

Observatorio Económico

N° 173 / Diciembre 2022 / ISSN 0719-9597

Situación del mercado laboral: Un balance del 2022



AN
Comisión Nacional
de Acreditación
CNA-Chile

5

AÑOS / ÁREAS

Docencia de Pregrado • Vinculación con el Medio
Gestión Institucional • Docencia de Postgrado
Investigación. Hasta diciembre 2024.

UNIVERSIDAD ACREDITADA

Mediante acuerdo del Consejo Nacional de Educación



Caso La Polar 2.0
**La importancia de los
controles y regulación de las
compañías cotizadas de Chile**



**La relación
entre Estado
y mercado**



Caso La Polar 2.0

La importancia de los controles y regulación de las compañías cotizadas de Chile

Humberto A. Borges Quintanilla. Doctor © en Contabilidad y Finanzas en la Universidad de Zaragoza, España. Académico FEN-UAH.



En la literatura académica se han estudiado muchos casos emblemáticos referidos a escándalos en los mercados de valores. Por ejemplo, podemos nombrar Enron (2001) que afectó a la industria de la auditoría, principalmente por actuación de la Auditora Arthur Andersen. Este escándalo produce finalmente la desaparición de esta empresa auditora. Además, como consecuencia del propio escándalo surge la creación y aprobación de La ley Sarbanes-Oxley en el 2002 (SOX), que finalmente llegó a normar las situaciones que produjeron el escándalo. En Chile tenemos nuestros casos emblemáticos que demuestran los errores del mercado de valores, fallas de los controles de las instituciones supervisoras y, además, fallas en el control interno de nuestras empresas co-

tizadas. El más renombrado ha sido el caso La Polar 1.0 (2011) y, en la actualidad, el caso La Polar 2.0 (2022). Son distintos en general, pero tienen una característica en común que es la falta de gestión de riesgo de la compañía.

El mercado de valores en Chile tiene características muy especiales: 1° es muy pequeño y concentrado, desapareciendo esa idea del inversionista minoritario con la posibilidad de invertir sus ahorros, realmente son grandes grupos los que dominan la administración de la empresa y la controlan; 2° tiene flujos de efectivo mensuales excesivos, que por ley son invertidos en el mercado (primario o secundario), me refiero a los fondos de pensiones. 3° intermediarios (corredoras)

e inversionistas institucionales que pueden obtener ganancias indirectas, por ejemplo, el manejo de las carteras propias de las corredoras (Borges y Torres, 2017) y puestos en directorios por parte de las AFPs. En este contexto, se producen estos dos casos de La Polar.

La Polar es un símbolo de las sociedades cotizadas en los últimos 40 años. Es una empresa antigua de venta de retail, pero pasado el tiempo las empresas de este rubro pasaron a convertirse en empresas cotizadas y La Polar no fue la excepción, ingresando en los 2000 al mercado de Capital, es decir, convirtiéndose en Sociedad Anónima. Al igual que todas las empresas del rubro, se basa en la venta de productos al crédito. El negocio no es la venta, es la ganancia de los intereses por venta al crédito. Es más, las empresas más evolucionadas han logrado convertirse en el llamado retail financiero, es decir, en instituciones financieras (Bancos), con lo cual logran sustentar los créditos y retener más flujo del negocio del crédito (Falabella y Ripley) (ver Borges y Torres, 2013).

Respecto al caso La Polar 1.0, se realizó, mediante el manejo de resultados (Earnings Management), principalmente enfocado en crear nuevos ingresos mediante los convenios unilaterales, es decir, se crearon ingresos operativos falsamente mejorando los resultados de la compañía e indirectamente mejorando los valores de sus acciones (Borges, 2015; Parisi, Cornejo y Castro, 2015). Los gerentes fueron beneficiados ya que tenían acciones de la empresa, logrando ganancias en el mercado secundario de transacción de acciones.

