



En una semana marcada por la formulación de cargos por parte de la CMF y la declaración a la Fiscalía del socio Manuel Bulnes, el *holding* financiero contactó a sus principales inversionistas institucionales en Chile y en el extranjero, para transmitir un mensaje de tranquilidad. Repitieron un librito ejecutado hace 10 años, cuando la entonces SVS los multó por su rol en las sociedades ligadas a Julio Ponce. • JESSICA MARTICORENA

**L**arrainVial enfrenta su peor momento de los últimos 10 años. Esta semana sufrió un duro golpe por parte de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), que informó el inicio de un procedimiento sancionatorio y la formulación de cargos en contra de LarrainVial Activos, los cinco directores de la administradora general de fondos y su gerente general. El regulador también formuló cargos en contra de STF Capital y de su ex gerente general, además de los hermanos Antonio y Álvaro Jalaff, exdueños de Grupo Patio, y de Cristián Menichetti, gerente de operaciones de Patio.

El regulador acusó a LarrainVial Activos AGF y a su gerente general de haber 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", que administraba la gestora.

Ese vehículo, creado en 2022, apuntaba a dar una solución de mercado a las deudas de Antonio Jalaff, que entonces superaban los \$ 20 mil millones. Su atractivo radicaba en que los inversionistas tendrían la posibilidad de transformar esas deudas en participación indirecta en Patio, por las acciones que tenía Jalaff.

Pero el valor de las cuotas se vino al suelo, afectado por el involucramiento de los Jalaff en el caso Factop, el *factoring* de los hermanos Ariel y Daniel Sauer y Rodrigo Topelberg que está siendo investigado por operar con facturas falsas para financiar, precisamente, a los hermanos Jalaff. El 12 de septiembre último, un grupo de 23 aportantes del fondo se querreló contra la gestora por administración desleal. La acusan de tener conocimiento de las facturas falsas.

"Por supuesto que preferiríamos no estar involucrados, porque nos pone al mismo nivel de Antonio y Álvaro Jalaff, y no deberíamos estar compartiendo esa misma situación. Sentimos que hemos sido tratados muy injustamente por la Fiscalía de la CMF y consideramos que hay una actitud de no comprender cómo funciona el mercado financiero", plantea una fuente cercana a LarrainVial.

**La administradora buscó que todos los inversionistas que suscribieron el Fondo lo hicieran informados en detalle de cada una de las características, términos y condiciones de éste, de manera que pudieran evaluar adecuadamente el riesgo de su inversión".**

**CARTA ENVIADA POR LV A INVERSIONISTAS**

ya a probar nuestra correcta participación en estos hechos", dijo LarrainVial Activos a través de un comunicado.

Se trata de una de las principales compañías de asesoría e intermediación financiera del país, cuyos inicios se remontan a 1934 y ligada a Fernando Larrain Peña y Leonidas Vial.

La firma y sus socios están conscientes del potencial daño reputacional que tiene la sanción del organismo regulador. Y revivió los fantasmas de hace 10 años, cuando en septiembre de 2014, el *holding* financiero también acusó un golpe del organismo regulador de la época.

En septiembre de 2014, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), hoy CMF, multó a la corredora de bolsa de LarrainVial (con US\$ 8 millones de la época), a Leonidas Vial (con US\$ 20 millones); al entonces gerente general, Manuel Bulnes (US\$ 8 millones), y al gerente de distribución, Felipe Errázuriz (US\$ 4 millones). La SVS les atribuyó a todos un rol central en un



**CMF inició proceso sancionatorio por fondo estructurado para saldar deudas de Antonio Jalaff:**

## LARRAINVIAL ENFRENTA (O INTENTA ESQUIVAR) SU MAYOR GOLPE, tras el caso Cascadas



Fernando Larrain, presidente de LarrainVial



Leonidas Vial, socio de la compañía

esquema que consistió en transar acciones de las sociedades cascada de SQM para generar opciones de negocio a Julio Ponce Le Rou, su controlador, y sus relacionados.

