

Fecha: 23-10-2024

Fuente: El Mercurio Inversiones

Título: Las sanciones y consecuencias que arriesga LarrainVial Activos por los cargos formulados por la CMF

Visitas: 2.372

VPE: 7.946

Favorabilidad:  No Definida

Link: <https://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Analisis/2024/10/23/1044984/sanciones-consecuencias-larrainvial-cmf.aspx>

Multas por hasta UF 15.000 y la pérdida de permisos para operar, son algunas de las sanciones administrativas a las que podría estar expuesta la AGF. Pero, según algunos expertos, los hechos investigados por la CMF también podrían dar origen a aristas penales. Este lunes 21 de octubre, la noticia que remeció al mercado fue una en particular. La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) decidió formular cargos en contra de la AGF LarrainVial Activos, a causa del diseño, estructuración, comercialización y valorización del fondo Capital Estructurado I. Se trata de un fondo ideado en la segunda mitad de 2022, y lanzado al mercado en enero de 2023, para reestructurar las cuantiosas deudas que acumulaba Antonio Jalaff, ex propietario de Grupo Patio. El fondo prometía a los inversionistas capitalizar la porción de Grupo Patio que aún tenía Jalaff, pero la propuesta dio un giro cuando el valor del holding cayó y estallaron los casos Audios y Factop. Antonio Jalaff tuvo que vender su propiedad en el holding con descuento y, como consecuencia, las cuotas del fondo que valían \$35.000 a principios de 2023, cayeron hasta menos de \$5 mil actualmente.

La CMF formuló cargos en contra de: LarrainVial Activos y su gerente general, Claudio Yáñez Fregonara; los hermanos Álvaro y Antonio Jalaff, que en ese momento eran propietarios y controladores de Grupo Patio; Cristián Menichetti, histórico gerente de Patio y cercano a los Jalaff; y también contra Luis Flores, exgerente general de STF Capital, la corredora que comercializó las cuotas del fondo.

La acusación del regulador dice relación con que "habrían tomado parte de las actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas o fraudulentas que indujeron a los inversionistas a adquirir cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I de Larrain Vial Activos". Según varios abogados entendidos en la materia, las acusaciones por "actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas o fraudulentas" son las que podrían complicar más a la AGF.

"Las sanciones para estos casos corresponden a multas a beneficio fiscal", advierte Nicolás Román, académico de la Universidad de los Andes y ex director de estudios de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Pero, si el caso escala más allá de la CMF, agrega que la Ley del Mercado de Valores "también establece penas que pueden llegar a ser privativas de libertad si se incurre en lo establecido en los artículos 59 y 60 de dicha ley". De comprobarse las acusaciones de la CMF, la administradora arriesga sanciones administrativas de cuantiosas multas y la posibilidad de perder permisos para operar, advierten algunos expertos. Sobre la posibilidad de sanciones o aristas penales que podrían sobrevenir como consecuencia de los hallazgos de la investigación, sin embargo, no hay tanto consenso. LAS CUOTAS DE SERIE B La distinción entre los aportantes de cuotas de serie A y serie B de este fondo de inversión es un primer asunto relevante en el caso. Ya que la imputación de la CMF se refiere explícitamente a actuaciones eventualmente engañosas o fraudulentas relacionadas con la comercialización de las cuotas de la serie B y no de la serie A del vehículo. Los acreedores de Antonio Jalaff, es decir, aquellas personas jurídicas con las que el empresario estaba endeudado (entre los cuales de hecho se encontraba Factop), recibieron cuotas de serie A del fondo. De manera que este aporte consistió en las acreencias que tenían con Jalaff, lo cual no entrega liquidez al vehículo.

Por esta razón, se optó por comercializar una serie B del fondo a cargo de STF Capital -la cancelada corredora de bolsa de los Sauer-, con la que se recaudaron cerca de \$7 mil millones desde el público, para dar liquidez al fondo y así saldar deudas que Jalaff tenía con acreedores que podían pedir su quiebra. Esto con el objetivo final de que, una vez reestructurados los pasivos del empresario, el fondo mismo -los aportantes- iban a ser propietario de cerca del 4% de Grupo Patio que Antonio Jalaff aún tenía. Sobre la comercialización de estas cuotas es que la CMF está poniendo la mirada con la formulación de cargos. De hecho, según pudo establecer el propio regulador, se habrían comercializado irregularmente en bolsa por parte de STF Capital para darles una apariencia ficticia de liquidez bursátil. Las posibles prácticas engañosas o fraudulentas, para comercializar estas cuotas con el público, ya son objeto de una investigación penal. El Ministerio Público, de hecho, ya formalizó a Luis Flores (ex STF) por esto. Pero la nueva formulación de cargos involucra en estas eventuales manipulaciones a LarrainVial y también a Antonio y Álvaro Jalaff, y Cristián Menichetti.