En la actualidad, el nuevo caso La Polar 2.0 (2022) se basa en la situación de ropa falsificada y falta de información a los consumidores al menos desde el 2020 (DF, 13 dic. 2022). Lo que se discute en esta situación es la existencia de responsabilidad de la gerencia y/o empresa, situación que se entremezcla con la situación del caso 2011, ya que el directorio quería justificar que los responsables

las empresas productoras por situaciones de venta de productos no originales.

La regulación del mercado de valores es ejercida por la Comisión del Mercado Financiero (CMF)⁽¹⁾, pero se observa que antes del 2011 existió poca capacidad de fiscalización o la misma era nula. En la actualidad, aún se encuentra con falta de fiscalización en algunas



El problema actual es que La Polar sigue mostrando grados bajos de control interno y, respecto al gobierno corporativo, las decisiones estratégicas se toman por un grupo cerrado de mayoristas, produciendo una situación desfavorable a los inversionistas minoristas”

del escándalo eran los gerentes y en el caso 2022, el directorio quiere discutir que la responsabilidad es de las empresas que venden las prendas falsificadas y que engañaron a La Polar. Estas dos teorías se han caído, ya que en estos meses la Corte Suprema respaldó a AFP Capital que demandó a La Polar por lo referido al caso en 2011 (DF, 22 dic. 2022). Ahora en el caso nuevo, debería existir un número mayor de demandas de las AFPs y por otros inversionistas, ya que la responsabilidad recaería directamente en el directorio. Se debe principalmente a que los directorios tienen entre sus tareas la gestión del riesgo y entrega de información a los inversionistas. En este caso, el directorio simplemente no gestionó el riesgo por la compra de productos falsos o de 2ª calidad. Además, hay antecedentes de compras previas donde luego se negoció con

industrias y debe mejorar los controles de los actores intervinientes como corredoras, bancos y gobiernos corporativos. Pero, en general, en Chile se crearon nuevas normas de Gobierno Corporativo, por ejemplo, la NCG N° 341 y N° 461 que han fortalecido a las empresas cotizadas.

El problema actual es que La Polar sigue mostrando grados bajos de control interno y, respecto al gobierno corporativo, las decisiones estratégicas se toman por un grupo cerrado de mayoristas, produciendo una situación desfavorable a los inversionistas minoristas. Hoy NCG N° 461 (2021) indica que el directorio es responsable de informar la Gestión de Riesgos, la pregunta es: ¿cuánto informó o gestionó el riesgo existente? Lo que respondería el grado de responsabilidad del directorio de la empresa. **OE**

(1) CMF actualmente y Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en el 2017.

Referencias

- Borges, H. (2015). Los Estados Financieros y las estrategias comerciales de La Polar. 127-142, en Regulaciones Económica Caso La Polar. Compilación de Ensayos Multidisciplinarios. Alexis Garrido Núñez, Francisco González Silva e Isabel Torres Zapata. Editorial Universidad de Santiago de Chile.
- Borges, H., y Torres, I. (2013). Propuesta de ratio para el análisis de las empresas del retail financiero chileno. Proposal ratio to analyze chilean financial retail companies. CAPIC REVIEW, 11(1), 1.
- Borges, H. y Torres, I. (2017). Duplicidad de roles y conflictos de interés: las corredoras de bolsa en Chile. CAPIC REVIEW, Vol. 15, 137-151.
- Parisi, F., Cornejo, E. y Castro, G. (2015). La Polar: Manipulación de los Estados financieros, Fraude e impacto. Compilación de Ensayos Multidisciplinarios. Alexis Garrido Núñez, Francisco González Silva e Isabel Torres Zapata. Editorial Universidad de Santiago de Chile.
- DF, 22 de diciembre 2022. Hay acuerdo entre La Polar y AFP Capital: fijan fórmula para el pago de indemnización por caso recaptaciones.
- DF, 13 de diciembre 2022. Sernac presenta demanda colectiva contra La Polar por ropa falsificada y falta de información a consumidores.



