



SUPERINTENDENCIA
DE VALORES Y SEGUROS

Hoy se resolvió lo siguiente:

REF: APLICA SANCIÓN DE MULTA A
DRESDNER LATEINAMERIKA
CORREDORES DE BOLSA S.A.

SANTIAGO, 22 MAR 2004

RES. EXENTA N° 128

VISTOS: Lo dispuesto en los artículos 3 letra a), 28 del D.L. N° 3.538 de 1980, lo consagrado en los artículos 24 y 36 letra c) de la Ley N° 18.045 de 1981.

CONSIDERANDO:

1.- Que, el caso relativo a la actuación de Dresdner Lateinamerika S.A. Corredores de Bolsa S.A., en adelante Dresdner, en las operaciones efectuadas el día 17 de Febrero de 2003, referente a la compra y posterior venta de un DPF en que intervino Fondo Mutuo CB Empresarial y CB Corredores de Bolsa S.A., y en las operaciones de 5 y 6 Marzo de 2003, en que se omitió el registro de un pasivo con CB Corredores de Bolsa, fue objeto de investigación por este Organismo.

2.- Que, respecto de la operación de 17 de Febrero de 2003, se investigó una posible trasgresión al artículo 36 letra c) de la Ley N° 18.045, por cuanto dada la naturaleza de la operación y lo informado por el personal de Dresdner, la operación se habría efectuado con la intención de eludir la prohibición del artículo 162 letra h) de la citada ley, lo cual era de conocimiento de este intermediario.

Respecto de las operaciones de 5 y 6 de Marzo de 2003, se investigó una posible infracción a la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045 y a la Circular N° 579 de esta Superintendencia por no registrar contablemente un pasivo con CB Corredores de Bolsa correspondiente al porcentaje de utilidad obtenida en una operación de compra y venta de instrumentos efectuada en conjunto con dicha corredora.

3.- Que, por Oficio Ordinario N° 7881 de 25 de septiembre de 2003 esta Superintendencia formuló cargos a Dresdner.

4.- Que, por presentaciones de 6 y 24 de octubre de 2003, Dresdner formuló sus descargos, dio explicaciones y aportó los antecedentes convenientes a sus intereses.

5.- Que, conforme a los descargos y antecedentes aportados a este Organismo, se pudo determinar lo siguiente:



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

6.- Que, en las operaciones referidas en el primer párrafo del numeral 2, Dresdner prestó sus servicios de intermediación con el objetivo de facilitar la realización de operación de compraventa de valores entre CB Corredores de Bolsa S.A. y Fondo Mutuo CB Empresarial, dado que ambas entidades no pueden efectuar transacciones de valores o bienes entre sí, permitiendo con ello que se eludiera la prohibición legal establecida en la letra h) del artículo 162 de la Ley N° 18.045.

7.- Que, en efecto, ese intermediario de valores tomó participación en acciones cuyo objetivo específico, expreso y determinado era evitar las restricciones impuestas por la ley, es decir, en actos en que utilizándose medios aparentemente lícitos, se logró obtener un resultado no querido por la legislación, careciendo la participación del intermediario de toda justificación ajena a dicho objetivo.

8.- Que, en tal sentido, la actividad de ese intermediario no puede ser considerada como regular, justificada o exenta de vicio, desde que cualquier acto o conducta que se ejecute para obtener fines que la ley expresamente prohíbe, no puede entenderse ajustado a las sanas prácticas que deben existir en toda negociación de carácter jurídico.

Así las cosas, el hecho que Dresdner se haya prestado para la realización de transacciones cuyo fin era precisamente transgredir una norma prohibitiva legal, implica que se ha visto involucrado en actos ejecutados sin la rectitud y regularidad que exige la normativa que regula el mercado de valores, siendo con ello incompatibles con las sanas prácticas de los mercados.

9.- Que, la participación de Dresdner en actos tendientes a que instrumentos de propiedad de Fondos Mutuos CB Empresarial y CB Equilibrio fueran enajenados a CB Corredores de Bolsa S.A., -esto es, una persona relacionada a CB Administradores de Fondos Mutuos S.A.-, mediante operaciones ejecutadas como de cartera propia y destinadas a lograr la reunión de las partes ya individualizadas, permitieron que se burlara la disposición legal de la letra h) del artículo 162 de la Ley N° 18.045, lo cual atenta contra las bases sobre las que funciona el mercado de valores.

10.- Que, en todo caso, es necesario precisar que la realización de las conductas referidas, resulta contraria a la disposición legal citada, dado que las transacciones cuestionadas no se llevaron a cabo en un mercado formal, hipótesis en cuyo evento cesa la prohibición.

Al respecto cabe señalar que excepciones diversas a la mencionada prohibición, sólo podrán establecerse por una Norma de Carácter General que establezca los requisitos y condiciones para ello. En todo caso, la falta de dicha norma no implica una autorización a la realización de ese tipo de operaciones en mercados no formales, ni que la vigencia de la prohibición se encuentre pendiente.