Cabe mencionar que, según recientemente declaró Antonio Jalaff, su situación financiera era tan compleja que firmó poderes para que un equipo de

## Las sanciones y consecuencias que arriesga LarrainVial Activos por los cargos formulados por la CMF

miércoles, 23 de octubre de 2024, Fuente: El Mercurio Inversiones

Multas por hasta UF 15.000 y la pérdida de permisos para operar, son algunas de las sanciones administrativas a las que podría estar expuesta la AGF. Pero, según algunos expertos, los hechos investigados por la CMF también podrían dar origen a aristas penales. Este lunes 21 de octubre, la noticia que remeció al mercado fue una en particular. La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) decidió formular cargos en contra de la AGF LarrainVial Activos, a causa del diseño, estructuración, comercialización y valorización del fondo Capital Estructurado I. Se trata de un fondo ideado en la segunda mitad de 2022, y lanzado al mercado en enero de 2023, para reestructurar las cuantiosas deudas que acumulaba Antonio Jalaff, ex propietario de Grupo Patio. El fondo prometía a los inversionistas capitalizar la porción de Grupo Patio que aún tenía Jalaff, pero la propuesta dio un giro cuando el valor del holding cayó y estallaron los casos Audios y Factop. Antonio Jalaff tuvo que vender su propiedad en el holding con descuento y, como consecuencia, las cuotas del fondo que valían \$35.000 a principios de 2023, cayeron hasta menos de \$5 mil actualmente. La CMF formuló cargos en contra de LarrainVial Activos y su gerente general, Claudio Yáñez Fregonara; los hermanos Álvaro y Antonio Jalaff, que en ese momento eran propietarios y controladores de Grupo Patio; Cristián Menichetti, histórico gerente de Patio y cercano a los Jalaff; y también contra Luis Flores, exgerente general de STF Capital, la corredora que comercializó las cuotas del fondo. La acusación del regulador dice relación con que "habrían tomado parte de las actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas o fraudulentas que indujeron a los inversionistas a adquirir cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I de Larrain Vial Activos". Según varios abogados entendidos en la materia, las acusaciones por "actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas o fraudulentas" son las que podrían complicar más a la AGF. "Las sanciones para estos casos corresponden a multas a beneficio fiscal", advierte Nicolás Román, académico de la Universidad de los Andes y ex director de estudios de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Pero, si el caso escala más allá de la CMF, agrega que la Ley del Mercado de Valores "también establece penas que pueden llegar a ser privativas de libertad si se incurre en lo establecido en los artículos 59 y 60 de dicha ley". De comprobarse las acusaciones de la CMF, la administradora arriesga sanciones administrativas de cuantiosas multas y la posibilidad de perder permisos para operar, advierten algunos expertos. Sobre la posibilidad de sanciones o aristas penales que podrían sobrevenir como consecuencia de los hallazgos de la investigación, sin embargo, no hay tanto consenso. LAS CUOTAS DE SERIE B La distinción entre los aportantes de cuotas de serie A y serie B de este fondo de inversión es un primer asunto relevante en el caso. Ya que la imputación de la CMF se refiere explícitamente a actuaciones eventualmente engañosas o fraudulentas relacionadas con la comercialización de las cuotas de la serie B y no de la serie A del vehículo. Los acreedores de Antonio Jalaff, es decir, aquellas personas jurídicas con las que el empresario estaba endeudado (entre los cuales de hecho se encontraba Factop), recibieron cuotas de serie A del fondo. De manera que este aporte consistió en las acreencias que tenían con Jalaff, lo cual no entrega liquidez al vehículo. Por esta razón, se optó por comercializar una serie B del fondo a cargo de STF Capital -la cancelada corredora de bolsa de los Sauer-, con la que se recaudaron cerca de \$7 mil millones desde el público, para dar liquidez al fondo y así saldar deudas que Jalaff tenía con acreedores que podían pedir su quiebra. Esto con el objetivo final de que, una vez reestructurados los pasivos del empresario, el fondo mismo -los aportantes- iban a ser propietario de cerca del 4% de Grupo Patio que Antonio Jalaff aún tenía. Sobre la comercialización de estas cuotas es que la CMF está poniendo la mirada con la formulación de cargos. De hecho, según pudo establecer el propio regulador, se habrían comercializado irregularmente en bolsa por parte de STF Capital para darles una apariencia ficticia de liquidez bursátil. Las posibles prácticas engañosas o fraudulentas, para comercializar estas cuotas con el público, ya son objeto de una investigación penal. El Ministerio Público, de hecho, ya formalizó a Luis Flores (ex STF) por esto. Pero la nueva formulación de cargos involucra en estas eventuales manipulaciones a LarrainVial y también a Antonio y Álvaro Jalaff, y Cristián Menichetti. Cabe mencionar que, según recientemente declaró Antonio Jalaff, su situación financiera era tan compleja que firmó poderes para que un equipo de

