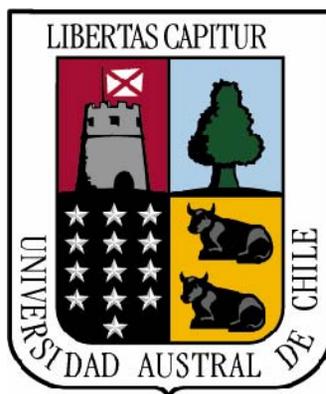


UNIVERSIDAD AUSTRAL DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE DERECHO



**“EL CASO CORFO- INVERLINK Y SU IMPACTO EN EL PROYECTO DE
REFORMA A LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES II”**

**MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE LICENCIADO EN CIENCIAS
JURÍDICAS Y SOCIALES**

Alumno:

Sandra Ivonne González Arias.

Profesor Patrocinante:

Carlos Carnevali Dickinson.

VALDIVIA, 15 DE ENERO DE 2007

Sr.

Juan Andrés Varas Braun

Director Instituto de Derecho Privado

Presente

Estimado Director:

En cumplimiento de lo dispuesto por el Reglamento correspondiente, hago llegar a Ud. la evaluación de la Memoria de Prueba de doña Sandra Ivonne González Arias titulada “El Caso CORFO- Inverlink y su impacto en el Proyecto de Reforma a la Ley de Mercado de Capitales”.

Para un mejor entendimiento de la evaluación de dicha Memoria de Prueba, la dividiremos como sigue.

La Memoria de Prueba comienza con una breve introducción que cumple la función de señalar el objeto de estudio y de indicar al lector cómo dicho estudio sería abordado.

En el primer capítulo, denominado “Caso CORFO- Inverlink: Los Hechos”, la autora resume los hechos que dan lugar al escándalo, explicando la estructura del holding Inverlink, su relación con CORFO, y las operaciones que se producen entre sus directivos y funcionarios. Es interesante la relación que se realiza de las operaciones efectuadas antes del escándalo, pues lo realiza de una manera que resulta fácil de comprender para el lector, mediante la utilización de esquemas que resultan muy necesario para explicar operaciones de máxima complejidad. Todo este capítulo se ve enriquecido además por la existencia de anexos que sirven para entender al mercado de capitales y los hechos que lo pusieron en riesgo. Recomendado para cualquier persona que quiera entender en qué consiste a grandes rasgos el mercado de capitales es el Anexo N°1 que establece los conceptos más relevantes de este ámbito. Muchas veces se utilizan las páginas de esta especie de trabajos para introducir estos conceptos relevantes restando extensión y desarrollo al tema propiamente tal, y aburriendo al lector que ya tiene un acercamiento al tema. La utilización de un anexo permite al letrado concentrarse únicamente en el tema planteado.

El segundo capítulo, titulado “Análisis Jurídico Dogmático del Caso CORFO- Inverlink, cumple la misión de llevarnos desde el fenómeno periodístico hasta el que verdaderamente nos interesa, esto es, al fenómeno jurídico del escándalo. Mediante una revisión exhaustiva de las actuaciones u operaciones descritas en el capítulo anterior, estructuradas de acuerdo a los sujetos involucrados, explica cuál es la consecuencia que se produce con la legislación vigente.

En el tercer capítulo, denominado “Repercusión del Caso CORFO-Inverlink en el Proyecto de Reforma al Mercado de Capitales II”, la alumna realiza una revisión del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, a partir de los hechos ya explicados, llegando a una conclusión que puede ser llamativa: la ley, tal como estaba al momento de suceder los hechos, contaba con mecanismos que permitían perfectamente evitar hechos como los analizados. La descoordinación, la falta al deber de fiscalización, y la falta de aplicación de la normativa existente son las que explican la actuación fraudulenta del holding Inverlink a lo largo del tiempo, aún cuando algunas modificaciones contenidas en el proyecto tienden a reforzar los elementos de defensa del sistema financiero.

La Memoria de Prueba termina con las “Conclusiones”, que resultan coherentes con los capítulos anteriores revisados, ordenando aún más las materias tratadas en la Memoria. Sin embargo, hay que tener presente que las conclusiones ya se habían formulado en el capítulo tercero.

Resalta la bibliografía utilizada por ser bastante completa, mostrando una mezcla adecuada de textos jurídicos y periodísticos, tal cómo debía tratarse una materia de esta naturaleza.

Por último, y a modo de comentario general, es necesario felicitar a la autora que acerca al lector una materia que parece un tanto árida y casi desconocida para los estudiantes de Derecho. La intención manifiesta de la autora de “traducir” ese lenguaje para que un escándalo que ocupó cientos de titulares, pero que nadie comprende del todo, pueda ser entendido por los lectores, resulta elogiada.

En virtud de lo anterior, me es grato informar a Ud. que la evaluación de la Memoria de Prueba ya individualizada es de un siete coma cero (7,0). Por tal motivo, se autoriza para empaste.

Saluda atentamente a Ud.



Carlos Carnevali Dickinson
Profesor de Derecho Comercial

AGRADECIMIENTOS

Quisiera agradecer a todos quienes durante este tiempo me acompañaron y entendieron cuando el tiempo escaseaba y había que “trabajar en la tesis”. Ellos son mi incondicional compañero Roberto; mis papis, hermanos y sobrinitos; y mi querida familia de vida Roberto, Anita y Mónica. Gracias por todo su apoyo durante los años de ramos, en los periodos de exámenes y durante el trabajo en ésta tesis.

A todos mis amigos y amigas queridas, y en especial a Loreto, Pamela, Christian, Cristina y Matías por sus opiniones, cariño y ánimo...siempre.

Gracias por último, a mi profesor patrocinante Sr. Carlos Carnevali, quien con su excelente disposición entendió mi forma de trabajo, respetó mis tiempos, me apoyó siempre y supo guiarme en los momentos precisos para que esta memoria quedara como yo quería.

A todos los que de una manera u otra estuvieron a mi lado durante este año, queriéndome y ayudándome, les dedico con todo mi amor este trabajo.

Sandra González Arias

INDICE

	Págs.
INTRODUCCION	1
Capítulo I	2
CASO CORFO-INVERLINK :LOS HECHOS	
1) Antecedentes previos al caso Corfo-Inverlink	2
1.1 Breve descripción de la situación económica y política en Chile	2
1.2 El Holding Inverlink	2
2)El escándalo Corfo-Inverlink	4
2.1 Las operaciones que dan vida a la relación Corfo -Inverlink	4
2.1.1 Operaciones realizadas antes del 11 de Febrero de 2003	7
2.1.2 Operaciones posteriores al 11 de Febrero de 2003	9
2.2 La amenaza de riesgo sistémico en el mercado financiero	11
Capítulo II	12
ANÁLISIS JURÍDICO DOGMATICO DEL CASO CORFO-INVERLIK	
1) Ideas Preliminares	12
2) Acciones y omisiones que hicieron posible la ejecución de las operaciones dentro de la Corfo	12
2.1 Normativa aplicable frente a las conductas de funcionarios de Corfo	16
2.1.1 La situación del Vicepresidente Ejecutivo de CORFO	17
2.1.2 La situación del Jefe de Tesorería de CORFO	18
3) Acciones y omisiones al interior del Banco Central	20
3.1 La situación del Presidente del Banco Central	20
3.2 La situación de la secretaria del Presidente del Banco Central	21
4) Acciones y omisiones respecto a las operaciones realizadas por el Grupo Inverlink	22
4.1 La situación del Presidente de Inverlink y los más altos socios y ejecutivos del Holding	23
Capítulo III	30
REPERCUSIÓN DEL CASO CORFO-INVERLINK EN EL PROYECTO DE REFORMA AL MERCADO DE CAPITALLES II	
1) Líneas Generales del Proyecto de Reforma al Mercado de Capitales II en materia de Fiscalización	30

2) Análisis crítico del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales en materia de Fiscalización	38
2.1. El acceso a la industria financiera	38
2.2. Facultades de los superintendentes, la coordinación entre ellos y la noción de una supervisión consolidada	39

CONCLUSIONES	43
---------------------	-----------

BIBLIOGRAFÍA

ANEXOS

N°1 Conceptos Relevantes

N°2 Empresas del Holding Inverlink

N°3 Estructura de la Financiera Informal Inverlink

**N°4 E-mail enviado a Inverlink desde el computador del presidente
del Banco Central**

INTRODUCCIÓN¹

El caso CORFO-Inverlink, es sin duda uno de los acontecimientos que más fuertemente ha golpeado en el último tiempo al Gobierno y al Sistema Financiero. La gran pérdida que estos hechos generaron al patrimonio fiscal y la inestabilidad que embargó durante los primeros días del mes de enero del año 2003 al Mercado de Capitales chileno ante la amenaza de riesgo sistémico, trajo como consecuencia una serie de cuestionamientos acerca de la seguridad y eficacia de nuestra legislación y de las instituciones vigentes en materia de fiscalización en las entidades que en él operan y de las relaciones que pueden llegar a darse entre los partícipes del Mercado de Capitales.

Fue ante esto que el Gobierno reacciona, y decide iniciar en junio del mismo año la tramitación del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, el cual plantea una serie de cambios en diversos cuerpos legales sobre la materia, con el objeto de evitar que en futuro se repitan hechos como estos y sus perniciosas consecuencias.

Nuestra investigación tiene como motivación y objetivo en el primer capítulo, el ilustrar de forma clara al lector el engranaje sobre el cual se desarrolló este caso, describiendo los hechos, los partícipes y como se dieron las relaciones entre ellos a través de las operaciones realizadas.

En un segundo capítulo, desarrollaremos desde un punto de vista jurídico y doctrinal, la reacción de nuestro ordenamiento frente a los hechos, analizando las acciones y omisiones que dieron lugar a éstos y de que forma se calificaron las responsabilidades tanto de los funcionarios de las entidades fiscales involucradas como de aquellos privados socios controladores del Holding Inverlink.

Por último, analizaremos la repercusión de este caso en el Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales en materia de fiscalización, y desde una mirada crítica intentaremos determinar la real necesidad de introducir las modificaciones propuestas y por otra parte las carencias que presenta aún este proyecto.

¹ Conceptos Relevantes en relación al tema investigado se pueden encontrar en **ANEXO N°1**

CAPITULO I: CASO CORFO-INVERLINK :LOS HECHOS

1) Antecedentes previos al caso Corfo-Inverlink:

1.1 Breve descripción de la situación económica y política en Chile:

Al llegar el año 2003 se encontraba gobernado nuestro país por Ricardo Lagos Escobar. La economía chilena se hallaba en un proceso de marcha lenta y el mercado de capitales estaba en calma. Esta situación se reflejó en el índice de crecimiento de la economía durante el año 2002, el cual sólo alcanzó un 2%².

En el ámbito político, la historia era muy distinta, ya que había quedado al descubierto una antigua y disimulada red de coimas y tráfico de influencias que involucraba a funcionarios del Ministerio de Obras Públicas, parlamentarios oficialistas y una empresa contratista llamada “Gestión Ambiental Territorial” (GATE), hecho que habría dejado pérdidas al Fisco por aproximadamente 1300 millones de pesos (por proyectos simulados y no ejecutados) y que además puso al gobierno y a la fama de nuestro país de estar libre de corrupción, en un estado de cuestionamiento absoluto, ya que venía a completar el cuadro que había comenzado a mediados del año 2000 cuando Ricardo Lagos asume la presidencia y se denuncian cuantiosas indemnizaciones pagadas por empresas públicas a ejecutivos de confianza de la administración de Eduardo Frei, lo que fue seguido por el escándalo de los sobresueldos pagados a altos ejecutivos en empresas del Estado. El presidente Lagos, nunca se hubiera imaginado lo que estaba por venir³.

1.2 El Holding Inverlink:

Este grupo económico fue creado el año 1991 por Eduardo Monasterio Lara e Ignacio Wulf Hirschfeld, quienes comienzan con una Corredora de Bolsa, la cual presidía Wulf, siendo sus directores Enzo Bertinelli Villagra y Pablo Schaffhauser Muñoz. Al consolidarse en el mercado de valores, Inverlink se contacta con Francisco Edwards Braun y compran participación en la Corredora “Edwards Hearn” fusionándose así sus operaciones con Inverlink. Al pasar del tiempo, esta sociedad queda conformada por Monasterio y Wulf, con un 30% cada uno y el 40% restante se repartió entre Edwards, Evaristo Peña, Bertinelli y Cristian Pizarro. En el año 2002, Inverlink cambia, al ingresar Julio Bustamante Jeraldo y Álvaro García Hurtado como socios nuevos⁴.

² Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003.p.9

³ *Ibíd.*9

⁴ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003.pp.70 a 72

Al año 2003, las empresas del Holding Inverlink estaban distribuidas en las siguientes áreas empresariales: fondos mutuos, corredores de bolsa, factoring⁵, bartering⁶, mutuos hipotecarios, securitización y asesoría financiera; en base a información de prensa y de la SVS éstas llegarían a hacer un total de 41 empresas⁷ (**VER ANEXO 2: “Empresas que conformaron el Holding Inverlink”**), siendo en su mayoría sociedades anónimas de inversión, conocidas también como “empresas de papel”⁸.

El logro más importante para Monasterio en los años ´90, estuvo dado por la puesta en marcha de la “Corredora de Bolsa Inverlink S.A”, ya que esto le permite relacionarse con los más selectos personajes del mercado, sin embargo, nunca fue admitido en el llamado “Club de los Grandes”. Igualmente logra su objetivo con esta corredora, ya que pudo ampliar las operaciones de la financiera informal que había estado operando a baja escala desde los comienzos del grupo. Esta financiera informal, cuyo corazón era la “Corredora de Bolsa Inverlink S.A” que manejaba Bertinelli, fue la base de la llamada “bicicleta milagrosa”, que permitió la época de gloria de este grupo entre los años 1997 a 2002 y que hace catalogar a este grupo empresarial como una ingeniosa maquinaria para generar ingresos ilegítimos. Esta “bicicleta” fue capaz de duplicar e incluso triplicar los flujos normales, es decir, legales de dinero que entraban a través de las empresas del holding. La financiera informal sólo es descubierta el día 7 de marzo de 2003, cuando las autoridades y organismos fiscalizadores, logran descifrar la complejidad de las operaciones realizadas por Monasterio para hacer dinero fácil, amparado por instituciones legalmente establecidas y apoyado por una red de ayudantes sumergidos en el mercado de valores, empresas privadas e instituciones públicas⁹.

La mecánica de funcionamiento de esta corredora de bolsa, consistía en la compra de documentos valorizados, tales como: pagarés del Banco Central, certificados de depósito, letras hipotecarias, además de otros documentos y también operaba con pactos de retrocompra formales. Estos mismos instrumentos, documentos y pactos, eran usados dos o más veces para hacer nuevos pactos, con los que captaban dinero de personas y empresas. Con este objeto, los ejecutivos de ventas de Inverlink ofrecían al público tasas de interés más altas que las del promedio del sistema financiero, lo que hacía muy atractiva su oferta.

⁵“ Contrato por el que una persona o empresa cede los créditos derivados de su actividad comercial a otra, que se encarga de gestionar su cobro”. Extraído de <http://www.bde.es/clientebanca/infoweb/glosario/glosaf.htm> (Consulta: 14 Septiembre de 2006)

⁶ “Intercambio de servicios, productos o publicidad”. Extraído de <http://www.marketing-xxi.com/glosario-de-terminos-de-marketing-en-internet-149.htm> (Consulta: 14 Septiembre de 2006)

⁷ Cfr. Unidad de apoyo al proceso legislativo. Biblioteca del Congreso Nacional. “*Antecedentes para informe comisión investigadora Corfo-Inverlink*”. Valparaíso , 2003.pp.3 a 5

⁸ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003.p.72

⁹ *Ibíd.*83 a 84

Al estar bajo la supervisión de la SVS, la corredora llevaba contabilidad formal, donde sólo se consideraba una parte de los flujos obtenidos, dado que, la mayor parte de éstos se traspasaban a las cuentas de Inverlink Consultores, sociedad cerrada, que no era fiscalizada por la SVS. Así, según instrucciones de Monasterio y Wulf, los fondos “extras” se dirigían a pagar el vencimiento de los pactos formales e informales, comprar activos (al ser dineros mal habidos y no declarados tributariamente, antes eran llevados al exterior para regresar como créditos o aportes de capital realizados por otras sociedades que actuaban como “palos blancos”) y participación en diferentes empresas y obviamente se destinaba un ítem al pago de coimas a los “colaboradores” externos¹⁰. **(VER ANEXO N°3: “Estructura de la financiera informal de Inverlink”)**.

Lo único que faltó a Monasterio fue lograr constituir un banco. Así fue como el año 1999, el grupo pide una licencia bancaria, solicitud que es retirada por los propios accionistas, esto a petición de la propia SBIF, dadas las sospechas sobre la probidad de algunos de los miembros del grupo. De este hecho no quedó constancia oficial ya que en ningún momento se denegó la licencia¹¹. Sin embargo, la intención era manifestada constantemente por Monasterio a la hora de atraer inversionistas, éste hasta el último momento hizo ver a sus clientes que la licencia bancaria estaba en tramitación y que sólo era cuestión de tiempo.