Situación del mercado laboral: Un balance del 2022

Mauricio M. Tejada, Ph.D. en Economía, Georgetown University, EE.UU. Director Magíster en Economía, FEN-UAH.



La actividad económica fue de más a menos durante 2022. En efecto, luego de mostrar tasas de crecimiento en 12 meses sobre 10% durante los últimos meses de 2021, la economía chilena fue paulatinamente desacelerando su ritmo de crecimiento desde un 7,4% en el primer trimestre hasta un 0,3% en el tercero.

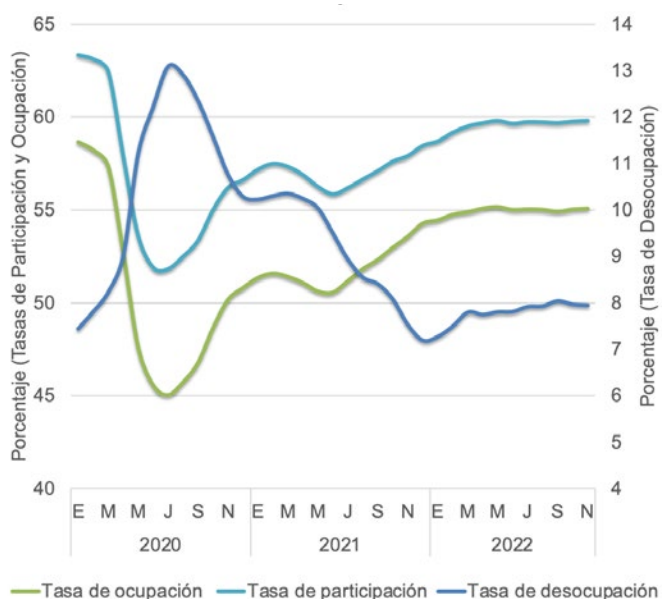
Según los datos del Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC), los últimos 3 meses de los que se tiene registro, esto es septiembre a noviembre, la economía se habría contraído y el peor registro fue el del último mes, un 2,5%. Técnicamente aún no entramos en recesión¹, no obstante todo indica que si lo haramos el primer trimestre del año que empieza. De acuerdo a las predicciones presentadas por el Banco Central en su último Informe de Política Monetaria (IPOM),

el crecimiento de la economía podría situarse en un rango de -1,75 y 0,75% con una aceleración del crecimiento hacia el final del año. Así, las perspectivas no son las mejores para este 2023.

El mercado laboral no estuvo ajeno al comportamiento de la economía. Como se observa en la figura 1, el impulso económico de la segunda mitad de 2021 y principios de 2022, resultado de la apertura completa luego de la pandemia del COVID19, generó una recuperación importante de las tasas de participación y de empleo (en casi 5 puntos porcentuales en ambos casos). A pesar de esto, ambas tasas se estancaron hacia mediados del año y quedaron hacia el final del mismo en niveles aún por debajo de los observados antes de la pandemia (en aproximadamente 3.5 puntos porcentuales). Cabe señalar, además, que

(1) De acuerdo a la definición práctica usada por la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos, una economía entra en recesión si muestra tasas de crecimiento negativas por dos trimestres consecutivos.