El fundamento de la prohibición es impedir la realización de operaciones que puedan permitir extraer riqueza a recursos de terceros, salvo que las operaciones en las que pudieran estar involucradas entidades relacionadas a la sociedad administradora del fondo mutuo, se efectúen en mercados formales. Esto es, en mercados donde opera la puja o intervención de terceros, dado que sólo esta intervención puede definir, conforme dispone el legislador, que el precio y condiciones en que ellas se hagan sean de mercado.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1119
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

11.- Que, en tal sentido, se hace menester aclarar que son mercados formales aquellos organizados como tales, es decir, en los que tanto los agentes que participan en las transacciones como los procedimientos para la ejecución de los mismos, se encuentran regulados. Tal formalidad se da en las bolsas de comercio, por lo que sólo las operaciones bursátiles deben entenderse como operaciones efectuadas en mercados formales.

12.- Que, el artículo 36 letra c) de la Ley N° 18.045, permite a este Organismo sancionar conforme a sus facultades generales o decretar la suspensión o cancelación de la inscripción de un corredor de bolsa o agente de valores cuando ha tomado parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores.

13.- Que, la aplicación de la sanción precedentemente referida, exige la ejecución de un acto que atente contra las sanas prácticas del mercado de valores, concepto que dice relación con la comisión de acciones irregulares, contrarias a los principios que informan el mercado de valores, ejecutadas sin rectitud o cuyo objetivo se aleje de los queridos por la legislación.

14.- Que, es inherente al funcionamiento del mercado de valores la fluidez y expedición de sus transacciones, así como la imposibilidad de prever con detalle, estrictez y precisión formal el catálogo de las conductas exigidas o prohibidas a sus operadores, puesto que aquello inevitablemente conduciría a una rigidez impropia de un mercado cuyo dinamismo y adaptabilidad a las prácticas, instrumentos y operaciones utilizadas en los mercados globales es fundamental para su utilidad, desarrollo y expansión.

La imposibilidad práctica de precisar de antemano todas las formas que pueden adoptar las conductas incompatibles con el desarrollo del mercado no puede derivar en la impunidad de aquellas, puesto que ello resultaría en una suerte de absurda e inaceptable incompatibilidad entre la flexibilidad que el mercado requiere para su desarrollo y la necesidad de sancionar y prohibir conductas ilegítimas. Así, por lo demás, lo ha entendido el legislador cuando en el artículo 36 literal c) de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, establece como causal de severas sanciones el "tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores".

15.- Que, en cuanto a la infracción a la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045 y a la Circular N° 579 de este Organismo, con los argumentos hechos valer por Dresdner en la presentación de sus descargos, ha podido establecerse que no obstante haberse omitido registrar un pasivo con CB por las operaciones descritas en el segundo párrafo del numeral 2°, la contabilidad de Dresdner no sufrió distorsión o alteración por dicha omisión, logrando expresar el resultado final de sus operaciones.

16.- Que, de esta forma y siendo claro, además, que el pasivo no registrado representaba una suma no relevante dentro de las transacciones de Dresdner, resulta conveniente desestimar el cargo imputado, en la medida y con la prevención de que se deberán establecer formas de registrar dichas operaciones en lo sucesivo, como cuentas por pagar o cobrar, por ser ello indispensable para mantener la transparencia que requiere el buen funcionamiento del mercado de valores.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

RESUELVO

1.- Aplíquese a Dresdner Lateinamerika Corredores de Bolsa S.A. la sanción de U.F. 400, por las infracciones a lo dispuesto en el literal c) del artículo 36 de la Ley N° 18.45.

2.- El pago de la multa se hará efectivo conforme lo dispone el artículo 30° del D. L. N° 3.538 de 1980.

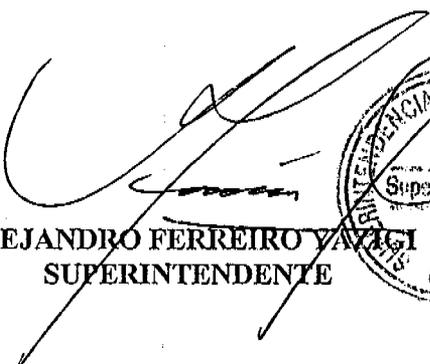
3.- El comprobante de pago deberá ser presentado en esta Superintendencia, para su visación y control, dentro de cinco días hábiles de efectuado el pago.

4.- Remítase a la persona sancionada, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

5.- Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, de 1980, el que debe ser interpuesto dentro del plazo de 10 días hábiles contado desde la notificación del presente oficio ante los Tribunales Ordinarios de Justicia.

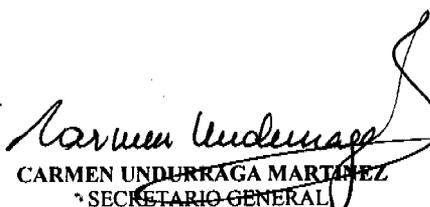
6.- Remítase a las Bolsas de Valores en las que participe el intermediario sancionado copia de la presente Resolución.

Anótese, comuníquese y archívese,


ALEJANDRO FERREIRO YAÑEZ
SUPERINTENDENTE



Lo que transcribo a Ud. para su conocimiento.
Saluda atentamente a Ud.


CARMEN UNDURRAGA MARTÍNEZ
SECRETARIO GENERAL

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casillar 2167 - Correo 21
www.svs.cl