Aún cuando no se logra obtener la licencia bancaria, entre los años 1998 y 2003, Inverlink creció de un modo exorbitante, teniendo rentabilidades anormales ante la vista incrédula de los partícipes del mercado que vivieron entre esos mismos años períodos de profunda crisis. Este mismo crecimiento, fue el que los llevó a ser tomados como un ejemplo de éxito, dado a que su actuar se basaba sin duda alguna en un alto grado de riesgo en la toma de decisiones, al mismo tiempo, sin embargo, otros veían esta evolución hacia la cima con mucha reticencia.

2) El escándalo Corfo-Inverlink:

2.1 Las operaciones que dan vida a la relación Corfo -Inverlink:

El grupo de Eduardo Monasterio, no tenía fronteras políticas ni económicas. Es así como logra entrar en exclusivos círculos sociales donde se cruzan representantes de oposición y gobierno, mundo académico y reputadas firmas de asesorías financieras. Este grupo ejercía relaciones públicas de manera deliberada para lograr legitimidad y prestigio,

¹⁰ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”. Editorial Planeta. Santiago, 2003. pp.84 a 87

¹¹ Cfr. Larraín, Christian. “*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*”.

http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html . (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

mientras que por debajo y de manera secreta organizaba redes de colaboradores para sus negocios ilegítimos en bancos, empresas e instituciones públicas. Esta maquinaria invisible generaba gigantescos ingresos a Inverlink y mientras más dinero ilegal se producía, más eran los empleados y ejecutivos que conformaban el grupo, corrompidos mediante coimas, regalos, sobresueldos y comisiones no tributables. Funcionó así y perfectamente por una década, encumbrándose Inverlink como un grupo emergente y exitoso, que no tenía límites al intentar lograr la confianza del público y proyectar imagen de solvencia. Como dato anecdótico se puede mencionar la donación de 100 millones de pesos hecha por el grupo a la Teletón, en noviembre del 2002, ante la admirada vista de miles de chilenos¹².

Sin embargo, esta bonanza no podía ser eterna. Fue así como un simple error de transcripción en un correo electrónico enviado desde el computador del propio Presidente del Banco Central Carlos Massad por su secretaria personal Pamela Andrada descubierto por él mismo, el día miércoles 29 de Enero de 2003 desataría la debacle del grupo y dejaría al descubierto hechos insospechados. Este e-mail, que contenía información confidencial privilegiada (minuta de la división de política financiera sobre la participación del Banco Central como agente fiscal en la colocación de bonos del gobierno en el mercado chileno, más un anexo con un documento titulado “agencia fiscal del Banco Central colocación de deuda del Fisco”), estaba destinado a un ejecutivo del grupo Inverlink, Enzo Bertinelli, que como gerente general de Inverlink Corredores de Bolsa S.A, cerebro del grupo y mano derecha de Monasterio, era un actor del mercado de valores, y como tal, a la vista de Massad, no debería tener acceso a ésta. El e-mail rebota dado que quien digitó la dirección electrónica puso una “l” (ele) de más en la palabra Inverlink (**VER ANEXO 4: ‘E-Mail rebotado en computador de Carlos Massad el día 29 de Enero de 2003’**). Massad actúa con sigilo, y ayudado por el equipo de informática del Banco Central trata de recaudar la mayor información posible frente a estos hechos. La conclusión llega y se logra establecer con la propia confesión ante la Gerencia General y Fiscalía del Banco Central de Pamela Andrada, que ella era la responsable del envío. Como es natural, inmediatamente fue despedida, luego de reconocer que enviaba a Bertinelli ésta información a cambio de dinero y que además ésta era una práctica habitual de Andrada a lo menos durante un par de años. Al otro lado, en Inverlink, la información había sido borrada de los discos duros, sin embargo, esto solo logró reforzar las sospechas sobre las maniobras que éstos hacían para ocultar sus movimientos dolosos¹³.

Los informes dados por Andrada a Bertinelli, por ejemplo sobre las alzas y bajas en las tasas, significaban para Inverlink una ventaja muy importante frente a la competencia,

¹²Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”. Editorial Planeta. Santiago, 2003. p.12

¹³ *Ibíd.* 16 a 17

moviendo así sus inversiones según la tendencia de las tasas, operando ágilmente para premiar o castigar con éstas a sus clientes, quienes renovaban con emergencia sus depósitos o arriesgaban cantidades adicionales de dinero. Estas irregularidades daban a Inverlink liquidez y permitían financiar la compra de activos, lo cual explica su rápida expansión y diversificación en las áreas financieras, salud, previsión y tecnologías de la información¹⁴.

Luego del rebote del e-mail, se descubre que no solo Andrada colaboraba con ellos a cambio de dinero, sino también, que tenían colaboradores en organismos como el Instituto Nacional de Estadísticas (anticipación del IPC) y un par en la SVS quienes incluso estaban dentro de los fiscalizadores, los que advertían por teléfono las salidas a terreno dando tiempo a las empresas para arreglar documentos y dejar todo en condiciones óptimas para la revisión.

Los clientes más interesantes para Inverlink, eran sin duda las empresas e instituciones públicas que suelen mover grandes sumas de dinero, y la meta de Monasterio era siempre tentarlos para colocar dineros en el grupo. Fue así como la sabiduría de los actores con más experiencia en el mercado, aquellos que pertenecen a las grandes compañías privadas y empresas públicas dieron instrucciones a sus mesas de dinero para que no operaran con Inverlink o con otras que no fuesen filiales de bancos. Es así como CORFO había puesto en marcha esta instrucción el año 1994, pero fue vulnerada de manera secreta y reiterada por el jefe de Tesorería de la entidad pública Javier Moya Cucurella, quien en la práctica era parte de la privada red de operadores de Eduardo Monasterio¹⁵.

La Cámara de Diputados realiza una exhaustiva investigación de los hechos acontecidos y en el Informe de la Comisión Investigadora, se da cuenta del modus operandi en que se desarrollaron los hechos que finalmente acarrearón una pérdida patrimonial a CORFO por un monto cercano a los 100 mil millones de pesos.

Las relaciones entre CORFO e Inverlink pueden dividirse en dos etapas. La primera se caracteriza por operaciones realizadas antes del 11 de Febrero de 2003 día en que queda al descubierto la filtración de información desde el Banco Central y la segunda por el conjunto de maniobras realizadas luego de estallar el escándalo aquel día.

¹⁴ Cfr. Traslaviña, Hugo. *“Inverlink: la ruta de una estafa”*. Editorial Planeta. Santiago, 2003.p.19

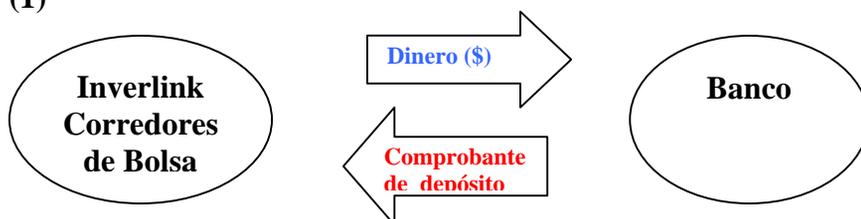
¹⁵ Cfr. *Ibíd.*24 a 25

2.1.1 Operaciones realizadas antes del 11 de Febrero de 2003¹⁶:

Según el informe redactado por la Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados (en adelante Comisión Investigadora), en esta primera etapa, el grupo Inverlink obtiene recursos tomando uno o más depósitos a plazo fijo¹⁷ en pesos en un banco de la plaza.

Para esto, Inverlink obtenía un sobregiro horario por el monto del depósito, el que era cubierto al banco antes de las 14 hrs. del mismo día. El depósito es tomado a nombre de Inverlink Corredores de Bolsa S.A o Consultores S.A. (1).

(1)



Una vez tomado el depósito, Inverlink negocia la venta de éste con Javier Moya, jefe de la tesorería de CORFO quien decide adquirirlo siempre que, previa advertencia a Inverlink, sea a través de una corredora bancaria, dada la prohibición que tenía la corporación de operar con Inverlink. Así el depósito era endosado a una corredora bancaria (que lo adquiriría por un monto levemente inferior) (2), la que a su vez lo endosaba a favor de CORFO quien compraba el papel (por un monto ligeramente superior al que la corredora pagaría a Inverlink), llegando estos recursos al final a Inverlink y recibiendo la corredora bancaria sólo las ganancias por la intermediación (3). Moya, entregaba el depósito a plazo adquirido, a cambio de la emisión por parte de alguna empresa del grupo de un certificado de custodia o retención. La operación era contabilizada en CORFO como un pacto con la corredora bancaria dentro de la mesa de dinero de CORFO, para explicar así por qué no estaba el documento físicamente (4).

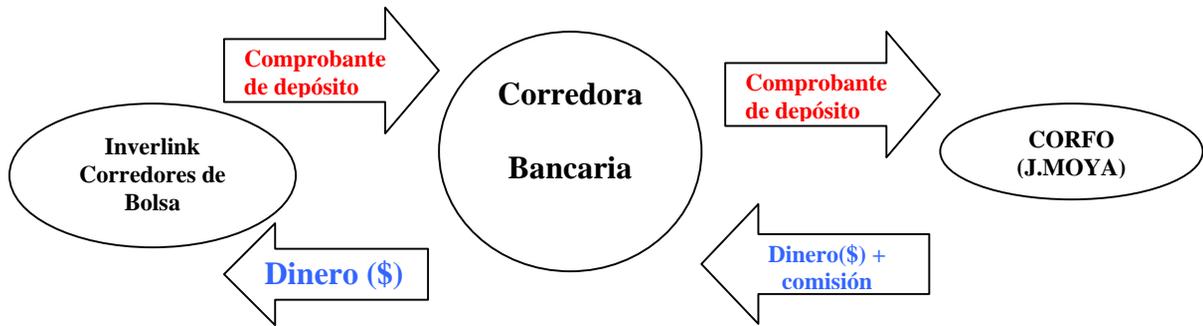
(2)



¹⁶ Cfr. Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados. “Informe sobre actividades financieras del grupo Inverlink”. Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 2003.

¹⁷ “Son depósitos que se formalizan entre el cliente y el banco por medio de un documento o certificado; se pactan por un monto y plazo determinado y de los mismos no pueden hacerse retiros ni incrementarse ante del vencimiento del plazo pactado”.Extraído de <http://www.monografias.com/trabajos11/bancs/bancs.shtml#DEPFIJ> (Consulta: 20 Septiembre de 2006)

(3)

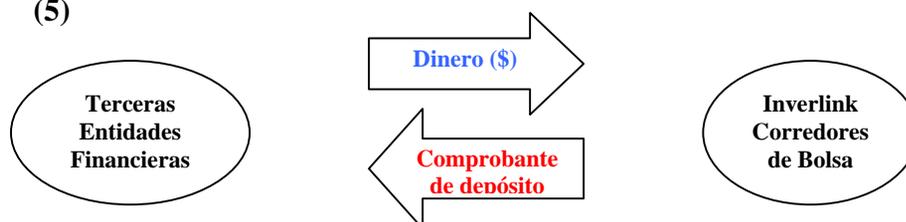


(4)

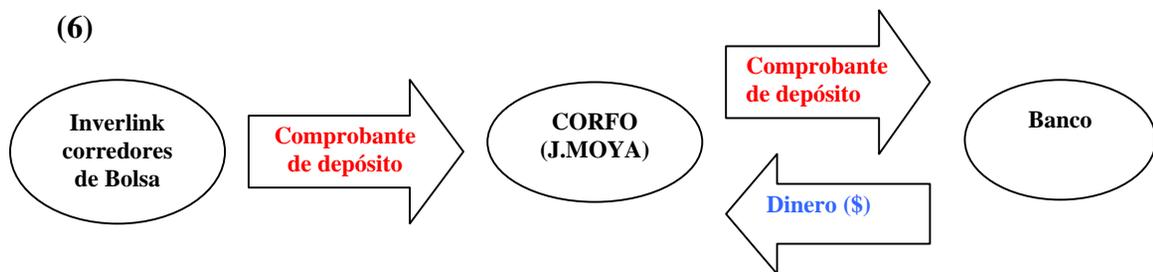


Así, una vez que Inverlink recibía el original del depósito en custodia, desprendía los endosos tanto de Inverlink a favor de la corredora bancaria que lo compró, como el que había hecho la corredora bancaria a favor de CORFO. Esto permitía a Inverlink tomar el depósito y venderlo con pacto de retrocompra a otra institución financiera obteniendo fraudulentamente recursos, ya que al desprenderse los endosos, el documento queda como un instrumento tomado por Inverlink o endosado a nombre de Inverlink(5).

(5)



Luego, sobre la fecha de vencimiento del primer pacto de retrocompra o a la fecha de vencimiento de los documentos vendidos por Inverlink a terceros a término, ésta recuperaba el depósito a plazo y se lo restituía a CORFO, lo que permitía a la Mesa de Dinero de la entidad, dar por recibidos los papeles del pacto contabilizado, finiquitando la operación con la liquidación del depósito en el banco por parte de CORFO (6).



En resumen, lo que se logra en el tiempo intermedio, es obtener un volumen de dinero artificial por parte de Inverlink, que según la Comisión Investigadora, se calcula aproximadamente en 30 mil millones de pesos, manteniéndose en el tiempo una verdadera “bicicleta” que le permite hacerse de miles de millones de pesos sin tener dinero.

2.1.2 Operaciones posteriores al 11 de Febrero de 2003:

Ante el conocimiento público de la filtración de información desde el Banco Central, se genera una gran desconfianza respecto a Inverlink, lo que provoca una fuerte huída de fondos de inversionistas. La reacción de Inverlink fue en primera instancia liquidar los papeles de propiedad de CORFO que tenía en su poder y que eran parte de las operaciones de pactos múltiples. Al no ser suficiente esta primera liquidación para cumplir con los retiros de fondos, el mismo Eduardo Monasterio solicita a Javier Moya (basándose en el compromiso de años por la recepción de sobornos), que durante la primera semana de febrero de 2003, retire 30.000 millones de pesos de CORFO para realizar nuevas triangulaciones, así se logró cubrir en parte las necesidades de dinero fresco que demandaban a Inverlink, acreedores y clientes.

Sin embargo, esto no fue suficiente, ni tampoco los grandes esfuerzos de los propios socios del grupo que transferían gigantescas sumas desde sus empresas más solventes, para detener la rápida caída de los fondos mutuos y empresas que actuaban como captadores informales de dinero. Así fue como la segunda semana de febrero, Monasterio llama de nuevo a Moya para solicitarle una nueva inyección de dinero, esta vez de 55.000 millones de pesos. Ante esta solicitud, Moya opuso cierta resistencia, pero finalmente terminó accediendo a las presiones de Monasterio quien ya no le pide una operación de triangulación sino que le solicita que sea él mismo el que tome los depósitos a plazo, en los bancos con los que generalmente operaba en representación de CORFO y llevarle después los certificados a Inverlink, bajo la condición de que éstos sólo serían usados para hacer pactos y captar dinero fresco, y que por tanto, al más breve plazo se los devolvería físicamente. Así tomó Moya depósitos a plazo directamente del mercado, y con

la firma suya y de otros funcionarios de CORFO carga a la cuenta corriente de esta entidad esta suma, registrándose este movimiento en la contabilidad de CORFO¹⁸.

Así es como Moya entrega los depósitos tomados a la orden de CORFO a personeros de Inverlink y recibe de éstos un certificado de custodia. Recibidos los documentos por Inverlink, son endosados por lo general al Fondo Mutuo “Qualitas” administrado por el holding, que estaba siendo víctima de rescates masivos (50.000 millones de pesos entre el 2 de febrero y el 7 de marzo de 2003). Este Fondo Mutuo vende estos depósitos en operaciones fuera de bolsa entrando los papeles de CORFO a la rueda del mercado para perderse en cajas de inversionistas institucionales, principalmente AFP, Compañías de Seguros, Fondos Mutuos y Bancos¹⁹.

El día 4 de Marzo de 2003, funcionarios de CORFO se informan a través del Banco Santander que existían depósitos a plazo circulando por el mercado. El 5 de marzo, según lo que señala el Informe de la Comisión Investigadora, la Sra. Isabel Pinochet, gerenta de administración y finanzas de CORFO, informa al Vicepresidente de la institución Señor Gonzalo Rivas la situación, ordenándose el inmediato despido de Moya, el que se concretó 3 días después, el día 7 de marzo. El día 5 de marzo en tanto, Moya devuelve documentos que había tratado de negociar el día anterior, sin embargo, ese mismo día toma un depósito a plazo a nombre de CORFO en el Banco BCI por 5.200 millones de pesos los que entrega a Inverlink dejándose el certificado de custodia y toma además un depósito a la vista en el Banco Santander por la suma de 980 millones de pesos, el que se entrega por una abogado de Monasterio al banco no obstante el conocimiento que tenía ya tenía dicha entidad de operaciones irregulares entre Inverlink y el Banco Santander²⁰.