Figura 1: Tasas de Participación, Ocupación y Desocupación

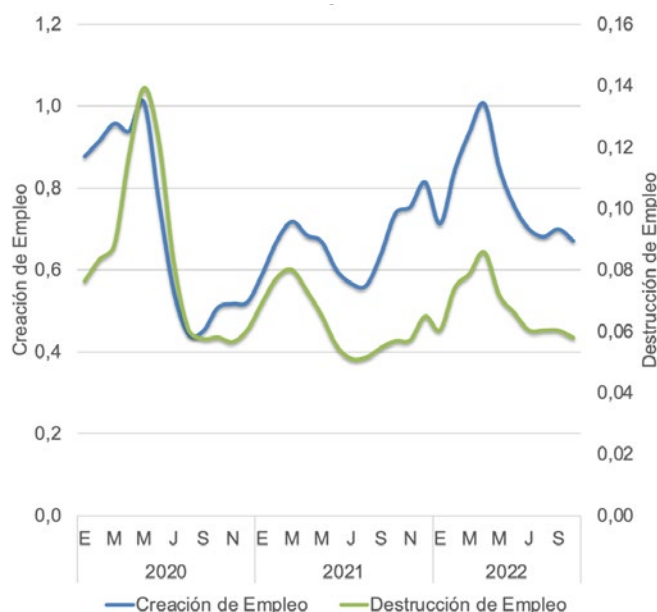


a diferencia del año 2021 donde el empleo creció más rápido que la fuerza laboral, y por tanto la creación de empleo era más que suficiente para acomodar a desempleados y nuevos participantes en el mercado, a principios de 2022 fue la fuerza laboral la que creció con mayor rapidez. Como resultado, la tasa de desempleo se empujó desde 7,2% en diciembre de 2021 (el nivel más bajo post pandemia) a 7,9 en el último registro de noviembre de 2022. A lo anterior también apor-

tó que durante 2021 y los primeros meses de 2022 la creación de empleo aumentó mucho más rápido de lo que lo hizo la destrucción de empleo (ver figura 2). Por el contrario, si bien a partir de mayo 2022 ambas tasas de creación y destrucción de empleo tendieron a disminuir, la primera lo hizo de forma más pronunciada.

Estos datos indican que la capacidad de crear empleo se ha debilitado considerable-

Figura 2: Tasas de Creación y Destrucción de Empleo



mente, lo que es consistente con el momento que está viviendo la economía chilena. Es interesante analizar además las fuentes de crecimiento del empleo (ver figura 3). El fuerte crecimiento (en 12 meses) del empleo durante la segunda mitad del año 2021 estuvo impulsado tanto por el aumento del empleo formal total como por el del empleo informal por cuenta propia (con aportes promedio de 45% y 43%, respectivamente). El aporte del empleo informal asalariado, en tanto,

Figura 3: Aportes al Crecimiento del Empleo (Crecimiento en 12 meses)