Diez años después, el *holding* nuevamente está en el escrutinio del regulador y también de la justicia. Esta semana, además, Bulnes debió prestar declaración en la Fiscalía Oriente.

### Las cuatro horas de declaración en la Fiscalía

Cuatro horas duró la declaración de Manuel Bulnes a la Fiscalía de Las Condes, el pasado jueves 24. El director ejecutivo y socio del *holding* financiero LarrainVial, fue citado en calidad de imputado al Ministerio Público, en el marco de la investigación que lidera desde el año pasado el fiscal Juan Pablo Araya por el caso Factop.

La semana pasada cumplió el mismo trámite en el Ministerio Público Felipe Porzio, socio y director de Finanzas Corporativas, que declaró por casi siete horas por la misma causa.

En compañía del abogado Jorge Boldt, del estudio Carliola, Diez Pérez-Cotapos, Bulnes entregó su versión a los fiscales Araya y Felipe Sepúlveda. Entre las 10:30 y las 14:30 horas, Bulnes leyó una declaración de unas seis páginas y luego respondió preguntas.

Los fiscales le consultaron sobre cómo conoció a los Jalaff, en qué situación de negocio le tocaba participar con ellos, cuáles eran los negocios que LarrainVial tenía con los Jalaff, si él tuvo participación y conocimiento en las facturas de Factop y su rol en el fondo Capital Estructurado.

Bulnes argumentó que su rol en LarrainVial SpA estaba vinculado a las inversiones internacionales y a las inversiones inmobiliarias, y que él no tiene ningún tipo de responsabilidad ni participa en ninguna de las administradoras de fondos. Con ello, apuntó a desligarse de cualquier responsabilidad en el fondo Capital Estructurado.

Respecto de su vínculo con los hermanos Jalaff, Bulnes respondió que provenía de la relación de LarrainVial con el grupo Patio, y enfatizó que no existen relaciones de negocio de ningún ejecutivo de LarrainVial directamente con los Jalaff.

Explicó que él es el representante de LarrainVial en la relación con Patio, a través de la sociedad Gestor Rentas Inmobiliarias (GRI), que administra el negocio inmobiliario de fondos que tiene la gestora con Patio, donde esta última tiene el 60% y LarrainVial el restante 40%. En esa sociedad, Bulnes es director, y tenía relación con Álvaro Jalaff y Cristián Menichetti, gerente de operaciones de Patio, a quien también la CMF formuló cargos. "Manuel quedó satisfecho con la declaración, no había ninguna pregunta mañosa, al contrario, hubo preguntas razonables", dicen conocedores de la citación.

### Control de daños y la comunicación a los clientes

"Frente al anuncio de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) del inicio de un procedimiento sancionatorio y formulación de cargos en relación al Fondo de Inversión Capital Estructurado I (Fondo), administrado por esta administradora, queremos manifestar nuestra tranquilidad frente a este proceso y toda nuestra disposición como compañía, para continuar aportando toda la información que contribuya a probar nuestra correcta participación en estos hechos".

"A lo largo de toda la investigación, hemos mostrado nuestra total disposición con los requerimientos del regulador, con la convicción de que hemos actuado cumpliendo los más altos estándares como administradora, siempre resguardando el mejor interés del Fondo y el beneficio exclusivo de sus aportantes".

"La administradora buscó que todos los inversionistas que suscribieron el Fondo lo hicieran informados en detalle de cada una de las características, términos y condiciones de este, de manera que pudieran evaluar adecuadamente el riesgo de su inversión".

"A su vez, como administradora aclaramos que el proceso informado por la CMF dice relación exclusiva y particularmente con el Fondo, sin afectar bajo ninguna circunstancia a los otros fondos de inversión administrados por esta administradora ni a sus respectivos participantes, así como a ningún otro fondo administrado por LarrainVial".