Entre los días 5 y 6 de marzo se instruye un sumario administrativo al interior de CORFO. El 7 de marzo a las 8:30 am se notifica a Moya su despido. Al mediodía el SVS se entera que CORFO había sido víctima de ilícitos llevados a cabo por Monasterio y otras personas relacionadas, a través de depósitos a plazo. Pasadas unas horas, Isabel Pinochet, realiza un arqueo de emergencia a las inversiones de CORFO y confirma vía telefónica con los bancos de la plaza que depósitos a plazo por un monto cercano a los 85.000 millones de pesos no estaban en la custodia de CORFO ni en Bancos emisores y/o vendedores de los instrumentos²¹.

¹⁸ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”. Editorial Planeta. Santiago, 2003. p.29

¹⁹ Cfr. Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados. “*Informe sobre actividades financieras del grupo Inverlink*”. Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 2003.

²⁰ Cfr. Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados. “*Informe sobre actividades financieras del grupo Inverlink*”. Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 2003.

²¹ *Ibíd.*

El Señor Gonzalo Rivas, informa como Vicepresidente de la institución, al presidente Lagos, que se trataba de un robo de papeles y que pese a lo grave de la situación estos prontos serían recuperados ya que se daría la orden de no pago de los documentos por medio de un recurso judicial. Es así como el presidente, emite la siguiente declaración para tranquilizar al mercado financiero y a la ciudadanía: "*Si usted tiene un jarrón en su casa y entra un ladrón y se lo roba, cuando descubran el jarrón se lo van a devolver*", manifestando así su seguridad frente a que esta situación no ha generado ni generaría pérdidas de recursos del Estado"²².

Sin embargo, los hechos demostrarán después que no se trataba sólo de un jarrón robado, sino que éste escándalo tuvo repercusiones mucho mayores y mas amplias.

2.2 La amenaza de riesgo sistémico en el mercado financiero:

Las autoridades plantearon un fuerte cuestionamiento público a la validez de los endosos de los depósitos en manos de los diferentes agentes del sistema financiero y del mercado de capitales. Las autoridades de CORFO al solicitar la incautación de los títulos, generaron una fuerte incertidumbre y desconfianza de la legítima posesión de los papeles por los diferentes tenedores, entre los que se encontraban corredoras bancarias y no bancarias. Esta desconfianza se extendió inclusive a otros documentos que no necesariamente estaban relacionados con CORFO, que podrían haber sido igualmente, mal habidos por Inverlink. Esto provocó por unos días una amenaza de riesgo sistémico, mientras se mantuvo la incertidumbre sobre la titularidad de los papeles de CORFO en poder de los Fondos Mutuos. Esta amenaza provenía de que en la medida que aproximadamente 100 millones de dólares en activos que pertenecían a la industria financiera aparecieran retenidos por una medida precautoria, existía la posibilidad de que el día de mañana la restricción pudiera llegar a paralizar la circulación de activos bancarios tales como los fondos mutuos (depósitos) en los cuales figura el nombre del banco, situación que hubiera sido de una enorme gravedad.

De lo anterior se puede deducir, que el riesgo sistémico habría sido sin duda evidente si Inverlink hubiese logrado constituir un banco²³.

²² Cfr. Traslaviña, Hugo. "*Inverlink: la ruta de una estafa*". Editorial Planeta. Santiago, 2003. p.32

²³ Cfr. Larraín, Christian. "*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*".

http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html. (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

CAPITULO II: ANÁLISIS JURÍDICO DOGMATICO DEL CASO CORFO-INVERLIK

1) Ideas Preliminares:

En este capítulo, analizaremos las acciones y omisiones de los distintos intervinientes en este caso, manifestadas a través de las operaciones realizadas, ya descritas en el primer capítulo. Para lograr nuestro objetivo, examinaremos las instituciones vigentes al momento de ocurridos los hechos, unidas a posturas doctrinales al respecto, lo cual nos hará entender que tipo de ilícitos están involucrados y de que forma reaccionó nuestro ordenamiento jurídico ante las conductas de personeros de CORFO, Banco Central y por supuesto, del Grupo Inverlink.

2) Acciones y omisiones que hicieron posible la ejecución de las operaciones dentro de la Corfo:

Para que las operaciones en CORFO se pudieran realizar sin ser detectadas, debieron concurrir diversos factores, algunos directamente relacionados con los sistemas de control dentro de la misma CORFO y las instituciones fiscalizadoras y otros netamente materiales.

Del Informe redactado por la Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados el año 2003, se derivaron una serie de conclusiones que pasaremos a enumerar a continuación, respecto a las falencias en los controles internos de la CORFO:

- a) Falta de Auditorías Externas a la Mesa de Dinero²⁴: por órdenes del vicepresidente de la entidad, Gonzalo Rivas, estas se circunscribieron a las dependencias de CORFO dejando fuera a la Mesa de Dinero.
- b) Falta de arqueos o recuentos periódicos y/o sorpresivos: la periodicidad de éstos, habría hecho posible la detección de que los documentos

²⁴A este respecto, Valle Rivera, Crescente entiende como Mesa de Dinero de Corfo: aquellos funcionarios encargados de controlar los flujos de pago de las distintas áreas de la corporación, minimizando los saldos ociosos, invirtiendo los excedentes de corto plazo y financiando déficit de corto plazo que se pudiesen presentar. Su objetivo es manejar eficientemente fondos destinados a proyectos reales, y si es posible obtener rentabilidades haciendo ajustes de tiempo".Vid. Valle Rivera, Crescente. "*Propuestas y recomendaciones al marco regulatorio de supervisión a partir del caso Inverlink*".Memoria para obtener título de Ing. Civil de Industrias. Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago. 2005.

originales de las inversiones de CORFO, no se encontraban en las bóvedas de la entidad ni tampoco, en su defecto, los certificados de custodia, sino que éstos estaban en poder de terceros y expuestos a ser comercializados vía pactos o ventas a término en el mercado de valores. La Comisión Investigadora, pudo concluir que los únicos arqueos a la CORFO, los efectuó la Contraloría General de la República y en una fecha preestablecida y conocida por la CORFO, que era el 2 de enero de cada año, validándose de esta forma el balance del año anterior. No existió, por ende arqueo sorpresivo a la entidad, ni en aquellos sitios donde el Sr. Moya, jefe de la Mesa de Dinero, señalaba que se encontraban los documentos faltantes.

- c) Retardo en el despido de Javier Moya: La instrucción de despido inmediato dada por el vicepresidente ejecutivo de CORFO respecto a Javier Moya, luego de quedar al tanto de la situación de extravío de documentos desde la corporación, se concretó luego de 3 días de ser emitida, dando tiempo al Sr. Moya para realizar una serie de otras operaciones que extendieron aún más el daño patrimonial en la entidad fiscal.

- d) Fallas en el control de custodia de CORFO: mediante oficios enviados por la Cámara de Diputados a CORFO (N°03215 y N°03082), se pudo concluir que entre el 20 de diciembre del año 2002 y el 4 de marzo del año 2003 (época en la cual se desarrolló en plenitud la relación CORFO-Inverlink), no ingresaron a custodia inversiones hechas por la entidad fiscal en el mercado de capitales, lo que dejó ver a la Comisión Investigadora que el encargado de custodia sólo ingresaba lo que recibía, sin tomar conocimiento sobre los documentos que en realidad debían quedar ahí. El director de esta área, no contaba con un resumen diario de los documentos que debía ingresar, no existía un cotejo, sólo se dejaba constancia de lo que recibía de las distintas áreas de CORFO, incluida la tesorería, pero no había mecanismo alguno para confrontar lo que recibía con lo que efectivamente debía guardarse en ese departamento. Conforme a la investigación, nunca se ingresaron los llamados “pactos”, ni antes ni después de las fechas aludidas. Más aún, se pudo corroborar que en los meses anteriores a enero del 2003, frecuentemente se recibían dineros de diferentes agentes del mercado de valores, los que eran caracterizados

como “pactos”. Sin embargo los documentos en que se respaldaban no eran propiamente “pactos”.

- e) Utilización parcial por parte de la CORFO del Sistema de Depósito Central de Valores: este sistema utilizado con preferencia por algunos entes que operan con el sistema financiero, a pesar de entregar mayor resguardo a la entidad, impidiendo o haciendo más difícil en su defecto, las sustracciones de los documentos desde la CORFO, no era utilizado. Sin embargo, en otros casos de resguardo de caudales públicos, este sistema si fue usado por la entidad fiscal, lo cual da cuenta de la carencia de políticas únicas y precisas sobre la materia.

- f) Incumplimiento por parte de la CORFO de requerimientos de la Contraloría General de la República como ente fiscalizador y auditor: a contar del año 1998 la Contraloría detectó una serie de anomalías en la entidad fiscal, y en especial, en la Mesa de Dinero y en el Departamento de Custodia de la institución. Estas deficiencias tenían que ver con la **carencia de**: procedimientos escritos y formales (autorizaciones, ejecución y control), autorizaciones de inversiones respaldadas por disponibilidad de presupuesto, control de funciones de operación-registro-custodia de activos, control idóneo y eficaz para detección y corrección de errores de registro e inconsistencias documentales e instrumentos en custodia, de separación de funciones en la gestión de la Mesa de Dinero y la jefatura de tesorería al decidir invertir en el mercado de valores, custodia de instrumentos financieros y control de contratos con pacto de retrocompra, informes idóneos sobre operaciones de la Mesa de Dinero, controles adecuados y eficientes acerca de la gestión de la Mesa de Dinero, decisiones sobre inversiones en mercado de capitales, custodia de instrumentos financieros y contratos con pacto de retrocompra, un mecanismo de grabación de las operaciones de la Mesa de Dinero, un sistema integrado de contabilidad patrimonial y presupuestario en la entidad. Todas estas anomalías fueron en su momento conocidas a cabalidad por la institución y sus ejecutivos, reconociendo las deficiencias que fundaban las recomendaciones y a su vez la necesidad de crear e implementar los mecanismos para superarlas. En la práctica la entidad hizo caso omiso a las observancias de la Contraloría y no tomó ninguna medida para solucionar efectivamente los problemas detectados.

- g) Falta de fiscalización directa por parte de Corfo sobre Javier Moya y demás operadores de la Mesa de dinero: la Comisión Investigadora pudo concluir una falta calificada como inexcusable de fiscalización jerárquica al Sr. Moya. Fue así como la Contraloría recomendó que se separaran las funciones al interior de CORFO para lograr mayor seguridad. El requerimiento fue contestado pero nunca se implementó.
- h) Falencias graves en el sistema contable de CORFO: se llegó a acreditar por la Comisión Investigadora que las operaciones irregulares realizadas por el Sr. Moya nunca se registraron en la contabilidad interna de la institución, de lo que se concluyó que nadie revisaba los documentos.
- i) Incumplimiento de normas que establece el manual de la Mesa de Dinero: la Comisión Investigadora, analizando el contenido del manual, pudo concluir que no se cumplía con estas normas que establecen una serie de exigencias de transparencia y seguridad para los operadores de la Mesa de Dinero.
- j) Personería del Sr. Moya y otros, para operar en el Mercado de Capitales: el hecho de que CORFO tenga entre sus inversiones títulos al portador hace dudar en la existencia de un instructivo que obligara a operar de forma exclusiva con títulos nominativos, ya que los títulos al portador se transfieren por la simple entrega, sin requerir endoso. De ahí se concluyeron por la Comisión Investigadora ciertos hechos, que se exponen dada su importancia y efectos:
- Respecto a las normas que regulaban la inversión del sector público de excedentes de caja: al momento en que ocurrieron los hechos que dieron vida a la relación CORFO-Inverlink, estaba en aplicación el oficio circular N°37 del Ministerio de Hacienda de fecha 12 de agosto de 1999, que autorizaba a los servicios e instituciones del sector público, incluida la CORFO, para invertir los excedentes estacionales de caja en depósitos a plazo bancarios sin establecer restricciones respecto a la modalidad del depósito (endosable o nominativo), el mercado en que se efectúa la inversión (pudiendo ser tomados en primera emisión directamente en bancos o adquiridos en el mercado secundario a cualquier partícipe del mercado de capitales) ni a la contraparte del sector público en esa transacción (pudiendo ser un banco, corredora de bolsa no

necesariamente filial de banco o cualquier otro partícipe del mercado de capitales).

Por todo lo señalado anteriormente, se puede concluir que es dentro de la Mesa de Dinero de la CORFO, donde se generaron las principales irregularidades que hicieron posible el uso indebido de instrumentos de propiedad de la entidad. Sin embargo, ésto no se habría debido según la Comisión Investigadora sólo a la carencia de controles adecuados dentro de ella, o al ineficaz actuar de las autoridades de la CORFO, sino que en gran medida, a la ilícita conducta del jefe de ésta, el Sr. Javier Moya.

El análisis de las fallas en la fiscalización, será visto en el tercer capítulo, cuando sean analizadas las herramientas vigentes y las modificaciones que se vislumbran en el mercado de capitales sobre la materia.

A continuación haremos una referencia a las conductas ilícitas cometidas por los personeros de CORFO y a la normativa sancionadora aplicable a este caso.

2.1 Normativa aplicable frente a las conductas de funcionarios de CORFO :

El caso CORFO-Inverlink tiene una connotación penal que supone analizar qué ilícitos se cometieron y su penalidad. Es así como en este acápite y habiendo analizado anteriormente las acciones y omisiones dentro de la CORFO, se procederá a hacer una conexión entre los principales involucrados en los ilícitos y que preceptos penales de nuestro ordenamiento recoge su conducta, sin dejar de lado, la especial referencia a que existe también una responsabilidad de estos sujetos como funcionarios del Estado y delitos igualmente consignados en leyes especiales.

Hay que hacer notar en este acápite, que este caso está sometido al antiguo proceso penal, dado que los hechos ocurrieron antes de la entrada en vigencia de la Reforma Procesal Penal en la ciudad de Santiago. Por lo anterior, cuando nos refiramos al proceso penal en alguno de los casos específicos mencionados a continuación, se estará haciendo referencia al antiguo Código de Procedimiento Penal.

De acuerdo con el artículo 260 del Código Penal, es empleado público *“todo aquel que desempeña un cargo o función pública, ya sea ésta en la*

*administración central, en instituciones, empresas centrales o municipales autónomas u organismos creados dependientes de él aunque no sean de nombramiento del Presidente de la República ni reciban sueldo del Estado. No optarán a esta calificación aquellos cargos de elección popular*²⁵. Respecto a la responsabilidad funcionaria, el Art. 15 de la Ley 18.575, dispone que *“el personal de la administración del Estado estará sujeto a responsabilidad administrativa, sin perjuicio de la responsabilidad civil y penal que pueda afectarle”*. A su vez, el inc. 2° del Art. 114 del Estatuto Administrativo señala que incurrirán en responsabilidad administrativa los funcionarios públicos, *“cuando la infracción a sus deberes y obligaciones fueren susceptibles de la aplicación de una medida disciplinaria. Esta infracción deberá ser acreditada mediante investigación sumaria o sumario administrativo”*.

De lo expuesto, se desprende que los funcionarios públicos, en el desempeño de sus cargos, estarán sujetos a responsabilidad administrativa, civil y penal²⁶.

A continuación, procederemos a analizar la situación de dos sujetos, que en razón de su cargo tuvieron especial responsabilidad en las irregularidades cometidas dentro de la entidad fiscal: el vicepresidente y el jefe de la Mesa de Dinero de CORFO.

2.1.1 La situación del Vicepresidente Ejecutivo de CORFO:

A **Gonzalo Rivas**, en base a las disposiciones legales que rigen a la CORFO, le correspondía al momento de los hechos, la representación legal de la corporación²⁷ y especialmente la atribución de fijar las dependencias jerárquicas respectivas, distribuir al personal, dando cuenta al Consejo y proponer al mismo las facultades y obligaciones que deben corresponder a los funcionarios incluidos en la planta directiva de la entidad²⁸. En el informe de la Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados, se propuso la configuración del delito de **malversación culposa** previsto en el Art. 234 del Código Penal que sanciona al funcionario público *que por abandono o negligencia permite que terceros se apropien de caudales públicos*²⁹. Así, esta sería una figura culposa sui generis que castiga una

²⁵ Cfr. Código Penal, Art.260.

²⁶ Cfr. Ojeda Ojeda, Bernardo. *“Manual práctico de sumarios administrativos”*.Editorial Jurídica Conosur Ltda. Santiago,1996.p.3.

²⁷ Cfr.Ley 6.640, Art.23 inc.1°.

²⁸ Cfr. DFL 211, Art. 8°.

²⁹ Cfr. Código Penal. Art. 234.

conducta negligente, cualquiera que sea, que está en relación de causalidad con la sustracción que un tercero efectúa de los caudales o fondos. Sanciona una falta al deber funcionario de resguardo, más que el aprovechamiento del funcionario de su posición de garante de los bienes³⁰.