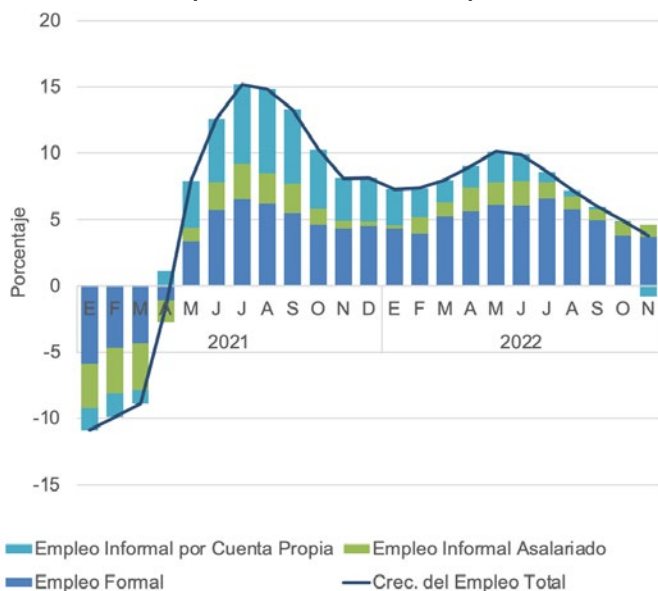


Figura 4: Índice de Vacantes de Trabajo

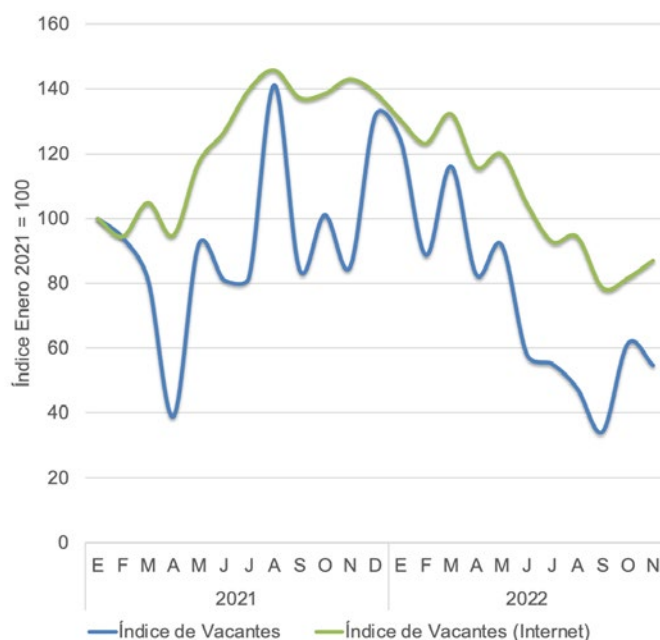
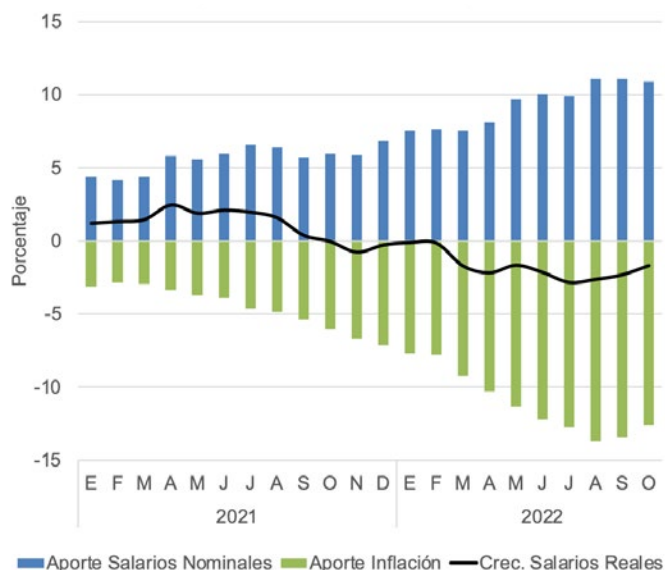


Figura 5: Aportes al Crecimiento de los Salarios Reales
(Crecimiento en 12 meses)



“

Técnicamente aún no entramos en recesión, no obstante todo indica que si lo haríamos el primer trimestre del año que empieza”



fue también positivo, pero estuvo claramente por detrás de los dos anteriores (en promedio 12%). En 2022 la composición del crecimiento del empleo cambió. Tres aspectos de dicho cambio son interesantes de destacar. Primero, el empleo informal por cuenta propia mostró una reducción importante en su ritmo de crecimiento y sólo aportó un 13% al crecimiento del empleo total. Segundo, si bien el empleo formal total también redujo su ritmo de crecimiento, a casi la mitad medido en puntos porcentuales, este pasó a ser el componente más importante del crecimiento del empleo en 2022, con un aporte promedio superior al 70%. Finalmente, el empleo asalariado informal mantuvo su aporte en alrededor de un punto porcentual, lo cual lo puso en un segundo lugar con un 16% de participación en el crecimiento del empleo total. En el margen el empleo total está estancado (el crecimiento mensual en los últimos dos meses ha sido solo 0,2% en promedio), lo que refleja un estancamiento también del empleo formal (0,1%) y una caída en el empleo informal por cuenta propia (-1,4%). El único tipo de empleo que creció en el margen fue el asalariado informal (3% en promedio en los últimos dos registros de 2022). Lo descrito antes muestra no solo que el empleo se desaceleró de forma importante (siendo el empleo formal el principal factor), sino también que el cuentapropismo informal era un componente importante de la recuperación en 2021 y que

el empleo asalariado informal está tomando protagonismo en 2022. Ambos elementos dan cuenta no solo de un deterioro en el empleo per se, sino que también en su calidad.