asesores, encabezado por su hermano Álvaro Jalaff y Cristián Menichetti, resolvieran sus problemas financieros.

En todo caso, desde LarrainVial aseguraron que se sienten tranquilos frente a este proceso, señalando que han resguardado “los intereses del fondo y los aportantes”. Además, la AGF señaló que descarta haber incurrido en cualquier tipo de incumplimiento o práctica irregular. La administradora, de hecho, envió un comunicado en respuesta a los cargos realizados por la CMF. LAS POSIBLES SANCIONES Entre los abogados y expertos que conocen la materia, hay bastante consenso frente a cuáles serían las sanciones administrativas que la administradora arriesga. Estas están contempladas en la Ley del Mercado de Valores y también en la Ley Orgánica Constitucional de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Y consisten principalmente en multas en dinero a beneficio fiscal.

Las sanciones que arriesga serían multas “equivalentes a un monto global por persona o entidad de hasta a) UF 15.000 [unos \$569 millones al valor actual de la UF], que en el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse hasta cinco veces el monto máximo; b) el 30% del valor de la emisión, registro contable u operación irregular; o c) el doble de los beneficios obtenidos producto de la emisión, registro contable u operación irregular”, explica Nicolás Román, académico de la Universidad de los Andes y ex director de estudios de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Además de estas multas, Román explica que las personas o entidades involucradas “pudieran perder las autorizaciones para operar y sufrir la inhabilitación para ejercer determinados cargos”. “Además, la CMF formuló cargos por la Ley Única de Fondos (LUF), que podrían implicar sanciones adicionales si se confirma que los involucrados incurrieron en prácticas engañosas o fraudulentas que indujeron a los inversionistas a adquirir las cuotas del fondo”, menciona Román. Pero, sobre las posibilidades de que estas investigaciones signifiquen algún tipo de consecuencia penal, es sobre lo que hay menos consenso. Según Román, la Ley del Mercado de Valores también establece penas que podrían ser privativas de libertad si incumplen los artículos 59 y 60.

En estos casos “los antecedentes deben ser remitidos al Ministerio Público”, y “las conductas sancionadas deberán ser probadas por la autoridad y las sanciones podrán ser apeladas en los tribunales de Justicia”. Es decir, la CMF solo puede sancionar administrativamente, y en caso de que aparezcan hechos que involucren delitos penales, estos tienen que remitirse a Fiscalía. Los artículos 59 y 60 de la Ley del Mercado de Valores son los que se refieren a sanciones penales dentro de esta normativa.

Sin embargo las imputaciones de la CMF no fueron por estos artículos, sino que por el 53 inciso segundo, el cual expresa que “ninguna persona podrá efectuar transacciones o inducir o intentar inducir a la compra o venta de valores regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento”. Según un abogado de la plaza, “la CMF puede sancionar administrativamente y eso son básicamente multas, pero lo cierto es que la investigación que puede hacer puede dar lugar a que se establezcan hechos que luego pueden ser perseguidos penalmente.