El 11 de marzo del año 2003, día en que este funcionario renuncia a su cargo³¹, se abre una investigación por parte de la Contraloría General de la República, la que dura 16 meses, y que efectúa sobre la base de sus facultades fiscalizadoras respecto a esta entidad, que se derivan de lo que dispone el artículo 16, 21 inc.1º, 129 y 139 de la Ley 10.330 Orgánica de la Contraloría, la que tuvo como resultado un dictamen contra Gonzalo Rivas, que en resumen, lo sanciona por no haber supervisado adecuadamente a los ejecutivos a su cargo, razón por la cual se habría producido el desfalco. La sanción se tradujo en una multa, que corresponde al 15% del sueldo que habría recibido mientras ejerció su cargo en CORFO. Ello porque la Ley 18.834³² establece que, en caso de castigar con una multa a funcionarios públicos por eventual infracción a sus deberes, las cifras van desde 5% a un 20% de su salario³³. Esta sanción es acorde a lo que la doctrina ha manifestado frente a este ilícito, señalando que la escasa gravedad de la conducta y su exclusiva vinculación con la infracción de un deber funcional admitirían una eventual derogación, quedando relegada su sanción al ámbito meramente disciplinario³⁴.

2.1.2 La situación del Jefe de Tesorería de Corfo:

Javier Moya, jefe de tesorería de la entidad fiscal y encargado de la Mesa de Dinero al momento de los hechos. Al momento de los hechos era el responsable de la inversión y custodia de las colocaciones en instrumentos financieros de la institución. Del informe redactado por la Comisión Investigadora se desprende que, las conductas realizadas por él en el ejercicio de su cargo, se encuentran sancionadas en el Art. 233 del Código Penal, que recoge el delito de **malversación de caudales públicos** y en el Art. 248 bis del mismo cuerpo legal, que sanciona el delito de **cohecho**.

³⁰ Cfr. Rodríguez Luis & Ossandon María. “*Delitos contra la fe pública .El derecho penal frente a la corrupción política ,administrativa y judicial*”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago,2005.p.383

³¹ Extraído de <http://www.diariopyme.cl/newtenberg/1330/article-29903.html>. (Consulta: 30 Septiembre de 2006)

³² Cfr. Ley 18.834 , *Estatuto Administrativo*, Art.123.

³³ Extraído de <http://www.estrategia.cl/histo/200407/21/economi/lina.htm>. (Consulta: 10 de Noviembre de 2006)

³⁴ Cfr. Rodríguez Luis & Ossandon María. “*Delitos contra la fe pública .El derecho penal frente a la corrupción política ,administrativa y judicial*”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago,2005.p.383

El Art. 233 del CP se refiere a la **malversación de caudales públicos** y establece en su encabezado: “ *El empleado público que , teniendo a su cargo caudales o efectos públicos o de particulares en depósito o consignación, los sustraere o consintiere que otros los substraiga, será castigado...*”, a continuación el precepto prescribe una serie de penas que van desde el presidio menor en su grado medio y multa de 5 UTM a la pena de mayor entidad que es de presidio mayor en su grado mínimo a multa de 11 a 15 UTM, variación que depende del monto de la malversación que fluctúa entre las 4 UTM y 40 UTM o más. Todas las penas conllevan igualmente a una accesoria de inhabilitación absoluta temporal en su grado mínimo a inhabilitación absoluta perpetua para cargos y oficios públicos.

De acuerdo a la doctrina, la malversación de caudales públicos es esencialmente un delito de apoderamiento con ánimo originario de apropiación. Se trata de la sustracción de los caudales de manos de quién los detenta legítimamente. Por ello, el tipo base es el hurto y para saber cuando se configura es necesario acudir a la fase consumativa de este delito³⁵. Así, para que se de este delito debe existir la sustracción, y esto ocurre cuando el funcionario es requerido para que efectúe la respectiva rendición de cuentas, y en ese momento estos no son reintegrados³⁶, situación que a la luz de los hechos habría ocurrido en el caso concreto, sin perjuicio que al andar de la investigación se descubriere que lo que hubo no fue propiamente tal una sustracción, sino una negligencia o un hecho atribuible a un tercero, cuestión que aun está en manos de la justicia.

Respecto al delito de **cohecho**, el Código Penal en el Art.248 bis señala que se sancionara al “*empleado publico que solicitare o aceptare recibir un beneficio económico para si o un tercero para omitir o por haber omitido un acto debido propio de su cargo, o para ejecutar o por haber ejecutado un acto con infracción a los deberes de su cargo*”³⁷. Este delito se configura por la conducta descrita por el propio funcionario, en el texto de autoinculpación que redacta ante la Brigada de Delitos Económicos de la Policía de Investigaciones el día 10 de Marzo de 2003, en el cual señala: “*Por mi colaboración con las empresas del grupo Inverlink recibí de estas durante el periodo comprendido entre 1999 y esta fecha, una suma que*

³⁵Cfr. Bunster, Alvaro. “*La malversación de caudales públicos. Estudios de doctrina y jurisprudencia*”. Universidad de Chile. Santiago,1948. p.57

³⁶Cfr. Politoff, Sergio. “*Lecciones de derecho penal chileno. Parte Especial*”.Editorial Jurídica de Chile. Santiago,2004.p.473 a 475.

³⁷ Código Penal, Artículo 248.

pienso puede ascender a ciento cincuenta millones de pesos, la cual no estoy en condiciones de determinar con precisión”³⁸.

Se califica este delito como “**cohecho pasivo propio agravado**” respecto a la figura básica de cohecho que se encuentra en el Art.248 del mismo cuerpo legal. Así, la doctrina mayoritaria sostiene que debe entenderse por *actos propios del empleado público* los que guarden relación con las actividades públicas que éste realiza, pudiendo ejecutarlas con facilidad por la función que desempeña, y sin que sea necesario que su ejecución corresponda específicamente al ámbito de su competencia³⁹, situación que encuadraría según los hechos descritos en el capítulo primero, con la conducta de Javier Moya.

El ministro en visita Patricio Villarroel, el 21 de marzo del año 2003⁴⁰, somete a proceso a este funcionario por ambos delitos, y habiendo estado 363 días privado de libertad, actualmente se encuentra en libertad bajo fianza, no habiéndose a la fecha dictado sentencia en su contra⁴¹.

3) **Acciones y omisiones al interior del Banco Central:**

A la Comisión Investigadora, le correspondió determinar la forma y modo en que los órganos del Estado, entre ellos el Banco Central, actuaron en los hechos a la hora de ejercer las facultades y obligaciones de control que la ley les confiere. Así quedó en evidencia que la sustracción de información desde el computador del presidente del Banco Central, tuvo como factor auxiliar, además de la conducta de su secretaria Pamela Andrada, la eventual ausencia de medidas de cautela por parte de la autoridad máxima del instituto emisor.

3.1 La situación del Presidente del Banco Central:

Carlos Massad, quien se desempeñaba como Presidente del Banco Central, renuncia a su cargo el día 31 de marzo de 2003⁴². En base que señala el informe de la Comisión Investigadora, le serían aplicables los principios superiores que rigen a la administración del Estado, de los cuales se desprende que *los superiores responden por los hechos o actos de sus dependientes, a menos que demuestren que*

³⁸ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003.p.187

³⁹ Cfr. Rodríguez Luis & Ossandon María. “*Delitos contra la fe pública .El derecho penal frente a la corrupción política ,administrativa y judicial*”.Editorial Jurídica de Chile. Santiago,2005.pp.320 a 321

⁴⁰ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003.p.143

⁴¹ Extraído de <http://www.sii.cl/SIIPRENSA/2004/0903/04.htm>. (Consulta: 7 de Noviembre de 2006)

⁴² Extraído de <http://www.diariopyme.cl/newtenberg/1345/article-30504.html>

*no hubieren podido evitar los daños con la autoridad y el cuidado que su autoridad les confiere*⁴³, además, se señala que sería aplicable el principio consagrado en el Art. 2320 del Código Civil que prescribe que “*toda persona es responsable no sólo de sus propias acciones, sino del hecho de aquellos que estuvieren a su cuidado*”. Por lo tanto, de la conducta de Carlos Massad, se podrían derivar responsabilidades civiles. Las responsabilidades penales podrían derivarse eventualmente, si se llegara a comprobar que éste reveló la clave secreta de acceso a su computador incurriendo en el delito de violación de secreto cometida por funcionario público previsto y sancionado en el Art.246 del Código Penal y en la Ley 19.223 que sanciona la violación de secretos, cohecho y delito informático⁴⁴.

3.2 La situación de la secretaria del Presidente del Banco Central:

El día 26 de Marzo del año 2003, **Pamela Andrada**, secretaria del Presidente del Banco Central que envió correos a Enzo Bertinelli tomándose así conocimiento por parte de Inverlink de información reservada enviada en virtud del cargo que desempeñaba obteniendo por tal acción un beneficio económico, es sometida a proceso

como autora del delito de **cohecho** (al cual se hizo referencia anteriormente respecto a Javier Moya) y **uso de información privilegiada**⁴⁵ previsto y sancionado en el Art. 247 bis del Código Penal que señala: “*El empleado público que, haciendo uso de un secreto o información concreta reservada, de que tenga conocimiento en razón de su cargo, obtuviere un beneficio económico para si o para un tercero, será castigado con la pena de reclusión menor en su grado mínimo a medio y multa del tanto al triple del beneficio obtenido*”. Este precepto fue introducido por la Ley 19.645 del 11 de diciembre de 1999, que sanciona los delitos de corrupción⁴⁶. Respecto a su responsabilidad funcionaria, la Ley 18.575, llamada doctrinalmente, “Ley de Probidad Administrativa”, dispone en su Art. 49 que “*los funcionarios públicos estarán sometidos al principio de probidad administrativa*”, señalando en su Art. 62 una serie de conductas transgresoras a la probidad especialmente graves, entre ellas en el n°1 **el usar en beneficio propio o de un tercero información privilegiada a la cual se tiene acceso en virtud de la función pública que se desempeña**⁴⁷. Se considera que ésta información, sería

⁴³ Cfr. Ley 18.575 de *Bases Generales de la Administración del Estado*, Arts. 11 y 41 Letra “d”.

⁴⁴ Idea sugerida por Leng, Fernando. Abogado, socio de IBS Abogados. “*Por entrega de clave secreta: Massad podría enfrentar sanciones penales*”. Extraído de <http://www.estrategia.cl/histo/200302/13/economi/lele.htm>. (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

⁴⁵ Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”. Editorial Planeta. Santiago, 2003. p.175

⁴⁶ Cfr. Rodríguez Luis & Ossandon María. “*Delitos contra la fe pública .El derecho penal frente a la corrupción política ,administrativa y judicial*”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 2005. p.458.

⁴⁷ Cfr. Ley 18.575 de *Bases Generales de la Administración*, Arts. 49 y 62 n°1.

aquella que fundamentalmente está destinada a cumplir el principio de igualdad en el mercado de valores, así como la transparencia de las operaciones realizadas en él, cuya infracción, como vimos, además de constituir una falta administrativa grave, al mismo tiempo se ha incorporado como delito en el Código Penal⁴⁸. Lo anterior, se desprende de la discusión del proyecto que dio vida a la Ley 19.645 en la décima sesión ordinaria de la Cámara de Diputados efectuada el día 12 de abril de 1994 donde se señala igualmente que la introducción de este tipo de delitos es acorde a los intentos por modernizar los antiguos códigos penales en materias tan propias del mundo moderno como son el tráfico de influencias y el uso indebido de secretos e información privilegiada, haciendo especial mención a que se tomó como referente la legislación española sobre este punto⁴⁹.

4) Acciones y omisiones respecto a las operaciones realizadas por el Grupo Inverlink:

En el informe de la Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados, se reflexionó acerca del comportamiento del grupo Inverlink, concluyendo que éste grupo societario era una estructura destinada a producir engaño, obtener fraudulentamente información secreta o privilegiada, que ocultaba y falseaba información y que se apropiaba indebidamente de efectos de comercio. Este habría sido un comportamiento sistemático, planificado y doloso, el cual permitía manejar exitosa e impunemente operaciones paralelas a las formales, las que los habilitaba para vulnerar controles y operar con instituciones del sistema financiero y bancario con normalidad. Este grupo de personas, aprovechando muchas veces la pasividad de entes fiscalizadores, lograron durante un largo período de tiempo defraudar libremente la fe pública, ocasionando un daño cuantioso al patrimonio fiscal.

Una vez que estalla el escándalo y quedan al descubierto las maniobras del Grupo, se somete a proceso el día 21 de marzo del año 2003 en base a las diversas querrelas criminales interpuestas por particulares y entes públicos que se vieron afectados patrimonialmente por las operaciones de Inverlink, a los más altos ejecutivos y socios del holding, por diversos delitos consagrados en el Código Penal. Al pasar del tiempo y a medida que avanzó la investigación del caso, hubo una serie de modificaciones a los procesamientos de estos sujetos, añadiéndose

⁴⁸Cfr. Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno. Ministerio Secretaria General de la Presidencia. “Manual básico sobre aplicación práctica de la Ley de Probidad y otras materias de especial relevancia para el control”. Santiago, Noviembre de 2000.

⁴⁹Cfr. Cámara de Diputados. “Historia de la Ley 19.645 que modifica disposiciones del Código Penal y sanciona delitos de corrupción”. Biblioteca del Congreso Nacional, 1994. Primer Trámite Constitucional. p.10

delitos contemplados no sólo en el Código Penal sino también en la Ley 18.045 de Mercado de Valores (en adelante LMV). Cabe recordar que este Holding en su mayoría estaba conformado por sociedades anónimas, por lo tanto la responsabilidad civil, administrativa y penal en estos ilícitos, en base a lo que señala el Art. 133 y siguientes de la Ley 18.046 corresponde a los representantes legales o administradores⁵⁰. En este acápite nos referiremos a las responsabilidades a que se vieron enfrentados los más altos personeros del grupo: *Eduardo Monasterio, Ignacio Wulf y Enzo Bertinelli*.

4.1 La situación del Presidente de Inverlink S.A y los más altos socios y ejecutivos del Holding:

A continuación y en base a los distintos procesamientos dictados en contra de estos sujetos, haremos referencia a los diversos delitos involucrados y la normativa aplicable vigente en nuestro ordenamiento.

Eduardo Monasterio, socio y presidente del Holding, junto a Ignacio Wulf y Enzo Bertinelli son sometidos a proceso el día 21 de marzo de 2006, por los delitos de **estafa, apropiación indebida e infracción al Art. 39 de la Ley General de Bancos**⁵¹.

Respecto a estos delitos podemos señalar lo siguiente:

En el mes de agosto del año 2005 la Corte de Apelaciones de Santiago, recalifica los cargos de estafa a “**estafas reiteradas**”⁵². El tratamiento de este delito en nuestro ordenamiento jurídico consiste en establecer que existen una serie de delitos de estafa del Art.467 del Código Penal, cuyo encabezado señala que se sancionará a aquel que “*defraudare a otro en la sustancia, cantidad o calidad de las cosas que le entregare en virtud de un título obligatorio*”, aplicándose en este caso concreto el Art. 509 inc. 1° del antiguo Código de Procedimiento Penal⁵³, esto es, imponiendo a los encausados, en su calidad de autores, la pena correspondiente a las diversas infracciones estimadas como un solo delito, aumentándola en uno, dos o tres grados⁵⁴.

⁵⁰ Ley 18.046, Art.133 y ss.

⁵¹Cfr. Traslaviña, Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta. Santiago,2003,p.169 y ss.

⁵²Extraído de http://www.diariolanacion.cl/prontus_noticias/site/artic/20060912/pags/20060912213208.html. (Consulta: 13 de Septiembre de 2006)

⁵³ Código de Procedimiento Penal, Artículo 509 inc 1°.

⁵⁴1985 Fallo Corte Suprema. “*Banco O'Higgins con Reyes y otros*”. N° 24.284. Revista de Derecho y Jurisprudencia, Tomo l xxxii (1985), n° 3 (septiembre-diciembre), sección 4.

Respecto al delito de “**apropiación indebida**”, este ilícito se encuentra consagrado en el Art.470 N°1 del Código Penal que señala “*a los que en perjuicio de otro se apropiaren o distrajeren dinero, efectos o cualquiera otra cosa mueble que hubieren recibido en depósito o administración, o por otro título que produzca obligación de entregarla o devolverla*” aplicándose a éstos como sanción, las mismas penas a las que se refiere el Art. 467 que tipifica el delito de estafa las que van en relación al monto de lo defraudado.

En cuanto al procesamiento de los ejecutivos por **infracción al Art. 39 de la Ley General de Bancos**, este numeral sanciona a toda persona natural o jurídica que sin ser autorizada para ello por otra ley, se dedique al giro que en conformidad a ésta, corresponda a las empresas bancarias y, en especial, a captar o recibir en forma habitual dinero del público, ya sea en depósito, mutuo o en cualquiera otra forma. Agrega además, que ninguna persona natural o jurídica que no hubiere sido autorizada por ley, podrá dedicarse por cuenta propia o ajena a la correeduría de dinero o de créditos representados por valores mobiliarios o efectos de comercio, o cualquier otro título de crédito. Esto se condice, con las operaciones financieras ilegales llevadas a cabo por el holding que se encuentran dentro de los hechos explicados en el Capítulo Primero de esta investigación⁵⁵.