Detrás del deterioro del empleo formal está el claro debilitamiento de la demanda por trabajo. En efecto, las vacantes de trabajo, publicadas tanto en los medios de prensa escritos como por internet, se deterioraron de forma consistente desde finales de 2021. Según los datos publicados por el Banco Central, los índices de vacantes en medios de prensa escrita y por internet cayeron en algo más de 35% y 40% en los últimos 12 meses, respectivamente, y la tendencia a lo largo del año ha sido clara (ver figura 4). En el margen pareciera existir cierto repunte, no obstante, la volatilidad propia de estos índices no permite realizar afirmaciones más certeras. Otro aspecto de preocupación en 2022 ha sido el deterioro del poder de compra de los salarios. Con la aceleración de la inflación desde mediados de 2021, el impacto negativo en los salarios reales (de los aumentos en precios) ha ido siendo más notorio en la medida que el crecimiento de los salarios nominales no ha sido capaz de compensar las subidas en los precios, hecho que se hizo evidente desde finales de ese mismo año (ver figura 5). En 2022 el poder de compra, medido por el salario real, ha caído durante todos los meses en promedio -1,8% (esto

pese a que los salarios nominales han crecido sobre 10%). En los últimos dos meses las caídas han sido algo más contenidas producto de una ligera menor tasa de inflación, no obstante, mientras la subida en el nivel general de precios más allá del objetivo meta del Banco Central no termine de ceder, es de esperar nuevos deterioros del poder adquisitivo. Según el último Informe de Política Monetaria (IPOM), la trayectoria de la inflación debiera ya ser decreciente y probablemente alcanzaríamos el límite superior del rango meta del Banco Central (entre 2% y 4%) hacia finales de 2023.

En suma, es probable que la economía chilena entre en recesión durante los primeros meses de 2023 y debería repuntar hacia finales de ese año. Consistente con esto, el mercado laboral debería seguir deteriorándose, en cantidad y calidad. Así, la tasa de desempleo podría empujarse hasta niveles cercanos a 9%-10% hacia mediados de 2023 para luego empezar a retroceder. La informalidad laboral también debiera tomar mayor protagonismo. Finalmente, mientras la tasa de inflación se mantenga en niveles altos, que ocurrirá con alta probabilidad durante el primer semestre del año, veríamos nuevas caídas en los salarios reales, no obstante, estas debieran ser más contenidas que lo observado en 2022 (esto es, por debajo de 1%-1,5%). **OE**



La relación entre Estado y mercado

Maurizio Atzeni, Doctor en Industrial and Business Studies, Universidad de Warwick, Reino Unido. Académico FEN-UAH.



Los tentativos del actual Gobierno de Chile de introducir cambios en el sistema de jubilaciones, en la administración de los seguros de salud o en el ámbito de la regulación del trabajo, como el caso del proyecto de ley para la reducción gradual de las horas de trabajo semanal, son normalmente recibidos con un cierto grado de escepticismo en la prensa especializada. Al fondo de la cuestión, que de maneras más o menos explícitas es evidenciada en estas opiniones, y que muchas veces se sostienen sobre argumentos y tesis valoradas por representantes del mundo académico, está la interrogante del **rol del Estado en una economía de mercado**. La presencia del Estado como regulador o actor económico es presentada como creadora de desequilibrios en la libre competencia y de ineficiente por su propia naturaleza, hasta llegar a verla como generadora de corrupción o de bolsas de empleo subsidiadas éste.

Esta conceptualización negativa acerca del rol del Estado en la economía es asociada con

otra igual pero contraria: del mercado en cuanto instrumento de regulación de la vida económica y social de la ciudadanía. El mercado y la competencia son eficientes, promueven el desarrollo tecnológico, permiten acceder a bienes y servicios, aumentan el consumo y generan recaídas positivas en el crecimiento y desarrollo social.

