

000199



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

RESERVADO N° 142

ANT.: No hay.

MAT.: Formula cargos.

SANTIAGO, 24 JUN 2005

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : SEÑOR
VÍCTOR MANUEL OJEDA
LUIS CARRERA N° 1289 - VITACURA

En relación con una serie de hechos vinculados al alza del precio de la acción Schwager, ocurridos a partir del segundo semestre del año 2004, y a las operaciones de compra y venta de dichos instrumentos efectuadas por sociedad de Inversiones Gestión Ltda. del mismo período, se requiere a usted, que informe a este Servicio al tenor de los cargos que a continuación se exponen:

- 1.- De los antecedentes obtenidos por esta Superintendencia, se pudo determinar la ocurrencia de los siguientes hechos:
 - a.- Durante el período referido, y especialmente desde septiembre de 2004, la acción Schwager experimentó un alza sostenida en su precio y volúmenes transados, a partir de una serie de rumores que circularon en el mercado relacionados, principalmente, con la noticia del ingreso de dicha empresa al negocio de los bonos de carbono bajo el amparo del Protocolo de Kyoto, conforme lo informado a este Servicio mediante hecho esencial ingresado con fecha 16 de Septiembre de 2004.
 - b.- Dichos rumores se hicieron circular a través de diversos medios, siendo especialmente relevantes las noticias emitidas por el diario Estrategia, publicación de la cual usted es presidente y director.
 - c.- De las publicaciones del diario Estrategia, debe destacarse especialmente aquella del día 1° de Octubre en que se publicó entrevista dada por el señor Carlos Flores Azzalini -a esa época, gerente general de Schwager- en que señalaba que la acción llegaría

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1440
Piso 3º
Santiago - Chile
Cable (56-21) 473 4000
Fax: (56-21) 473 4100
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



a los \$100 y que estaban muy avanzados en proyectos que apuntaban a la reducción de emisiones en la captación de agentes contaminantes, aportando una serie de antecedentes en relación a los proyectos. Al respecto, es preciso dejar constancia que dicha entrevista fue tomada a instancias del diario y que el titular de dicha publicación era "Schwager *Prevé que Acción Llegue a \$100 por Negocio de Bonos de Carbono*".

Días antes, el 7 de Septiembre de 2004, diario Estrategia ya había publicado en la Sección Mercado de Valores una noticia relacionada con el aumento de capital acordado por Schwager, señalando que los papeles de la empresa habían aumentado su cotización.

De igual manera, con fecha 4 de Octubre de 2004, el diario publicó la información proporcionada a este Organismo por Schwager en respuesta al Oficio N° 8977 de 29 de Septiembre de 2004 -en que la empresa daba montos para las inversiones y señalaba plazos para la ejecución de los proyectos, aludiendo a alianzas estratégicas para financiarlos-, de manera destacada en texto íntegro en una página completa del diario.

El mismo día 4 de Octubre, dicho diario publicó, además, un reportaje sobre las empresas chilenas que estarían interesadas en ingresar al mercado de los bonos de carbono, haciendo especial énfasis en la posición de Schwager al respecto, publicación también muy destacada y que ocupa 2 páginas del diario.

El día 5 de Octubre de 2004 se publicó en diario Estrategia carta del gerente general de Schwager en que negaba haber expresado que la acción llegaría a \$100.-

El 6 de Octubre de 2004, en la página 21 el diario publicó otro inserto sobre este tema en cuanto a la competencia que enfrentarán los países latinoamericanos en el mercado de los bonos de carbono, también como una publicación especial.

- d.- De la información a la vista de este Organismo, consta asimismo que sociedad Inversiones Gestión Ltda., de su propiedad, compró entre los días 6 y 24 de Septiembre de 2004, a precios que oscilan entre \$2,8 y \$5,7 la cantidad de 19.257.955 acciones Schwager, invirtiendo \$58.605.000, las cuales posteriormente vendió, a partir del 5 de Octubre y hasta el 30 de Noviembre a un total de \$241.897.625.- a un promedio de \$12,57 por acción, obteniendo una utilidad de \$183.392.000.-, equivalente a un 313% promedio de retorno sobre la inversión.