A finales del año 2003, los mismos, son sometidos a proceso en su calidad de autores de infracción al **Art. 59 de la Ley 18.045 (LMV)**, todo dentro del contexto de la investigación acerca de la existencia de una **asociación ilícita**⁵⁶. El Art. 59 contiene diversos tipos de delitos relacionados con el mercado de valores y sus actores, asignándole a éstos una pena que va de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo⁵⁷. A continuación, pasamos a analizar los ilícitos penales descritos en dicho precepto⁵⁸:

- Entrega o certificación maliciosa de antecedentes o hechos falsos. Art.59 letra a) LMV: esta norma sanciona a quienes “*maliciosamente proporcionaren antecedentes falsos o certificaren hechos falsos a la SVS, a una bolsa de valores o al público en general, para los efectos de lo dispuesto en la LMV*”. El objetivo de esta normativa es velar por la fidelidad en la información, presupuesto básico para

⁵⁵ Ley General de Bancos, Artículo 39 inc.1° y 2°.

⁵⁶ Extraído de <http://www.sii.cl/SIIPRENSA/2004/0201/02.htm>. (Consulta:13 de noviembre de 2006)

⁵⁷ Ley 18.045, Art. 59.

⁵⁸ Cfr. Oficio Fiscal Nacional N° 313 sobre las “*Orientaciones sobre la investigación de delitos relacionados con el Mercado de Valores contenidos en la Ley 18.045*”. 25 de Mayo de 2005. pp.31 a 34. Extraído de <http://www.ministeriopublico.cl/RepositorioMinpu/Archivos/Minpu/Delitos%20econ%C3%B3micos/313.doc>. (Consulta 13 de Noviembre de 2006).

lograr la transparencia y consecuente funcionamiento eficiente del mercado, la cual se vería afectada por la entrega de antecedentes falsos. Este delito es un delito de mera actividad, bastando la entrega de antecedentes falsos o la certificación de hechos falsos, sin ser necesaria la concurrencia de perjuicio o de un resultado efectivo.

- Certificaciones falsas de administradores y apoderados de bolsas de valores. Art.59 letra b) LMV: esta disposición sanciona a los administradores y apoderados de una bolsa de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones que se realicen en ella.

- Certificaciones falsas de corredores de bolsa y agentes de valores. Art.59 letra c) LMV: al igual que en el delito analizado precedentemente, el bien jurídico protegido sería la transparencia del mercado y la veracidad de la información que circula a través de éste.

- Dictámenes falsos de contadores y auditores sobre situación financiera de personas registradas ante SVS. Art. 59 letra d) LMV: nuevamente nos encontramos con un delito que atenta contra la transparencia del mercado, toda vez que se está alterando la información que se pone a disposición del público inversionista. Este delito también es de mera actividad y no requiere la concurrencia de un resultado material.

- Manipulación de precios en transacción de valores. Art. 59 letra e) en relación con Art. 52 LMV: la letra e) del artículo 59 sanciona a las personas que infrinjan la prohibición del artículo 52, esto es, a quien efectúe transacciones “en valores” con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios.

- Cotizaciones o transacciones ficticias de valores e inducción fraudulenta a compra o venta de valores. Art. 59 letra e) en relación con Art. 53 LMV: estas transacciones o bien, inducciones, deben efectuarse por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio, siempre que tenga el carácter de engañoso o fraudulento.

- Utilización de información reservada de entidades clasificadas por personas vinculadas a clasificadoras de riesgo. Art. 59 letra e) en relación con Art. 85 inciso 1º LMV: el sistema de clasificación de riesgo aparece como fundamental en el mercado de valores, en el cual la transparencia, fidelidad, veracidad y calidad de la información es esencial para la toma de decisiones de inversión en valores de oferta

pública. En efecto, la clasificación de riesgo se relaciona directamente con el problema de la información relevante sobre los distintos entes y agentes que participan y actúan en el mercado de capitales y de valores, así como a los títulos de deuda y de capital que son transados en dichos mercados. Lo anterior en consideración a que a medida que existen mayores opciones que satisfacen las necesidades de captación y de colocación de fondos, es necesario, a su vez, controlar el riesgo lo mejor posible.

- Delitos de las administradoras de fondos fiscalizadas por las SVS. Art. 59 letra e) en relación con las prohibiciones del Art. 162, letras a), d), e) y h) LMV: se trata de sociedades que administran fondos de terceros, estando separado el patrimonio de la sociedad administradora del capital formado por los fondos. Se excluyen las administradoras de Fondos de Pensiones, las cuales no están sujetas a la fiscalización de la SVS, sino a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. Algunas de las conductas prohibidas cuya infracción, conforme al artículo 59 letra e), constituyen delito, son las siguientes:

- (i) Las operaciones realizadas con los bienes del fondo para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos (letra a)).
- (ii) La utilización en beneficio propio o ajeno, de información relativa a operaciones por realizar por el fondo, con anticipación a que éstas se efectúen (letra d)).
- (iii) La comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta del fondo, a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la administradora o del fondo (letra e)).

- Declaraciones maliciosamente falsas de directores, administradores y gerentes de emisores de valores de oferta pública. Art. 59 letra f) LMV: deben ser realizadas necesariamente por quienes estén involucrados en la administración de la sociedad, esto es, por quienes tengan la calidad de director, administrador o gerente de un emisor de valores de oferta pública.

- Concertación para otorgamiento de clasificación de riesgo incorrecta. Art. 59, letra g) LMV: Se trata de otro delito que atenta contra el limpio flujo de información en el mercado de valores, mediante el cual se sanciona a los socios, administradores, y en general, a cualquier persona que en razón de su cargo o posición en las sociedades clasificadoras de riesgo, se concertare con otra persona

para otorgar una clasificación que no corresponda al riesgo de los títulos que clasifique. Hay que recordar que la clasificación de riesgo es un indicador muy importante que tienen a la vista los inversionistas a la hora de decidirse por invertir o desinvertir en un instrumento determinado. Por lo mismo, una clasificación de riesgo que no corresponde a la verdadera, puede afectar gravemente la transparencia de la información y el funcionamiento del mercado.

En cuanto a la investigación llevada a cabo por la justicia para establecer la existencia de una **asociación ilícita**, esta se fundamentó en que en los hechos Inverlink se caracterizó por ser una estructura jerarquizada de mando, encabezada por Eduardo Monasterio, con permanencia en el tiempo, sentido de pertenencia de cada uno de sus integrantes y que cometió una pluralidad de delitos de diversa naturaleza en forma sistemática⁵⁹.

El día 12 de Septiembre del año 2006, la Décima Sala de la Corte de Apelaciones de Santiago, sometió a proceso y ordenó embargar bienes de estos tres altos funcionarios del holding, debido a que se comprobó que utilizaron información privilegiada del Banco Central para realizar operaciones financieras que les permitieron obtener beneficios económicos y evitar pérdidas, entre abril del año 2002 y el 30 de Enero del año 2003. Así, la Corte estimó que todos ellos son autores del delito previsto y sancionado en el artículo 60 letra g), en relación con el artículo 164 de la Ley 18.045, sobre Mercado de Valores.

Esta normativa se al “**uso de información privilegiada**” por parte de los que en doctrina se conocen como *insiders* o *iniciados*, esto es, por parte de ciertos sujetos que participan en el mercado de valores y que por dicha posición o actividad manejan información sobre los valores que en muchas ocasiones tiene la calidad de privilegiada.

Para efectos de determinar quiénes son estos sujetos activos especiales, el artículo 60 letra e) se remite al artículo 166 de la Ley 18.045 LMV. Este artículo establece una lista de sujetos respecto de los cuales se presume que tienen acceso a información privilegiada. Sólo los sujetos ahí enunciados pueden ser sujetos activos de delito contemplado en este numeral del artículo 60 de la LMV.

En general, con ciertas excepciones, estos sujetos por su cargo, posición o actividad o relación con un emisor, tienen acceso a información privilegiada. El artículo 166 distingue entre 2 tipos de iniciados:

⁵⁹ Extraído de <http://www.sii.cl/SIIPRENSA/2004/0201/02.htm> (Consulta: 13 de Noviembre de 2006).

- (i) El inciso primero se refiere en general a “*iniciados societarios*”, esto es, aquellos que son responsables de la gestión de las empresas emisoras y de inversionistas institucionales (directores, gerentes, administradores, liquidadores). Lo anterior se extiende también a quienes se desempeñan en matrices o coligantes que controlen a los emisores o inversionistas institucionales (o las entidades controladoras que están negociando el control).

También dentro de esta categoría se incluye a personas que operan como, o en relación con, intermediarios de valores.

- (ii) En un segundo grupo, se incluyen tanto “*iniciados primarios profesionales o empresariales*” (pertenecen a la estructura del emisor, sin ostentar cargos de posición jerárquica elevada) como “*iniciados externos*” (referido a personas que por su relación profesional se relacionan con el emisor, pero no pertenecen a su estructura).

La distinción entre estos dos grupos de personas de la cuales la ley presume que tienen acceso a información privilegiada está dada porque, respecto del segundo grupo, el tener información privilegiada sólo se presume en la medida que se acredite que dichas personas puedan tener acceso directo al hecho objeto de la información⁶⁰.

Otro aspecto de central importancia es determinar el concepto de información privilegiada. Tal como lo señala el profesor Arturo Prado Puga, “*el concepto de información privilegiada nace como una consecuencia de la necesidad de mantener los principios que ordenan el buen funcionamiento, integridad y equilibrio de los mercados, como son la transparencia, igualdad y confidencialidad encaminados a tutelar eficientemente al inversionista y a la rentabilidad y liquidez de su inversión. De acuerdo con la idea de fomentar el funcionamiento del mercado de valores de manera igualitaria, eficiente y competitiva, que busca proteger a los inversionistas en la deliberación de los instrumentos de ese mercado, la información privilegiada surge como un instrumento preventivo, diseñado para evitar cualquier manipulación que pueda alterar la consecución de estos principios y preservar la neutralidad informativa*”⁶¹.

⁶⁰ Cfr. Oficio Fiscal Nacional N° 313 sobre las “*Orientaciones sobre la investigación de delitos relacionados con el Mercado de Valores contenidos en la Ley 18.045*”. 25 de Mayo de 2005. pp.31 a 34. Extraído de <http://www.ministeriopublico.cl/RepositorioMinpu/Archivos/Minpu/Delitos%20econ%C3%B3micos/313.do> c. (Consulta 13 de Noviembre de 2006)

⁶¹ Prado Puga, Arturo. “*Acerca del Concepto de Información Privilegiada en el Mercado de Valores Chileno: Su Alcance, Contenido y Límites*”. Revista Chilena de Derecho, Vol. 30 N° 2, Sección Estudios. 2003. pp. 237 a 269 .

En nuestro ordenamiento jurídico, es la propia LMV, en su artículo 164 la que establece lo que debe entenderse por información privilegiada:

Artículo 164: *“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.*

También se entenderá por información privilegiada, la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores”.

En base a lo anterior se desprende que para que la información tenga el carácter de privilegiada, debe cumplir con los siguientes requisitos⁶²:

- a) Debe ser desconocida e inaccesible al público en general.
- b) Debe ser precisa y determinada.
- c) Debe referirse a emisores de valores o a sus negocios.
- d) Debe ser idónea, esto es, capaz de influir en la cotización de valores emitidos.

Respecto de las personas a través de las cuales actúa el sujeto activo calificado, que no tienen alguna de las calidades del artículo 166 de la LMV, cabe el tipo contemplado en el literal siguiente, que es aplicable a toda persona, sea cual fuese su calidad.

En este caso, al igual que respecto del delito establecido en la letra b), corresponde la aplicación de la pena accesoria establecida respecto del delito contemplado en el artículo 59 letra f), esto es, la inhabilitación por cinco a diez años según lo determine el tribunal, para desempeñar los cargos de director, administrador, gerente o liquidador de una sociedad anónima abierta o de cualquiera otra sociedad o entidad emisora de valores de oferta pública o que se encuentre sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, o a la de Administradoras de Fondos de Pensiones⁶³.

⁶² *Ibíd.* pp.243 a 246.

⁶³ Cfr. Oficio Fiscal Nacional N° 313 sobre las *“Orientaciones sobre la investigación de delitos relacionados con el Mercado de Valores contenidos en la Ley 18.045”*. 25 de Mayo de 2005. pp.31 a 34. Extraído de <http://www.ministeriopublico.cl/RepositorioMinpu/Archivos/Minpu/Delitos%20econ%C3%B3micos/313.do> c. (Consulta 13 de Noviembre de 2006).

CAPITULO III: REPERCUSIÓN DEL CASO CORFO-INVERLINK EN EL PROYECTO DE SEGUNDA REFORMA AL MERCADO DE CAPITALS

Durante los últimos años, se han observado numerosos avances en el Mercado de Capitales. Uno de éstos fue la aprobación de la ley que regula las ofertas públicas de adquisición de acciones el año 2000 (Ley OPAS) que enfrenta la protección de los derechos de accionistas minoritarios en sociedades anónimas abiertas. A ésta, le siguió el año 2001 la primera reforma del Mercado de Capitales, que se centró en promover el ahorro nacional y fomentar el desarrollo y la competencia del mercado financiero chileno llevándolo a un estado de modernización, que permite actualmente que Chile compita de forma paritaria con otros países de la región y del mundo. Sin embargo, ocurridos los hechos que configuraron el escándalo CORFO- Inverlink y en el que se vio involucrado igualmente el Banco Central, ésta regulación se tornó insuficiente, generándose que dentro del marco de la agenda procrecimiento se presentara el año 2003 por el gobierno, el *“Proyecto de Ley que introduce adecuaciones de índole tributaria e institucional para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa con la modernización del mercado de capitales”*, más conocida como la Segunda Reforma al Mercado de Capitales.

1) Líneas Generales del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales en materia de Fiscalización:

Al quedar expuestas una serie de falencias en el sistema de supervisión local con lo sucedido en el caso Corfo- Inverlink-Banco Central, se proponen una serie de cambios en diversas leyes, para así evitar situaciones que hagan peligrar nuevamente la estabilidad y seguridad del sistema financiero.

Dentro de los elementos que caracterizan este proyecto, se encuentra aquel que tiene directa relación con el caso Corfo Inverlink y al cual nos remitiremos como objeto central de este análisis, éste es el *fortalecimiento de los mecanismos de fiscalización, potestades de control, sanción y coordinación* dentro del Mercado de Capitales. Lo que se busca es modernizarlo, permitiendo elevar los estándares de operación en mercados internacionales, aumentando la transparencia, competencia y capacidad de reacción a los partícipes, llevando a Chile a contar con un Mercado de Capitales sano, creíble y sólido, lo cual es base fundamental para el crecimiento del país.

Los principales cuerpos legales modificados por el proyecto de segunda reforma al Mercado de Capitales son los siguientes:

- 1) *Ley sobre Impuesto a la Renta*, contenida en el artículo 1° del decreto ley N° 824, de 1974.
- 2) Decreto Ley N° 3.475, de 1980, que contiene la *Ley de Impuesto de Timbres y Estampillas*.
- 3) *Ley General de Bancos*, cuyo texto fue fijado por el artículo único del decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda.
- 4) Decreto con fuerza de ley N° 251, del Ministerio de Hacienda, de 1931, sobre *Compañías de Seguros*.
- 5) Decreto Ley N° 3.500, de 1980, que establece el *Nuevo Sistema de Pensiones*.
- 6) Ley N° 18.045, *Ley de Mercado de Valores*.
- 7) Ley N° 18.046, sobre *Sociedades Anónimas*.
- 8) Ley N° 18.815, sobre *Fondos de Inversión*.
- 9) Decreto Ley N° 3.538, de 1980, que crea la *Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante SVS)*.
- 10) Ley N° 18.876, sobre *Depósito y Custodia de Valores*.
- 11) Decreto Ley N° 1.328, sobre *Fondos Mutuos*.
- 12) *Código Civil y Código de Procedimiento Civil*.
- 13) Ley N° 18.657, que autoriza la creación del *Fondo de Inversión de Capital Extranjero*.
- 14) *Ley General de Cooperativas*, cuyo texto refundido, concordado y sistematizado fue fijado por el Decreto con Fuerza de Ley N°5 del Ministerio de Economía el año 2004.
- 15) *Código de Comercio y Ley de Quiebras*.
- 16) Decreto Ley N° 825 de 1974, sobre el *Impuesto a las Ventas y Servicios*, y por último
- 17) Decreto con Fuerza de Ley N° 101 de 1980, que establece el estatuto orgánico de la *superintendencia de administradoras de fondos de pensiones su organización y atribuciones*⁶⁴.

El criterio utilizado para seleccionar a continuación las normas con relevancia en el caso en estudio, es la normativa vigente al producirse el caso Corfo-Inverlink y a la cual estaban sujetas las diversas empresas que constituían el holding así como las operaciones realizadas por éste, y que son en total nueve:

- 1) *Ley General de Bancos*.
- 2) Decreto con Fuerza de Ley N° 251 sobre *Compañías de Seguros*.
- 3) Decreto Ley N° 3.500 que establece el *Nuevo Sistema de Pensiones*.
- 4) Ley N° 18.045 *de Mercado de Valores*.
- 5) Ley N° 18.046 sobre *Sociedades Anónimas*.
- 6) Decreto Ley N° 3.538 que crea la *Superintendencia de Valores y Seguros*.