¿Cuánto de estas opuestas conceptualizaciones están efectivamente respaldadas por datos? Es un tema abierto, que trasciende el caso chileno, y que están obviamente vinculadas a las diferentes maneras con las cuales el capitalismo se ha desarrollado a lo largo de la historia en diferentes contextos locales. Que hoy el Estado sea “malo” y puesto en cuestión todo el tiempo sobre sus funciones económicas y regulatorias, o el mercado “bueno” y eficiente, y por lo tanto considerado como la mejor opción de organización social, está claramente asociado con el discurso y el modelo económico hegemónico impuesto por el neoliberalismo en todo el mundo desde la década de los 70.

Como todo fenómeno social y económico, el neoliberalismo es el resultado de un cambio en las relaciones de fuerza entre las clases sociales a nivel mundial. Con énfasis en la desregulación de los mercados, privatización de las empresas públicas, reducción del área de intervención del estado social y del bienestar, represión y marginalización de las organizaciones sindicales, de sus partidos políticos y de las conquistas del trabajo asalariado en general, el neoliberalismo avanza a nivel mundial como respuesta capitalista a la presencia de un Estado fuerte en la gestión directa de las actividades económicas. Esto a través del control de empresas estratégicas en la producción y distribución de bienes y servicios básicos, lo que impide la expansión del capital en los mercados masivos (y cautivos). Por otro lado, como instrumento utilizado con el fin de debilitar las fuerzas políticas, sociales y de organización del trabajo, que buscan en

son malas o necesariamente en contra de los intereses del sistema capitalista ¡Todo lo contrario normalmente! Hay ámbitos de acción en los cuales solo el poder económico del Estado permite desarrollos concretos y pone las bases para el crecimiento, como en las áreas de inversión en tecnología, industria básica, investigación o infraestructura, desarrollos que pueden después ser utilizados por el sector privado. En muchas sociedades desarrolladas, herederas del estado de bienestar, como Francia o Alemania, está claro que hay sectores estratégicos de la economía y de servicios básicos a los ciudadanos que no pueden ser mercantilizados, y sobre los cuales el Estado necesita mantener el control. Esto se da, a veces, por cuestiones de soberanía sobre los recursos naturales (como el caso del Cobre y del Litio en Chile). Pero, otras veces, también se da en ciertos bienes como la salud y la educación, básicos para la vida y derechos fundamenta-

impuestos estatales que se ejecutó para salvar la economía de Estados Unidos después de la crisis del 2007/8 y que, irónicamente, el neoliberalista George Bush Junior y sus pares alrededor del mundo promovieron: ¿Quién recuerda que esa crisis global explotó justamente por la falta de regulación e intervención estatal en el mercado inmobiliario de Estados Unidos? ¿Cómo podemos considerar eficiente un sistema que produjo una crisis de tal tamaño?

Más allá de esta dimensión, otra de las dimensiones que son olvidadas son las que pertenecen a esferas económicas en las cuales el mercado ha sido efectivamente "eficiente", pero descargando costos sobre la sociedad a corto y mediano plazo: contaminación ambiental, explotación no sustentable de recursos naturales, explotación de regímenes laborales baratos en otras partes del mundo, explotación de las mujeres y de la esfera del trabajo reproductivo... solo para citar algunas.

Hay mucha hipocresía y una construcción fetichista del mundo en los que critican al Estado y exaltan el mercado. Estas muchas veces terminan, lisa y llanamente, sosteniendo y justificando políticas de derecha con tinte socialmente discriminatorio hacia las clases más bajas. Pero, si la historia del capitalismo algo ha demostrado, es que todo lo bueno que es producido por este sistema en términos de desarrollo humano, queda deslegitimado cuando excluye a las mayorías de su beneficio. Cuando las crisis económicas golpean, cuando las injusticias se hacen más acuciantes, cuando el accenso social se transforma en una quimera, los pactos sociales entre los gobernantes y los gobernados se rompen y dan lugar a nuevas relaciones entre el Estado y el mercado. Hoy, después de ya casi 50 años de neoliberalismo, que había sustituido el pacto social demócrata Keynesiano entre capital y trabajo, que había dominado la economía política del mundo de la postguerra (el período de oro del capitalismo, según muchos, paradójicamente, se fundaba sobre la presencia fuerte del estado en la economía...), tal vez estemos próximos a otra crisis de legitimidad del capitalismo y a una nueva configuración de la relación entre Estado y mercado. **OE**