2.- Del análisis de los antecedentes obtenidos por esta Superintendencia, se pudo determinar que:

- a.- A partir del segundo semestre de 2004, diario Estrategia dio una importante difusión a la noticia de la intención de Schwager de ingresar al negocio de los bonos de carbono, publicando en forma particularmente destacada todo lo relacionado a ese tema, e incluso insertando íntegramente un oficio de respuesta de la empresa a este Organismo cuando se le consultó por las alzas de la acción.



b.- Durante tal período, se constató que el precio de la acción Schwager y los montos transados de la misma, comenzaron a subir desde el segundo semestre del año 2004 acumulando un 670% hacia fines de Septiembre, para presentar un alza sumamente relevante, de más de un 400%, el día 1° de Octubre de 2004, en que la acción alcanzó los \$40.-, coincidiendo con la publicación del diario Estrategia referida en el primer párrafo de la letra c.- del numeral 1 de este oficio.

c.- De las declaraciones prestadas ante este Organismo por quienes compraron acciones Schwager en esa época, a partir de una muestra de personas que pagaron los precios más altos o transaron montos importantes, pudo establecerse que sus decisiones de inversión se tomaron, en parte, en función de la información que sobre dicha acción se daba por el diario Estrategia en relación al ingreso de Schwager al negocio de los bonos de carbono y, especialmente, por la circunstancia de que tal acción alcanzó los \$40.- el día 1° de Octubre, lo cual fue consecuencia directa e inmediata de la publicación de la entrevista tomada al gerente general de la compañía.

De hecho, las decisiones de compra de la acción a \$40.- fueron tomadas, según declaración prestada ante este Servio por ejecutivas de EuroAmérica Corredores de Bolsa, en virtud de la publicación de la entrevista al gerente general de la compañía el día 1° de Octubre de 2004, dado el influjo que dicho medio ejerció en ellas y la credibilidad del mismo en el ámbito financiero nacional.

d.- Del mérito de las declaraciones prestadas ante este Organismo por el gerente general de Schwager y de sus directores, pudo establecerse que a la época en que se hizo circular dicha información, no existían aún proyectos que contaran con una evaluación técnica formal que justificara su información al mercado en los términos en que se hizo, exhibiendo el gerente y la mayoría de los directores absoluta ignorancia en relación a los proyectos y a los procedimientos a seguir para poder emitir bonos al alero del Protocolo de Kyoto.

Lo anterior, fue ratificado por los informes emitidos por Poch Ambiental, que recién a Diciembre de 2004 daban cuenta de proyectos en etapa de prefactibilidad y cuya concreción para efectos de poder optar a una segunda etapa y desarrollarlos como MDL (Mecanismo de Desarrollo Limpio) requerían cumplir una serie de condiciones, entre otras, la obtención de determinados contratos, concesiones o derechos que permitan su viabilidad, para los casos de los proyectos de utilización de la mina y forestación de desiertos, así como la validación empírica de los antecedentes puestos a su disposición para el análisis, en el caso del proyecto de un aditivo de combustible.

e.- De acuerdo a las declaraciones prestadas ante este Organismo por el gerente general de Schwager, éste señaló que en la entrevista tomada a su persona por un periodista del diario Estrategia y publicada el 1° de Octubre, éste no le habría señalado que estimaba que la acción llegaría a \$100, sino que lo que habría dicho era que estimaba que el valor



de la acción se incrementaría en un 100%. De tal entrevista, el diario no guardó copia o respaldo alguno.

3.- La conducta anteriormente descrita, es sancionable por parte de esta Superintendencia en razón de los siguientes argumentos:

a.- Del mérito de los hechos antes expuestos fluyen fundadas sospechas de que diario Estrategia difundió en el mercado información falsa y tendenciosa con el objeto de inducir a error en los términos del artículo 61 de la Ley de Mercado de Valores.

b.- En efecto, conforme el mérito de lo señalado precedentemente es factible sostener que la información puesta en el mercado en relación a Schwager y su posible ingreso al negocio de los bonos de carbono, a través del diario que usted dirige, se efectuó en términos que se dio una particularmente relevante difusión a lo que resultaba una mera y remota expectativa, basada en la intención de desarrollar un nuevo negocio, pero sin que aquél contara con estudios o avances significativos que permitieran considerarlo como un proyecto cierto. Más aún, ni entonces ni ahora, se divisan los fundamentos que permitan inferir que Schwager pudiese estar en mejor condición relativa que otras empresas nacionales o extranjeras para aprovechar las eventuales ventajas derivadas de una posible participación en el mercado de bonos de carbono, máxime si a la fecha no existían los estudios de factibilidad mínimos para realizar tales estimaciones.

En tal sentido, la información proporcionada al mercado no constituyó información veraz -desde que su propia fuente la desmintió días después-, y era tendenciosa ya que no daba cuenta de la realidad de la empresa y sus nuevos negocios, que a esa fecha eran sólo meras iniciativas e ideas carentes de respaldo técnico, encontrándose muy lejos de una propuesta clara, específica y determinada para hacer una inversión. El carácter tendencioso de la misma se refleja, además, en la circunstancia que de todos los reportajes publicados sobre la materia, no existe ninguno que se haya ocupado de efectuar un análisis técnico acerca de los bonos de carbono y del procedimiento a seguir para su emisión, desestimando fuentes objetivas y disponibles en el mercado nacional (a la cual hacen referencia otros medios) para informar certeramente sobre este tema.