⁶⁴ Cfr. Texto “Indicación Sustitutiva al proyecto MK2 dirigida al Senado” N° 235-354”. Santiago, 3 de agosto de 2006. Extraído de http://www.svs.cl/sitio/html/legisl_normativa/normativa_valores/pdf_leyes/235_354_ind_sustitutiva_mk2.pdf (Consulta 2 de Noviembre de 2006).

7) Ley N° 18.876 sobre *Depósito y Custodia de Valores*.

8) Decreto Ley N° 1.328 sobre *Fondos Mutuos*.

9) Decreto con Fuerza de Ley N° 101 de 1980, que establece el estatuto orgánico de la *Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, su organización y atribuciones*

Las modificaciones introducidas a los cuerpos legales antes mencionados se pueden resumir en cinco puntos de interés⁶⁵ :

1.- Los estándares de operación en el Mercado de Valores: se refiere al adecuado control de los riesgos en las operaciones dentro del mercado de capitales, esto es de vital importancia ya que permite operar con altos grados de transparencia.

De este modo, se proponen entre otras medidas, una serie de iniciativas para incentivar que todos los instrumentos de alto valor sean emitidos y transados de manera electrónica o inmaterial dentro del mercado de capitales. A esto se le ha llamado doctrinalmente y en derecho comparado, *desmaterialización de transacciones y valores*. Es así como la desmaterialización de valores mobiliarios es el resultado de la fusión de dos procesos: la emisión de valores y el auge de la informática. Si bien este no es un concepto proveniente del derecho, constituye la reacción del tráfico mercantil ante la dependencia del papel, existiendo señales de recepción de este fenómeno por parte de la legislatura moderna en materia comercial. En todo caso, aún se discute en la doctrina si la desmaterialización se puede aplicar a otros títulos valores que no sean aquellos emitidos en masa manteniendo las mismas ventajas de fluidez en el tráfico y seguridad jurídica⁶⁶. Reflejo de esta tendencia se ve en el proyecto de segunda reforma al Mercado de Capitales proponiéndose el incentivo a que todos los instrumentos de alto valor sean emitidos y transados de manera electrónica o inmaterial en el mercado de capitales, buscando así elevar los estándares de operación de los intermediarios financieros, lo cual es de suma importancia a la hora de fiscalizar operaciones y reconstruir movimientos de instrumentos mercantiles realizados por partícipes en este mercado.

Además, otras modificaciones se refieren al depósito y custodia de valores. Así, se busca fortalecer la seguridad de las transacciones financieras realizadas por las administradoras de fondos de terceros, ya sean Administradoras de Fondos Previsionales, Administradoras de Fondos Mutuos, de Fondos de Inversión, de Fondos de Inversión de Capital Extranjero o Administradoras Generales de Fondos, obligando a custodiar los

⁶⁵Cfr. "Hacienda lanza segunda reforma del mercado de capitales". Comunicado de prensa 23 de junio de 2003. Ministerio de Hacienda. Gobierno de Chile. Extraído de <http://www.hacienda.gov.cl>. (Consulta 2 de Noviembre de 2006).

⁶⁶ Cfr. Mendoza Luna, Amílcar. "Desmaterialización de valores mobiliarios. Algunas reflexiones a propósito de la Ley de Títulos de Valores". Revista Electrónica de Derecho Informático, Perú. Vol.31, Sección Doctrina. Febrero-2001.p.7

valores de terceros en el Depósito Central de Valores o en otra entidad regulada por ley. También se establecen obligaciones de custodia para intermediarios de valores y compañías de seguros. Se exige a los custodios cuentas separadas en el Depósito Central de Valores para aquellos por cuenta propia y los que administran por cuentas de terceros, y se posibilita la información sobre los movimientos de estas cuentas⁶⁷. Se flexibiliza con normas contenidas en el proyecto, el tipo de valores que pueden custodiarse en el Depósito Central de Valores. Dada la rapidez con que suelen aparecer nuevos instrumentos en el mercado financiero y la importancia para la seguridad de los mercados de un adecuado depósito y custodia de los mismos, se permite el depósito de cualquier otro instrumento que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros. Esta medida complementa la propuesta original, aprobada en la Cámara de Diputados y que se mantiene, de flexibilizar la capacidad del Depósito Central de Valores de prestar servicios adicionales a su giro.

Actualmente la Superintendencia de Valores y Seguros, tiene facultad para dictar normas sobre la custodia de títulos representativos de reservas técnicas⁶⁸. Se amplía esta facultad a títulos representativos del patrimonio de riesgo, ya que ambas obligaciones cumplen el mismo objetivo, que es garantizar que se podrá hacer frente a las posibles deudas de las compañías. Este cambio es acorde con la idea del proyecto original, como lo señalábamos, de aumentar los requerimientos de custodia de instrumentos.

2.- Calificación a la entrada: el mercado financiero se basa en la confianza entre las partes y en la reputación de los agentes que participan en él. Así, existen instituciones cuya inestabilidad financiera puede generar graves efectos de contagio sobre el resto de la economía, lo cual se agrava cuando los productos ofrecidos por sociedades cuentan con garantías públicas tanto al ponerse en marcha como en su funcionamiento. Por esta razón, la capacidad de operar de las instituciones financieras debe estar condicionada a criterios amplios de idoneidad y solvencia. Es así como el proyecto propone ampliar las facultades de las superintendencias de bancos e instituciones financieras, de valores y seguros y de asociaciones de fondos de pensiones, para poder calificar el otorgamiento de una determinada licencia en el caso de los bancos, compañías de seguros de vida y administradoras de fondos de pensiones. En este mismo orden se establece en el proyecto, un nuevo procedimiento para el otorgamiento de licencias de nuevos bancos, Administradoras de Fondos de Previsionales o compañías de seguros de vida, así como para el traspaso de una parte significativa de una entidad ya existente, lo que se traduce en la fiscalización de cambios en control o en paquetes mayoritarios de acciones en una

⁶⁷ Cfr. Texto “Indicación Sustitutiva al proyecto MK2 dirigida al Senado” N° 235-354”. Santiago, 3 de agosto de 2006. Extraído de http://www.svs.cl/sitio/html/legisl_normativa/normativa_valores/pdf_leyes/235_354_ind_sustitutiva_mk2.pdf (Consulta 2 de Noviembre de 2006).

⁶⁸ D.F.L N°3 Ley General de Bancos, Artículo 65.

sociedad, lo que da mayor certeza a la hora de que personas naturales o jurídicas decidan operar con este tipo de grupos societarios⁶⁹.

Estos procedimientos, necesarios para aumentar la seguridad en los mercados financieros, mantiene la responsabilidad de la concesión de la licencia o la autorización del traspaso en el superintendente del área. Para lograr uniformidad de criterios en el sistema financiero y asegurar la idoneidad y solvencia de los dueños de las entidades que participan en actividades reguladas que gozan de garantía estatal, se determinan una serie de exigencias que deberán cumplir los accionistas fundadores o quienes deseen adquirir una parte significativa de alguna de estas instituciones.

Se busca del mismo modo, avanzar hacia una medición de la fortaleza patrimonial de los grupos, con el objetivo de garantizar que no exista dobleces en las declaraciones de capital efectivo y pérdidas ocultos en los estados financieros. Para esto, se creyó necesario incorporar la facultad de solicitar información financiera al conglomerado completo, en este caso a las filiales directamente, lo que sirve para verificar que la información otorgada por la matriz sea fidedigna, y además permite conocer más en profundidad al conglomerado. Se persigue igualmente con una nueva legislación, aclarar el tipo de información que la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras puede solicitar.

3.-Facultades a los superintendentes para enfrentar situaciones de crisis y modificaciones a procedimientos que deriven de éstas: teniendo en vista el caso CORFO-Inverlink, surge la necesidad de actuar con rapidez y de forma efectiva para evitar los efectos de propagación y contagio de una determinada situación de insolvencia.

El proyecto contiene medidas que señalan que frente a situaciones graves de debilidad financiera de una entidad, las cuales autorizan la intervención de la Superintendencia de Valores y Seguros, se establezcan límites de déficit de inversiones y endeudamiento, para así evitar que sólo al momento de desatarse una crisis se descubra el real estado financiero en que se encontraba la entidad, pudiendo actuar a tiempo y evitar los graves perjuicios que pudieren ocasionarse a inversionistas que desconocen la verdadera situación de la entidad en que depositan su capital y confianza.

También se contempla una importante facultad tanto para la Superintendencia de Administradoras de Fondos Previsionales como para la Superintendencia de Valores y Seguros y ésta es que, podrán restringir temporalmente transacciones entre una Administradora de Fondos Previsionales y sus relacionados para aquellos casos en que los

⁶⁹ *Ibíd.*

relacionados de éstas se encuentren en una situación financiera debilitada, evitándose así el escape de capital desde aquellas hacia otras entidades relacionadas del grupo, poniendo en peligro su solvencia.

En materia procesal, frente a las suspensiones aplicadas por la Superintendencia de Valores y Seguros se propone que ante la presentación de recursos judiciales de ilegalidad, no prevalezca el efecto suspensivo de la apelación, evitando que estas compañías sigan operando en periodos de inestabilidad. En esta misma línea, se clarifica a quiénes puede citar a declarar la Superintendencia de Valores y Seguros en el curso de una investigación que se esté llevando a cabo por ésta. Se permite además, que el juez pueda considerar como prueba las declaraciones formuladas ante la Superintendencia de Valores y Seguros y se establece que los documentos electrónicos se puedan considerar originales a efectos probatorios. La redacción de la normativa del proyecto se mejora en el texto de indicaciones enviado por el gobierno al Senado en agosto del 2006⁷⁰, señalando que el juez valorará las declaraciones como prueba, conforme a las reglas de la sana crítica, tendencia general en el derecho chileno, pues para poder otorgar el carácter de plena prueba se necesita cumplir con los requisitos establecidos en la ley. Esta medida se aplicará exclusivamente para los procesos administrativos y civiles, dado que el derecho procesal penal tiene normas probatorias diferentes. En lo referente al valor del documento electrónico como original, se establece que se considerarán como tales siempre que tengan aptitud para producir fe, es decir, que permitan garantizar la autenticidad, integridad y durabilidad de la información contenida.

En materia de delitos cometidos por entidades fiscalizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros se introducen dos importantes modificaciones: la primera, es que se amplía el delito que consiste en ocultar o eliminar los registros contables o de custodia de un intermediario de valores, incluyendo otras acciones, como alterar, modificar o destruir otros objetos, como documentos, soportes tecnológicos o antecedentes de cualquier naturaleza. Esta normativa, se aplicaría a cualquier institución o persona fiscalizada por esta superintendencia. Por otra parte, se añade la exigencia de que este actuar tenga como resultado el impedir o dificultar la fiscalización de la superintendencia; la segunda, es que se extiende el plazo de prescripción de un año para demandar indemnización de perjuicios por uso de información privilegiada⁷¹, uniformándolo con el plazo que se establece en el Código Civil en el artículo 2332, a propósito de los delitos y cuasidelitos civiles regulados

⁷⁰ Cfr. Texto “Indicación Sustitutiva al proyecto de Segunda reforma al Mercado de Capitales dirigida al Senado” N° 235-354”. Santiago, 3 de agosto de 2006. Extraído de http://www.svs.cl/sitio/html/legisl_normativa/normativa_valores/pdf_leyes/235_354_ind_sustitutiva_mk2.pdf (Consulta 2 de Noviembre de 2006).

⁷¹ Cfr. Novoa Raúl & Novoa Gabriela. “Derecho del Mercado de Capitales”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 1995. p.72

por dicho código y también con el plazo general de prescripción que establece el Código de Comercio, en su artículo 822 y el plazo que tiene la Superintendencia de Valores y Seguros para investigar, todos ellos de cuatro años.

Ahora bien, respecto a la defensa legal de los Superintendentes de Bancos e Instituciones Financieras, de Administradoras de Fondos Previsionales y de Valores y Seguros será de cargo de la Superintendencia respectiva, en caso de litigios en su contra ocasionados por acciones realizadas en el ejercicio de su cargo. Esta defensa se extiende incluso después de haber culminado su desempeño en el cargo, lo que ha sido señalado en informes internacionales como un necesario e importante requisito de independencia.

Desde otro punto de vista, se establece en forma clara el procedimiento para reclamar contra una multa aplicada por la Superintendencia de Valores y Seguros en su labor fiscalizadora. Al igual que sucede con los recursos ante multas de la Superintendencia de Administradoras de Fondos Previsionales y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, se establece que dichas reclamaciones deberán ser vistas directamente por la Corte de Apelaciones y que deberán gozar de preferencia en la formación de la tabla de causas para la vista. Esta medida contribuye a hacer el reclamo más rápido y efectivo⁷².

4.-Supervisión Coordinada o Consolidada: con el fin de contar con una adecuada supervisión preventiva, se requiere que los supervisores cuenten con una adecuada información respecto de las sociedades administradas y la solvencia de sus principales accionistas⁷³.

Así, para una mejor supervisión de la solvencia de las compañías de seguros de vida, se dota a la Superintendencia de Valores y Seguros de la potestad de requerir información financiera de éstas, a fin de permitirle la medición de la fortaleza patrimonial de sus controladores.

Además, se propone en el proyecto, establecer explícitamente la posibilidad de compartir información entre los distintos superintendentes, para así lograr una mejor medición de la fortaleza patrimonial de los accionistas principales de las Administradoras de Fondos Previsionales y compañías de seguros de vida, perfeccionando la facultad de la

⁷² Cfr. Texto “Indicación Sustitutiva al proyecto MK2 dirigida al Senado” N° 235-354”. Santiago, 3 de agosto de 2006. Extraído de http://www.svs.cl/sitio/html/legisl_normativa/normativa_valores/pdf_leyes/235_354_ind_sustitutiva_mk2.pdf (Consulta 2 de Noviembre de 2006)

⁷³ Cfr. Larraín, Christian. “Supervisión Consolidada”. http://www.clarrain.cl/columnas/df01_sup_consolidada.PDF (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, para inspeccionar actividades que se llevan a cabo a través de filiales⁷⁴.

5.-Coordinación entre autoridades reguladoras y supervisoras: se acuerda en el proyecto profundizar el trabajo de tres instancias de coordinación cuales son:

a) Comité de superintendentes: conformado por los superintendencias de bancos e instituciones financieras, valores y seguros, y Administradoras de Fondos Previsionales cuyo objetivo principal es desde el año 2001, fortalecer la supervisión del sistema financiero y contribuir a la coordinación entre las distintas superintendencias. Como parte de sus actividades ha dado origen a varios grupos de trabajo sobre materias específicas integrados por profesionales de las tres superintendencias.

Dentro las áreas que aborda este comité en su labor, se encuentran la evaluación y visión de funcionamiento de las empresas ligadas a la compensación y pago de valores y de custodia de títulos, el análisis y propuestas para el desarrollo del mercado de capitales y por último, el estudio conjunto sobre ilícitos financieros⁷⁵.

b) Comité de mercado de capitales: a través de éste, se pretende abordar decididamente los temas referentes a desarrollo del sistema financiero. Este comité, que es parte de las 15 medidas propuestas por el Gobierno durante el año 2006 dentro del plan “Chile Compite”, está integrado por los Superintendentes de Valores y Seguros, de Bancos e Instituciones Financieras y de Administradora de Fondos Previsionales junto con representantes del Banco Central y el Ministerio de Hacienda. El Comité se constituyó el 28 de septiembre del año 2006 y se reúne quincenalmente para trabajar en el diseño de políticas de desarrollo del mercado financiero y están en continuo contacto con el sector privado sobre estas materias⁷⁶.

c) Comité de estabilidad financiera: este último tiene como función la coordinación de funciones de prevenir, detectar y resolver situaciones que representen una amenaza para la estabilidad del sistema financiero.

⁷⁴ Cfr. Texto “Indicación Sustitutiva al proyecto MK2 dirigida al Senado” N° 235-354”. Santiago, 3 de agosto de 2006. Extraído de http://www.svs.cl/sitio/html/legisl_normativa/normativa_valores/pdf_leyes/235_354_ind_sustitutiva_mk2.pdf (Consulta 2 de Noviembre de 2006)

⁷⁵ Cfr. “Comunicado de prensa N° 001-2006: Comité de superintendentes del área financiera ratifica prioridades para 2006”. Extraído de http://www.svs.cl/comunicados/com_20060609-01.pdf. (Consulta 12 de Diciembre de 2006)

⁷⁶ Extraído de <http://www.gobiernodechile.cl/chilecompite/index.asp> (Consulta 12 de Diciembre de 2006)

2) Análisis crítico del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales en materia de Fiscalización:

En este punto de la investigación, abordaremos de manera crítica las modificaciones que se pretenden introducir a través del Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales e intentaremos determinar su real necesidad en materia de fiscalización, a la luz de lo ocurrido en el caso CORFO- Inverlink.

Los puntos objeto del análisis en este acápite serán principalmente dos, los cuales consideramos de especial relevancia: el acceso a la industria financiera y las facultades de los superintendentes, la coordinación entre ellos y la noción de una supervisión consolidada.