Hay mucha hipocresía y una construcción fetichista del mundo en los que critican al Estado y exaltan el mercado. Estas muchas veces terminan, lisa y llanamente, sosteniendo y justificando políticas de derecha con tinte socialmente discriminatorio hacia las clases más bajas"

el Estado regulador de la economía y en su rol redistributivo de la riqueza producida, el freno a los desequilibrios y crisis sistémicas del capitalismo y sus efectos negativos sobre los trabajadores.

Si entendemos entonces que la relación mercado y Estado cambia al compás de los cambios sociales y políticos, de las demandas de las ciudadanías y de las crisis de legitimidad del capitalismo en cuanto sistema económico, que se evidencia en contextos de crisis, entonces aparece muy limitado analizar esta relación exclusivamente desde el punto de vista de lo que es beneficioso para los intereses de los mercados y los negocios. El Estado cumple normalmente una actividad regulatoria fundamental equilibrando los intereses de las diferentes clases y fuerzas sociales. No todas las intervenciones del Estado en la economía

les de todos los ciudadanos cuyo acceso, por lo tanto, el Estado debe garantizar a todos y todas. Esto último hace que, en determinadas circunstancias, la gestión estatal no resulte eficiente bajo la lógica empresarial de la ganancia, pero sí bajo la de prestar un servicio fundamental para el bienestar de la sociedad en su conjunto, aspecto que nunca es tomado en consideración por los que son críticos hacia el Estado en cuanto actor económico.

Si por una vez damos vuelta al discurso anti Estado y nos preguntamos cómo el mercado es "eficiente", descubriríamos la existencia de una producción cíclica de crisis económicas, que signo de eficiencia propiamente no es, y sobre las cuales los estados tienen que intervenir para paliar las consecuencias y permitir al motor capitalista seguir funcionando. Cabe recordar el plan financiado con el régimen de

PREGRADO

- Ingeniería Comercial
- Contador Público Auditor.
- Gestión de Información, Bibliotecología y Archivística.
- Bachillerato en Administración.

CONTINUIDAD DE ESTUDIOS

- Ingeniería Comercial.
- Contador Público Auditor.
- Ingeniería en Control de Gestión, mención Ciencia de Datos.

POSTGRADOS

- Magíster en Economía.
- Magíster en Administración de Empresas, MBA, posibilidad de doble título con Fordham University.
- Magíster en Economía Aplicada a Políticas Públicas, doble grado con Fordham University.
- Magíster en Gestión de Personas en Organizaciones, dictado en conjunto con Facultad de Psicología UAH.

FORMACIÓN CONTINUA

Área de Personas y Organización

- Diplomado Gestión de Personas para el sector público.
- Diplomado Certificación en Coaching Organizacional.
- Diplomado Dirección y Gestión de Empresas.
- Diplomado Gestión de Personas.

Área Diálogo Social y Relaciones Laborales

- Diplomado Gestión Estratégica de las Relaciones Laborales.

Área Transformación Digital en las Organizaciones

- Diplomado Gestión para la Transformación Digital en el Estado de Chile.
- Diplomado en Gestión Documental Electrónica.

Área Ética, Derechos Humanos y Conducta Empresarial Responsable

- Diplomado Internacional Derechos Humanos y Empresas con OIT.
- Curso Discernimiento Ético en la Toma de Decisiones.

Área Contabilidad Tributaria, Financiera y Control de Gestión

- Diplomado en Gestión Tributaria.
- Diplomado en Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS).