Por ejemplo, cuando el artículo 53 de la ley habla de prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos, el engaño y fraude es un elemento fundamental del delito de estafa”, señala. “Y cuando se trata de las infracciones al deber de tomar las decisiones que vayan en el beneficio máximo de los inversionistas, ahí también suele haber hechos que luego se pueden perseguir penalmente por el delito de administración desleal”, agrega.

Esto cobra especial relevancia, si se considera que en paralelo, la investigación del Caso Factop tiene aristas investigativas que están sobre lo ocurrido con este fondo de inversión, la cual cuenta con Luis Flores como formalizado.

Pero también, durante septiembre, un grupo de 23 aportantes de las cuotas de serie B de este fondo presentaron una querrela por administración desleal en contra de LarrainVial Activos, y por estafa en contra de Luis Flores. Esta querrela se agrupó recientemente a la causa principal del Caso Factop, que investiga el fiscal de la Fiscalía Local de Las Condes, Juan Pablo Araya.

Además, hay otra querrela que denuncia lo ocurrido con este fondo de inversión interpuesta por uno de los aportantes, pero esta iba dirigida en contra de STF Capital y en contra de todos quienes resulten responsables.

“Respecto a las aristas penales, aunque los hechos no caerían bajo la nueva Ley de Delitos Económicos por ser anteriores a su entrada en vigencia [agosto de 2023], los involucrados en el caso podrían enfrentarse a sanciones por delitos como fraude, administración desleal o infracción de deberes fiduciarios.

Las sanciones penales para estos delitos están regulados en el Código Penal y la legislación vigente al momento de los hechos”, menciona José Ignacio Camus, de Admiral Compliance, quien agrega que, en todo caso, “al ser hechos previos a la Ley de Delitos Económicos, se consideran todas las atenuantes, como irreprochable conducta anterior y el participar activamente en el proceso de investigación”. Y sobre las sanciones penales que contempla la Ley del Mercado de Valores, Camus señala que “si en el proceso sancionatorio se lograra determinar que los involucrados emplearon mecanismos fraudulentos para inducir a error a los inversionistas, como plantea el artículo 53, estas conductas podrían también ajustarse a lo señalado en el artículo 59 letra f), dado que estas prácticas fraudulentas podrían haber transmitido señales falsas al mercado, impactando las decisiones de los inversionistas”. Agrega que, “en ese caso, además de las sanciones administrativas, podrían derivarse sanciones penales privativas de libertad que contempla la ley”. Justamente, ese artículo plantea penas de presidio menor en su grado máximo [tres años y un día] a presidio mayor en su grado mínimo [cinco años y un día]. Sin embargo, precisamente la entrada en vigencia de la Ley de Delitos Económicos en agosto de 2023 podría ser una clave respecto a la posibilidad de sanciones penales dentro de este proceso sancionatorio.

En opinión de Fernando Londoño, académico de la Facultad de Derecho de la **Universidad Diego Portales**, el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores (la principal normativa por la que la CMF está formulando cargos) junto al artículo 52 de esta norma, se interpretaban predominantemente para “sancionar penal y administrativamente diversas formas de manipulación del mercado de valores, es decir, manipulación del precio de mercado de valores de oferta pública. Pero no cubría formas de estafa o de administración desleal”. Sin embargo, para este académico, la promulgación en abril de 2021 de la ley 21.314 (que incluye nuevas exigencias de transparencia y refuerza responsabilidades de los agentes de los mercados) “introdujo una reforma al artículo 52, ampliándolo y volviéndolo autosuficiente para sancionar toda forma de manipulación de mercado”, Según Londoño, con esta modificación, algunos expertos en la materia plantearon que esa modificación le daba fuerza al artículo 53 para sancionar penalmente las estafas de inversión o formas de administración desleal en contextos de valores de oferta pública.

Sin embargo, ese reforzamiento penal del artículo por el cual se formuló cargos a LarrainVial, duró dos años, puesto que la puesta en vigencia de la Ley de Delitos Económicos (LDE) en agosto de 2023 le quitó la sanción penal a esta norma y la concentró en los artículos que introdujo la LDE.

De esta forma, “el artículo 53 ya no está reforzado penalmente, de modo que su infracción es en principio sólo sancionable administrativamente, salvo claro, que los hechos resulten a la vez subsumibles en una figura distinta a la del artículo 53.