2.1. El acceso a la industria financiera:

Uno de los puntos a los que se le dio mayor hincapié en la redacción del proyecto, fue la regulación de la entrada a la industria financiera.

El supuesto que planteamos es si los nuevos requisitos de ingreso y facultades de los entes fiscalizadores que establece el proyecto hubieran estado disponibles, habría sido posible denegar al Grupo Inverlink el acceso a la industria financiera y por ende evitar las perniciosas consecuencias de sus operaciones.

En este sentido, creemos que exigir mayores requisitos de entrada a entidades financieras no bancarias, no parece ser la herramienta más eficaz para reducir el riesgo de que ocurran situaciones como las generadas por el actuar del Grupo Inverlink, esto porque, ex ante pensamos, era muy difícil que existieran argumentos consistentes para denegarles el acceso a las actividades financieras que desarrollaban. La única manera de haberlo hecho, habría sido basándose en facultades discrecionales, justificadas sólo en el caso de los Bancos. Cualquier otro sistema de acceso a la industria, basado en criterios objetivos, tales como los existentes en la legislación vigente y en las modificaciones que propone el proyecto, no serían suficientes para evitar un nuevo caso Inverlink. Ahora bien, cabe preguntarse que hacer en el futuro frente a la sospecha de que los solicitantes carecen de la idoneidad suficiente, pero no existen antecedentes aptos para fundarla.

La solución al supuesto planteado, se encontró hace años en Estados Unidos y es la llamada *conditional approval o licencia provisional*, la que se asocia al cumplimiento de una serie de condiciones que la administración debe garantizar a lo largo de un

determinado periodo, así, si devienen desviaciones respecto al plan de acción aprobado o cambios en la composición del directorio, propiedad o gerencia de la sociedad que requiere la licencia de funcionamiento, puede ponérsele término a ésta ante el incumplimiento⁷⁷. A través de este mecanismo, enfrentado a un caso como el de Inverlink, la autoridad puede exigir un plan de negocios con metas conservadoras y monitoreables, que después de un período de 3 años se transformaría en una licencia permanente⁷⁸.

Creemos por lo anterior, que la herramienta más eficaz para abordar el problema no pasa por la denegación de la licencia ex ante, ya que ello acarrearía más costos asociados a una sobrerregulación, la que unida a una mayor discrecionalidad disminuye la certeza jurídica, lo que trae aparejado una inhibición de los inversionistas a participar en la industria financiera desapareciendo cualquier atisbo de beneficio. Los agentes económicos, creemos, deben saber con precisión si están o no en condiciones de desarrollar una determinada actividad económica, la contrapartida de esto es que, al perderse la confianza en el juicio de mérito, criterio o facultad discrecional del funcionario a cargo de la evaluación de cumplimiento de requisitos exigidos, aumenta el riesgo de que ingresen a la actividad elementos no deseados⁷⁹.

Sin perjuicio de lo anterior, creemos que el proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales si puso atención a un punto relevante, ya que trata de superar una clara debilidad de la regulación actual en cuanto a la asimetría existente entre los requisitos de acceso a licencia para entidades financieras no bancarias versus un cambio de propiedad para una entidad que ya opera en el mercado, aumentando la fiscalización en los cambios en el control o en paquetes mayoritarios de acciones en una entidad financiera⁸⁰.

2.2. Facultades de los superintendentes, la coordinación entre ellos y la noción de una supervisión consolidada:

El proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales busca superar la clara debilidad en el enfoque tradicional de supervisión por parte de los entes fiscalizadores de la actividad de la industria financiera, y es que los supervisores actúan actualmente en parcelas separadas donde cada uno se encarga de mirar sus propias esferas de competencia. Ahora bien, el problema se presenta ante la fiscalización de grupos financieros, como el

⁷⁷ Cfr. Larraín, Christian. “*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*”. http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html. (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

⁷⁸ Cfr. Larraín, Christian. “*Licencias Bancarias*”. http://www.clarrain.cl/columnas/ds01_licencias.pdf (Consulta: 30 de Noviembre 2006)

⁷⁹ Cfr. Pfeffer Urquiaga, Francisco. “*Regulación versus autorregulación. Un dilema crítico a partir del caso Banco Central-Corfo-Inverlink*”. Revista Actualidad Jurídica, Vol. N° 8. Universidad de Desarrollo. Julio, 2003

⁸⁰ Cfr. Larraín, Christian. “*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*”. http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html. (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

Grupo Inverlink, donde se torna fundamental la existencia de una estructura integradora que evalúe los riesgos de sus actividades en forma global.

A pesar de lo anterior, aparece de forma evidente que si el Grupo Inverlink hubiese logrado constituir un Banco, éste se hubiera contagiado de todas formas con los problemas del grupo, incluso si éste mirado de forma separada hubiere estado sano. No cabe duda por lo tanto, que la supervisión consolidada es esencial frente a grupos bancarios. La pregunta que surge entonces es ¿qué ocurre cuando se trata de grupos financieros no bancarios? .

A esta pregunta ha dado respuesta una parte de la doctrina⁸¹ que opina que no se justifica en este aspecto, una regulación a los grupos financieros. Lo que sí se requiere es una *visión consolidada*, la que a diferencia de la legislación frente a grupos bancarios, no requiere mayores cambios legales, sino verdaderos cambios en las técnicas de supervisión.

En el proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, se toma esta idea de forma parcial, proponiéndose el intercambio de información y mayor coordinación entre los entes reguladores.

Sin embargo, para que esta nueva regulación sea realmente efectiva se requieren ciertas condiciones que no aparecen incluidas en el proyecto, sin perjuicio de que una vez entrada en vigencia la reforma se puedan regular mediante reglamentos e instructivos dirigidos especialmente a los superintendentes del área respectiva.

Estas condiciones se refieren a la existencia de un protocolo de entendimiento firmado por todos los entes reguladores involucrados, donde se establezcan claramente las responsabilidades en materia de intercambio de información, especificándose que información se intercambia tanto en supervisiones rutinarias como en las que no lo sean. Además debiera establecerse la existencia de un regulador responsable de convocar al resto y adoptar esta visión consolidada de los riesgos del grupo, así se previene que esta tarea se diluya sin que aparezca a la cabeza de la iniciativa un responsable. Habría que considerar que no basta evaluar los riesgos de cada entidad por separado, sino que se requiere evaluar las conexiones internas y los riesgos cruzados entre los diversos componentes de un conglomerado.

En el ámbito patrimonial, sería necesario valorar el respaldo patrimonial a nivel de conglomerado, evitándose así que existan situaciones de dobleces que permitan que a

⁸¹ Cfr. Larraín, Christian. “*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*”. http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html. (Consulta: 16 Septiembre de 2006)

través de la solvencia del grupo en su totalidad se oculte la real situación de cada empresa componente. Así mismo, es posible que las partes reguladas del grupo cumplan los requerimientos, pero que el grupo presente déficit como consecuencia de tener una matriz sobreendeudada y/o empresas financieras no reguladas con déficit de capital.

Por último, sería fundamental que se establecieran mecanismos para determinar dónde se sitúa el centro de poder de un conglomerado financiero, como lo fue Inverlink, ya que este centro de poder, no necesariamente coincide con los directorios de las entidades, los cuales pueden tener un rol más formal que efectivo. Esta visión consolidada, se justifica si se considera que las operaciones efectuadas por Inverlink estaban fuertemente determinadas por las decisiones de sus socios accionistas controladores, los que, como se puede concluir de los capítulos anteriores de esta investigación, estaban dispuestos incluso a desconocer los directorios de las propias empresas con tal de cumplir sus propósitos.

A modo de conclusión, si hubiera estado vigente una normativa que operara bajo el supuesto de una visión consolidada, aún más, si ésta se adoptara de forma completa y no parcial en el proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, se hubieran evitado una serie de problemas frente al caso CORFO-Inverlink y podrían evitarse igualmente en el futuro las siguientes situaciones:

- Cuando se produce el retiro de la solicitud de licencia bancaria por Inverlink, se habría puesto en conocimiento esta situación a los entes supervisores.
- Se hubiera efectuado un análisis de la situación real existente en todas las empresas constitutivas del grupo evaluándose si éstas sobrepasaban o no los límites adecuados.
- Se hubiera logrado medir realmente la fortaleza patrimonial del grupo en forma consolidada, estableciéndose resguardos para proteger a las empresas reguladas del grupo.
- Al producirse el desenlace del caso, la autoridad podría haberse entendido en forma directa con los dueños controladores del grupo, donde en realidad estaba el centro de poder, más que con los directorios de cada una de las empresas, lo que hizo mucho más lenta la labor de determinación de responsabilidades.

Todo este mecanismo más organizado y eficiente, unido a los antecedentes que salieron a la luz una vez descubiertas las operaciones, habrían permitido un seguimiento detallado de los riesgos y tomar medidas oportunas de protección.

Junto con lo anterior, creemos que es cuestión de suma importancia el fortalecimiento de las prácticas de inspección, enfatizando en los riesgos específicos que conlleva la actividad de las entidades que participan en el Mercado de Valores y en las inspecciones menos formales que persiguen el cumplimiento de la normativa vigente. Así, se permitiría detectar oportunamente los focos de los problemas y priorizar la supervisión de entidades que presenten desempeños irregulares en relación al comportamiento del mercado y/o donde se haya concluido que existen sospechas fundadas de situaciones en las cuales no existen los controles adecuados en materia de gestión de riesgos y/o donde se estime que los recursos de los inversionistas no están debidamente cubiertos. Donde existan las sospechas, las inspecciones deben orientarse y fortalecerse en la comprobación de la concordancia entre lo que se informa en los libros contables y los antecedentes que manejan los clientes, además de otras prácticas que permitan reducir los riesgos de actividades paralelas y/o fraude.

Por todo lo anterior, creemos que el perfeccionamiento del sistema de supervisión no tiene que ver con grandes cambios legislativos, sino con una utilización eficiente de los instrumentos vigentes y las modificaciones en cuanto a la coordinación de entes supervisores que pretende introducir el proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales. Además pensamos que es necesario que la normativa vaya unida a una mejor y más moderna calificación de quienes ejercen in situ las labores fiscalizadoras, así, encontrándose en ellos interiorizada la noción de una visión consolidada se haría mucho más probable la detección oportuna de anomalías dentro de Grupos Económicos como Inverlink.

CONCLUSIONES

1) El origen del caso CORFO- Inverlink, radica principalmente en el comportamiento de un grupo de personas controladoras de un Grupo Económico que aprovechándose de ciertas debilidades de los sistemas de control financiero y dentro de una institución pública como la CORFO, mediante un comportamiento sistemático, planificado y doloso pudieron manejar exitosa e impunemente operaciones paralelas a las formales, vulnerando supervisiones del sistema financiero y bancario con normalidad. Así, durante años pudieron defraudar libremente la fe pública, para terminar generando un daño cuantioso al patrimonio fiscal, el que asciende a un monto cercano a los US\$ 100 millones, dando lugar además en su momento a una gran inseguridad financiera en el Mercado de Capitales nacional.

2) Nuestro ordenamiento jurídico, contempla suficientes preceptos sancionadores de infracciones a las normas administrativas, civiles y penales, como aquellas cometidas en este caso, por los distintos involucrados. Sin embargo, la determinación de responsabilidades penales y el consecuente pronunciamiento judicial ha sido lento, debido a las trabas naturales que presenta un proceso seguido bajo la normativa procesal vigente antes de la Reforma Procesal Penal.

3) Una vez identificadas las principales debilidades o falencias en materia de control y supervisión financiera, las cuales permitieron el desarrollo de este caso, surge el Segundo Proyecto de Reforma al Mercado de Capitales, el cual propone una serie de medidas contenidas en modificaciones de diversos cuerpos legales.

4) Del estudio de las medidas contenidas en el Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, podemos concluir frente a este caso, que están orientadas principalmente a la modernización del Mercado de Capitales y fortalecimiento de los requisitos de entrada a la industria financiera, la actualización de los mecanismos de custodia de valores y la entrega de mayores facultades a los superintendentes para prevenir y enfrentar situaciones de crisis.

5) Creemos que la responsabilidad de estos hechos esta enfocado en dos grupos de personas: los encargados de la Mesa de Dinero de CORFO y los agentes supervisores del Mercado de Capitales.

6) Las Mesas de Dinero existentes en instituciones públicas, pensamos, debieran externalizar la auditoria y supervisión de sus movimientos financieros, para evitar así

fraudes de esta envergadura, contratando servicios de administración de fondos especialistas en temas de inversión y estableciéndose igualmente mecanismos de responsabilidad ante la mala utilización o pérdida de aquellos fondos. Así mismo, la CORFO debiera fijar estándares mínimos de control interno y estimular la desmaterialización de títulos y su transacción mediante sistemas electrónicos de seguridad.

7) La responsabilidad de los agentes supervisores, creemos, está en la carencia de un ente integrador que entregue una visión consolidada que pueda evaluar los riesgos en forma global permitiendo intercambiar información fidedigna entre los reguladores evitándose situaciones de incomunicación que impiden encender la alerta frente a operaciones tan irregulares como las desarrolladas por Inverlink. De haber existido este enfoque consolidado, el cual sólo es parcialmente desarrollado en el Proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales, sin duda creemos habría servido para evitar las perniciosas consecuencias de estos hechos.

8) Creemos por último, que el enfoque de regulación y supervisión asociado al riesgo y al cumplimiento normativo no pretende generar un intervencionismo innecesario, sino que motivar la autorregulación, haciendo que las propias empresas sean las que implementen los sistemas y procedimientos adecuados para evaluar los riesgos y proteger los intereses de sus clientes, bajo una supervisión consolidada de los entes supervisores.

BIBLIOGRAFÍA

1) Textos Legales

- Código Penal.
- Código de Procedimiento Penal.
- D.L n° 3.538 que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.
- Estatuto Administrativo Ley N° 18.834.
- Ley de Creación de las Corporaciones de Reconstrucción y Auxilio y Fomento de la Producción N° 6.640.
- Ley que Fija las normas por las cuales se rige la Corporación de Fomento de la Producción DFL N° 211.
- Ley Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado n°18575.
- Ley sobre Sociedades Anónimas N° 18.046.
- Ley de Mercado de Valores N° 18.045.
- Ley General de Bancos, DFL N° 3.
- Ley sobre letra de cambio y pagaré N° 18.092.
- Ley que regula el tratamiento de los Títulos de Crédito, N° 18.552.

2) Textos , jurisprudencia y artículos doctrinales

- Bunster, Álvaro. “La malversación de caudales públicos. Estudios de doctrina y jurisprudencia”. Universidad de Chile. Santiago, 1948.
- Comisión Investigadora de la Cámara de Diputados. “Informe sobre actividades financieras del grupo Inverlink”. Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 2003.
- Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno. Ministerio Secretaria General de la Presidencia. “Manual básico sobre aplicación práctica de la Ley de Probidad y otras materias de especial relevancia para el control”. Santiago, 2000.
- Cámara de Diputados. “Historia de la Ley 19.645 que modifica disposiciones del Código Penal y sanciona delitos de corrupción”.Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 1994.

- Fallo Corte Suprema. “Banco O’Higgins con Reyes y otros”. N°24.284. Revista de Derecho y Jurisprudencia, Tomo 1 xxxii (1985), n° 3 (septiembre-diciembre), sección 4. Santiago, 1985.
- Fiscal Nacional. Oficio N° 313 sobre las “Orientaciones sobre la investigación de delitos relacionados con el Mercado de Valores contenidos en la Ley 18.045”. Ministerio Público. Santiago, 2004.
- “Indicación Sustitutiva al proyecto de Segunda Reforma al Mercado de Capitales dirigida al Senado” N° 235-354”. Publicaciones Superintendencia de Valores y Seguros. Santiago, 2006.
- Larraín, Christian. “Licencias Bancarias”. Centro de Estudios Públicos. Santiago, 2004.
- Larraín, Christian. “Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink”. Centro de Estudios Públicos. Santiago, 2003.
- Larraín, Christian. “Supervisión Consolidada”. Centro de Estudios Públicos. Santiago, 2003.
- Mendoza Luna, Amílcar. “Desmaterialización de valores mobiliarios. Algunas reflexiones a propósito de la Ley de Títulos de Valores”. Revista Electrónica de Derecho Informático, Vol.31, Sección Doctrina. Lima, 2001.
- Novoa Raúl & Novoa Gabriela. “Derecho del Mercado de Capitales”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 1995.
- Ojeda Ojeda, Bernardo. “Manual práctico de sumarios administrativos”. Editorial Jurídica Conosur. Santiago, 1996.
- Politoff, Sergio. “Lecciones de derecho penal chileno. Parte Especial”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 2004.
- Prado Puga, Arturo. “Acerca del Concepto de Información Privilegiada en el Mercado de Valores Chileno: Su Alcance, Contenido y Límites”. Revista Chilena de Derecho, Vol. 30 N° 2, Sección Estudios. 2003.
- Pfeffer Urquiaga, Francisco. “Regulación versus autorregulación. Un dilema crítico a partir del caso Banco Central-Corfo-Inverlink”. Revista Actualidad Jurídica, Vol. N° 8. Universidad de Desarrollo. 2003

- Rodríguez Luis & Ossandon María. “Delitos contra la fe pública .El derecho penal frente a la corrupción política, administrativa y judicial”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 2005.
- Traslaviña, Hugo. “Inverlink: la ruta de una estafa”.Editorial Planeta. Santiago, 2003.
- Unidad de apoyo al proceso legislativo. “Antecedentes para informe comisión investigadora Corfo-Inverlink”. Biblioteca del Congreso Nacional. Valparaíso, 2003.
- Valle Rivera, Crescente. “Propuestas y recomendaciones al marco regulatorio de supervisión a partir del caso Inverlink”. Memoria para obtener título de Ingeniero Civil de Industrias. Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago, 2005.

