierno. No en vano dichas estructuras habían sido construidas con la colaboración de profesionales, entre los que se pueden citar bancos de inversión, bufetes de abogados y otros expertos contables y financieros.

También tiene en común una y otra crisis la falta de señales de alarma. Los mercados financieros no recibieron señal alguna de la crisis que se aproximaba. En el caso Parmalat, la Consob, autoridad bursátil italiana, no ha pasado de ser un mero espectador de una crisis que veía venir. En su descargo se confiesa incapaz de intervenir, ante la falta de pruebas concretas sobre las infracciones. Parece ser que la tutela a ultranza del infractor pesa más que el deber de proteger a los inversores. Tampoco quienes tienen por oficio ser guardianes del mercado dieron la voz de alerta. Ningún consejero independiente, ninguna agencia de *rating*, ningún analista, ningún auditor, dio la señal de alerta, informando al mercado de la verdadera situación en que operaba la empresa. Pero, ¿cómo es posible que el mercado no fuera informado por el supervisor, o por alguno de los numerosos guardianes privados, sobre unas prácticas que permitían ocultar el destino de miles de millones de euros? A toro pasado resulta muy difícil de explicar como han podido fallar todos los controles, públicos y privados, establecidos para prevenir este tipo de fraudes.

Podemos sacar algunas enseñanzas de esta comparación. La crisis de Parmalat demuestra que también en Europa pueden darse crisis del alcance de Enron. El falseamiento contable a gran escala, el uso descontrolado de la ingeniería financiera, también puede ocurrir entre nosotros.

Hay un aspecto preocupante en todo esto. Tras los escándalos americanos se revisaron en buena parte de los países europeos, incluida España e Italia, los códigos de buen gobierno, con reformas legales incluidas. Pero estas reformas, al menos en este caso, y en lo que respecta a la regulación italiana, han resultado ser completamente ineficaces. ¿Para qué ha servido entonces la renovación de todos estos controles? ¿Qué respuesta debemos dar a partir de ahora para prevenir este tipo de fraudes?

En primer lugar, debemos reconocer, como decíamos, que también entre nosotros pueden darse fraudes financieros. Si se dan al otro lado del Atlántico, en un sistema maduro que opera bajo estrictos controles, con mayor razón pueden ocurrir en el continente europeo, donde sus sistemas, fragmentados, apenas está saliendo de la infancia. Reconocido el problema al que nos enfrentamos se debe abrir una reflexión sobre las últimas reformas y sobre la eficacia de esta normativa. Inmediatamente advertimos su excesivo formalismo y alcance reducido que se ha querido dar a las reformas legales, dando todavía preferencia a la autorregulación frente a la solución normativa.

La ordenación financiera debe estar presidida por la búsqueda de la eficiencia, entendida como el mejor camino para lograr el objetivo de canalizar el ahorro a la inversión. Y el mejor camino para lograr este objetivo es a través de normas de conducta claras, cuya aplicación vigile un supervisor fuerte, dotado de suficientes medios y facultades de actuación. Recientemente, el Gobernador del Banco de España pedía en el Congreso, al rendir cuentas de la actuación de la entidad en la crisis de Eurobank, más facultades de intervención. También la CNMV las necesita, aunque no las haya pedido todavía. Al Parlamento corresponde otorgar estas facultades a favor de

los supervisores financieros, para que puedan ejercer con eficacia su labor.

Pero lo que más se necesita en las circunstancias actuales es una conciencia generalizada de que los abusos serán castigados. Para cumplir su misión, la regulación financiera debe tener la pretensión de ser aplicada. Los infractores deben

ser sancionados y los perjudicados por los fraudes deben tener a su alcance vías judiciales efectivas para exigir responsabilidades.

Fernando Zunzunegui,
fernando@zunzunegui.net

¹ Publicado en Expansión, 24 de diciembre de 2003.