El mensaje es parte de la comunicación que LarrainVial Activos envió a sus principales clientes, mayoritariamente inversionistas institucionales en Chile y en el extranjero, apenas conocida la sanción de la CMF, para contener un eventual impacto, intentar calmar la inquietud de sus clientes y transmitir un mensaje de tranquilidad. Repitieron un librito ejecutado hace 10 años, cuando la entonces SVS los multó por su rol en el caso Cascadas. Pero con un cambio. Hace una década, quien lideró esas gestiones fue Fernando Larrain Cruzat, socio y presidente de LarrainVial. Esta vez, las conversaciones fueron conducidas por cada uno de los *country head* o máximos ejecutivos que el *holding* tiene en los países donde está presente —Perú, Colombia, México, Estados Unidos—, gestiones que fueron apoyadas desde Santiago por el área legal del grupo. También hubo clientes que llamaron proactivamente para plantear consultas.

"Hemos tenido una buena reacción, nos ha sorprendido", aseguran en el entorno de LarrainVial.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

Pese a acusar el golpe mediático, en el entorno de LarrainVial aseguran estar tranquilos. "Estamos cerrando la semana con buenas sensaciones", enfatizan. Por dos razones, mencionan. "Porque la declaración de Manuel Bulnes fue clara, contundente y se recibió bien por parte de la Fiscalía. Y porque la recepción de los inversionistas institucionales, nuestros socios más importantes, ha sido súper satisfactoria, han quedado tranquilos con nuestra explicación".

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

En paralelo, la empresa ha tenido reuniones presenciales y telemáticas con el equipo interno de las distintas áreas del *holding*, casi 900 trabajadores, para explicar la sanción de la CMF, el contexto de la misma y detallar los próximos pasos que está tomando la compañía. También, para recoger el *feedback* de las principales preocupaciones de los colaboradores. El mensaje, al igual que con los clientes, ha sido transmitido por los máximos ejecutivos a cargo de la operación de cada país.

## Los argumentos de la defensa para rebatir a la CMF y la denuncia por filtraciones

En LarrainVial Activos AGF están trabajando full en la defensa para rebatir los cargos que formuló la Unidad de Investigación de la CMF. Para presentar sus descargos —que puedan eximir o atenuar su responsabilidad respecto de las infracciones— tienen 20 días hábiles, que se pueden extender por otros 10 días. Hay tres equipos legales abocados a ese frente: Alfredo Alcaino representa a los directores; Barros Errázuriz a la AGF y Felipe Bulnes a Claudio Yáñez, gerente general.

En la firma sostienen que este es un proceso que está recién partiendo. A juicio de la gestora, la visión de la CMF se desentiende de dos cosas importantes.

Una de ellas, de los roles de cada una de las partes en la industria. "Este fondo era para inversionistas calificados; LarrainVial dio toda la información para que esos inversionistas pudieran tomar la decisión de inversión, pero LarrainVial no es un tutor de los inversionistas calificados".

Explican que la CMF también se desentiende del rol de STF Capital Corredores de Bolsa —que en 2023 canceló su operación— y del rol del mismo regulador, "porque si hubiera cumplido diligentemente su función, si la CMF hubiera actuado antes, esto no hubiera pasado. Llama la atención que cuando la CMF estaba investigando a STF, esa investigación no

se hubiera hecho pública, como ahora lo hizo con la formulación de cargos".

Y agregan: "Nuestra defensa va a estar bien armada". Mientras tanto, esta misma semana, LarrainVial Activos S.A. Administradora General de Fondos presentó una denuncia en la Fiscalía local de Las Condes, patrocinada por el abogado Francisco Cox Vial, en contra de todos quienes resulten responsables en calidad de autores, cómplices o encubridores, por las filtraciones de las declaraciones que han hecho a la Unidad de Investigación de la CMF, Antonio y Álvaro Jalaff, y el presidente de LarrainVial Activos AGF, Andrés Bulnes.