3) Referencia Electrónica

- www.hacienda.gov.cl.
- www.svs.cl
- www.gobiernodechile.cl
- www.corfo.cl
- www.clarrain.cl
- www.bcn.cl
- www.emol.com
- www.diariopyme.cl
- www.estrategia.cl
- www.sii.cl
- www.diariolanacion.cl
- www.ministeriopublico.cl
- www.bde.es
- www.marketing-xxi.com
- www.monografias.com
- www.bolsamadrid.es
- www.valpopular.com

ANEXO 1 : CONCEPTOS RELEVANTES

1.1 Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) : creada en 1939, es el organismo del estado chileno encargado de promover el desarrollo productivo nacional. Con esfuerzos públicos y privados articulados, complementa la operación de los mercados a través del fomento al mejoramiento de la gestión, asociatividad, innovación, formación de capital, prospección y creación de nuevos negocios, de modo de contribuir al desarrollo equilibrado de Chile. Así es como la CORFO, utilizando como intermediario al sistema financiero, provee a las empresas de créditos de largo plazo para inversiones, capital de trabajo y capital de riesgo, apoya a exportadores, la inversión en capital humano de estudiantes de educación superior y desarrollo de intermediarios no bancarios en el ámbito del micro crédito⁸².

1.2 Holding: es aquella empresa que teniendo su activo formado en su totalidad o en su mayor parte por acciones de otras sociedades, realiza actividades financieras de control y gestión del grupo de empresas en el que ejerce su dominio. Son sociedades que no ejercen por sí la industria ni el comercio, sino que su objeto es la posesión de acciones de otras empresas teniendo así el control de las mismas⁸³.

La doctrina nacional, define los llamados Grupos Empresariales, conforme a lo dispuesto en el DL 3500 de 1980, señalando que se trata de un conjunto de entidades que presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración o responsabilidad crediticia, que hacen presumir que la actuación económica y financiera de sus integrantes está guiada por los intereses comunes del grupo o subordinada a estos, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se le otorgan o en la adquisición de valores que emiten. Los criterios para determinar que empresas forman parte de un mismo grupo empresarial los recoge el DL antes mencionado en su artículo 95⁸⁴.

1.3 Mercado de Capitales (o Valores): es aquel en el que se coordinan la oferta y demanda de capital financiero en sus más diversas formas (dinero y valores o activos financieros) surgiendo intermediarios especializados, regulados y controlados. Es decir, es el conjunto de regulaciones, instituciones, prácticas e individuos que forman una infraestructura tal que permite a los oferentes de recursos vender dichos recursos a los demandantes de estos⁸⁵.

⁸² Extraído de <http://www.corfo.cl/index.asp?seccion=1&id=588>

⁸³ Extraído de <http://www.bolsamadrid.es/esp/bolsamadrid/cursos/dicc/h.asp>

⁸⁴ Cfr. Novoa Raúl & Novoa Gabriela. “*Derecho del Mercado de Capitales*”. Editorial Jurídica de Chile. Santiago, 1995. p.61

⁸⁵ Extraído de

http://www.hacienda.gov.cl/preguntas.php?opc=showContenido&id=600&nav_id=182&contar=1&tema_id=&code=sae4DEwQn/6ks

1.4 Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF): Institución autónoma, con personalidad jurídica, de duración indefinida que se rige por la Ley General de Bancos y se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda. A ésta le corresponde la fiscalización, del Banco de Estado, empresas bancarias, cualquiera sea su naturaleza y de las entidades financieras cuyo control no esté encomendado por la ley a otra institución⁸⁶.

1.5 Superintendencia de Valores y Seguros (SVS): Institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda. Su objeto superior es la fiscalización de las actividades y entidades que participan en el mercado de valores y seguros de Chile. Así también vela, porque las personas o instituciones que supervisa, desde el inicio al término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan el funcionamiento de estos mercados⁸⁷.

1.6 Depósito Central de Valores (DCV): sociedades anónimas cuyo objeto es recibir en depósitos valores, custodiarlos y facilitar las operaciones de transferencia de ellos a cambio de una remuneración. La supervigilancia de su funcionamiento y el cumplimiento de leyes especiales cabe a la SVS⁸⁸.

1.7 Corredora de Bolsa : intermediaria que actúa como miembro de una bolsa de valores⁸⁹. Las bolsas de valores se encuentran definidas en el artículo 38 de la Ley N° 18.045 como entidades que tiene por objeto proveer a sus miembros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que procedan en conformidad a la ley. En otras palabras, se trata de una “ institución privada que al permitir la compra y venta, por intercambio de las sociedades comisionistas que la conforman, de acciones de sociedades anónimas, bonos, certificados y demás títulos valores, fomenta el ahorro y el mercado de capitales, contribuyendo al desarrollo económico y social de un país”⁹⁰.

1.8 Pactos : operaciones en las que intervienen un inversionista que presta dinero a condición de ganar una tasa de interés, por lo general en corto plazo, y un agente que toma

⁸⁶ D.F.L N°3 Ley General de Bancos, Artículos 1° inc. 1° y 2° inc. 1°

⁸⁷ D.L N°3.538 Crea la SVS, Artículos 1°inc. 1° y 4°inc. 1°

⁸⁸ Unidad de apoyo al proceso legislativo. Biblioteca del Congreso Nacional. “Antecedentes para informe comisión investigadora Corfo-Inverlink”. Valparaíso,2003.p7.

⁸⁹ Ley 18.045,Artículo 24 inc.2°

⁹⁰ Extraído de <http://www.valpopular.com/glosario1.htm>

la deuda, presentando un documento representativo de un valor o inversión, el cual deja en custodia(inmovilizado) como garantía hasta que venza el plazo de la operación⁹¹.

1.9 Pactos de Retrocompra: operaciones en que interviene un agente (1), poseedor de un papel representativo de una inversión, quien le transfiere contablemente este documento a otro agente del mercado(2), a cambio de que este le traspase el valor de ese documento, en dinero, por un plazo determinado, devengando, entretanto, una tasa de interés. Vencido el plazo, el agente (2) recupera el dinero prestado, más la tasa de interés y devuelve el papel al agente (1). La norma institucionalizada en el mercado, es que el papel que sirve de respaldo para efectuar este tipo de operaciones permanece en custodia o retenido en las arcas del agente que ofrece a la venta el documento⁹².

1.10 Certificados o Comprobantes de Depósito: documentos emitidos por los bancos para respaldar inversiones (ahorros a plazo fijo) realizadas por sus clientes. Tienen la particularidad de que son endosables y pagaderos al portador. Para el inversionista estos documentos constituyen un activo que puede ser usado como garantía para tomar deudas en el sistema⁹³.

1.11 Endoso: escrito por el cual el tenedor legítimo de un título de crédito, transfiere el dominio de éste, lo entrega en cobro o constituye en prenda. Este se debe estampar al dorso del título mismo o en una hoja de prolongación adherido a éste. El endoso debe ser firmado por el endosante⁹⁴.

1.12 Supervisión Consolidada: Se trata de un enfoque comprensivo de la supervisión, que busca evaluar la solvencia de un grupo financiero por completo, tomando en cuenta todos los riesgos que puedan afectar a una institución bancaria o financiera, independientemente si estos riesgos se llevan en los libros del propio banco o en los de entidades relacionadas⁹⁵. También se entiende como la “centralización en una sola autoridad de toda la información sobre un actor fiscalizado simultáneamente por varias entidades”⁹⁶.

1.13 Desmaterialización de Transacciones: alternativa de prescindir del formato o respaldo en papel de las operaciones financieras, alojando éstas en un sistema digital⁹⁷.

⁹¹ Traslaviña,Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”. Editorial Planeta. Santiago,2003.p47.

⁹² Traslaviña,Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta.Santiago,2003.p84 .nota al pie n°22

⁹³ Cfr.Ibid.p29.Nota al pie n°5

⁹⁴ Ley N°18.092, art. 17 inc. 1° a 3° en relación al art. 1° inc.1° de la Ley N°18.522

⁹⁵ Larraín,Christian. “*Supervisión Financiera: Lecciones del caso Inverlink*”.

http://www.cepchile.cl/dms/lang_1/doc_3229.html

⁹⁶ Traslaviña,Hugo. “*Inverlink: la ruta de una estafa*”.Editorial Planeta.Santiago,2003.p124

⁹⁷ Cfr.Ibid.p123

ANEXO 2 : EMPRESAS DEL HOLDING INVERLINK⁹⁷

- Inverlink Corredores de Bolsa S.A. (Principales accionistas: Sociedad de Inversiones Pizarro, Inversiones Soria S.A., Inverlink Holding de Inversiones S.A., Empresas Inverlink S.A)
- Inverlink Administradora General de Fondos S.A. (Administraba los siguientes fondos mutuos: Profit, Qualitas y Millennium)
- Administradora de Fondo de Pensiones Magister S.A. (Principales accionistas: Inverlink Capitales S.A., Inversiones Soria S.A., Inverlink Holding de Inversiones S.A., Sociedad de Inversiones Pizarro S.A.)
- Surandes Inversiones y Asesorías Ltda. (Principales accionistas: José Manuel Valdivieso, Ignacio Wulf)
- Inverlink Interamericana S.A.
- Inversiones Rosenit Ltda.
- Inversiones Ilihue Ltda.
- Inversiones Pelli Ltda.
- Inversiones Martín Ltda.
- Inversiones Soria S.A.
- Sociedad de Inversiones Pizarro Ltda.
- Sociedad de Inversiones PIU Ltda.
- Inversiones Notre Dame S.A.
- Inversiones y Asesorías Sherpas Ltda.
- Empresas Inverlink S.A.
- Inverlink Capitales S.A.
- Inversiones Mil S.A.
- Inverlink Holding de Inversiones S.A.
- Inversiones Cien S.A.
- Inversiones Monteclaro Ltda.

⁹⁷ Cfr. Unidad de apoyo al proceso legislativo. Biblioteca del Congreso Nacional. "Antecedentes para informe comisión investigadora Corfo-Inverlink". Valparaíso , 2003.pp.8 a 9

Inverlink Leasefactors S. A.

Inverlink Consultores S. A.

Tradelink S. A.

Inverlink USA Inc.

Woodlink S. A.

Administradora de Mutuos Hipotecarios Precrédito S. A.

Le Mans-ISE Cía. de Seguros Generales S. A. (Accionistas: Sociedad d

Inversiones Notre-Dame S.A., Inverlink Capital Budgeting S.A.)

Le Mans Desarrollo Cía. de Seguros de Vida S. A. (Accionistas: Socieda

de Inversiones Notre-Dame S.A., Inverlink Capital Budgeting S.A.)

Isapre Vida Plena S. A.

Master Dent de Chile S. A.

Clínica Las Lilas S. A.

Integralatina Inc.

Intralatina S. A.

Ultratech II S. A.

Saws S. A.

Link Salud de Chile S. A.

Isapre Linksalud S. A.

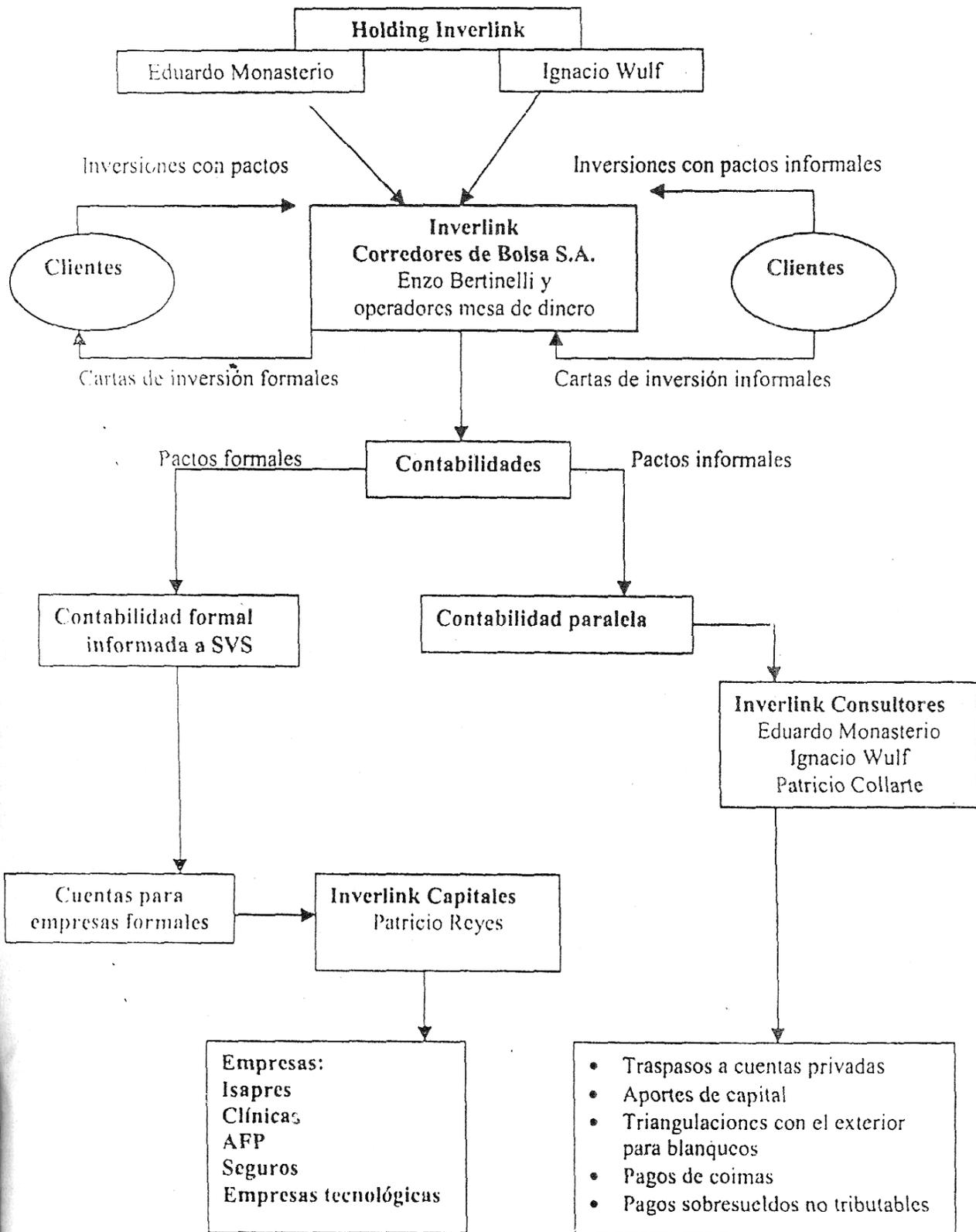
Inverlink S. A.

Doolan S. A.

Inverlink Preferente S. A.

Inverlink Inversiones Financieras S. A.

ANEXO 3 : ESTRUCTURA DE LA FINANCIERA INFORMAL "INVERLINK"⁹⁸



⁹⁸ Cfr. Traslaviña, Hugo. "Inverlink: la ruta de una estafa". Editorial Planeta. Santiago, 2003. p.86

ANEXO 4 : E-MAIL ENVIADO A INVERLINK DESDE EL COMPUTADOR DEL
PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL⁹⁹

**EL E-MAIL REBOTADO EN EL COMPUTADOR DE
CARLOS MASSAD, EL 28 DE ENERO DE 2003, Y
TEXTO ADJUNTO A ESTE MENSAJE.**

Miguel Angel Nacrur G.

De: Carlos Massad A.
Enviado: Martes, 28 de Enero de 2003 14:07
Para: 'ebertinelli@inverlink.cl'
Asunto: RV: Minuta Pre Consejo 30/1/03



agencia fiscal II.doc

> -----Mensaje original-----
> De: Cecilia Feliu C.
> Enviado el: Martes, 28 de Enero de 2003 8:55
> Para: Grupo Consejeros; Camilo Carrasco A.; Miguel Angel Nacrur G.; Jorge
> Carrasco V.
> CC: Luis Oscar Herrera; Mariana Tepper G.
> Asunto: Minuta Pre Consejo 30/1/03
>
> Adjunto minuta de la División Política Financiera sobre la participación
> del Banco Central como Agente Fiscal en la colocación de Bonos del
> Gobierno en el mercado chileno, a ser tratada en la sesión de Pre Consejo
> del próximo jueves 30/enero.
> Atte., Cecilia Feliú C.
>
>
> <<agencia fiscal II.doc>>
>

⁹⁹ Cfr. Traslaviña, Hugo. "Inverlink: la ruta de una estafa". Editorial Planeta, Santiago, 2003. p. 157