Al respecto, cabe señalar que, revisada la prensa especializada de la época no existe comparación alguna entre la extensa cobertura brindada por Estrategia y la casi nula presencia en los demás medios de información respecto de la relación entre Schwager y el negocio de los bonos de carbono.

c.- Dados los antecedentes expuestos, resulta factible estimar que el diario que usted preside fue utilizado como medio para llevar adelante una estrategia comunicacional - desarrollada según lo descrito en el numeral 1 letra c.- y destinada a favorecer el incremento del precio de la acción de Schwager y sus volúmenes transados, lo cual

000203



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

resultó muy funcional a la obtención por Ud. de una sustancial utilidad en la compra y venta de acciones Schwager, según lo dicho en el numeral 1, letra d.- La relación entre la difusión de la información aludida, recaída respecto de una acción especialmente illíquida del mercado no podía sino tener efectos en el valor de cotización de la misma, cuestión que aparece por lo demás confirmada por quienes compraron esos títulos influidos por esa información, según se señala en el numeral 2, letra c.- de este oficio.

Abona esta conclusión preliminar la circunstancia de que Ud. ejerce un papel absolutamente activo en la definición de la línea de contenidos del diario, presidiendo las reuniones de pautas para las ediciones de los días lunes y viernes, días que coinciden con las principales publicaciones hechas por ese medio en relación a Schwager y al tema del negocio de los bonos de carbono.

- d.- Por lo expresado, es evidente que en el mercado de valores han existido desviaciones en el precio de la acción de Schwager que no representan el verdadero valor de la empresa y que no responden a una información real, seria y efectiva de la actividad de la compañía en el período analizado, sino que es producto de expectativas y especulación surgidas a raíz de rumores que no cuentan con una base cierta y fidedigna y que han sido difundidos y propagados de un modo sesgado y engañoso por el Diario Estrategia, mediante una cobertura y contenidos que no guardan relación alguna con el tratamiento más bien menor y secundario con que otros medios de prensa abordaron la materia, y que más bien parecen explicarse por los intereses económicos que Ud. tenía respecto de la evolución del precio de la acción Schwager y que fueron sensiblemente beneficiados por la conducta del diario de su dirección.
- e.- En tal sentido, resulta especialmente reprochable que la pérdida sufrida por algunos inversionistas y las utilidades obtenidas por otros no hayan sido producto de las variaciones propias del mercado, sino el resultado de la difusión de información falsa - posteriormente desmentida por su propia fuente- y tendenciosa, realizada precisamente por quienes tenían un claro interés de propiciar un alza en el valor de la acción, cuestión que resulta evidente a partir del análisis de las conductas de compra y venta de la acción de Schwager realizada por sociedad de Inversiones Gestión.
- f.- Los antecedentes precedentemente narrados permiten inferir que Ud. habría participado en acciones destinadas a elevar el precio de la acción Schwager, obteniendo por esa vía importantes utilidades sobre la base de la propagación de rumores y noticias que infundadamente daban cuenta de negocios que no eran más que simples ideas e intenciones, causando de paso importantes perjuicios a otros inversionistas.
- g.- El funcionamiento del mercado de valores descansa en la existencia de información veraz, oportuna y suficiente que los emisores de valores comunican al mercado, de modo que este pueda adoptar sus decisiones de inversión a partir de aquella.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1149
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl

000204



SUPERINTENDENCIA DE
VALORES Y SEGUROS

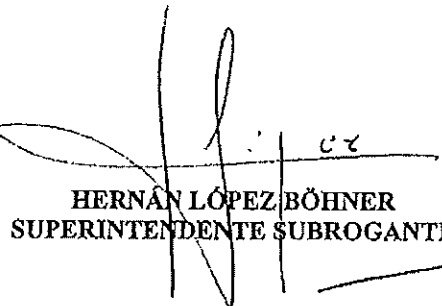
Esa es la única forma de tener un mercado competitivo, equitativo, ordenado, unificado, abierto, informado y transparente, siendo obligación de esta Superintendencia velar por el cumplimiento de las normas que permitan la realización efectiva de esas condiciones.

Atendido lo precedentemente expresado, se formulan los presentes cargos para efectos que haga valer sus descargos y aporte los antecedentes que estime convenientes a sus intereses dentro del plazo de 10 días hábiles contados desde la notificación de este Oficio.

Se hace presente que en sus descargos podrá solicitar la apertura de un período probatorio, el que de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 35 de la Ley N° 19.880 no podrá ser superior a treinta ni inferior a diez días, durante el cual se podrán solicitar las diligencias y rendir las pruebas que estime pertinentes al caso.

Adicionalmente, se le comunica que los antecedentes que conforman el expediente administrativo de esta investigación se encuentran a su disposición para ser consultados en horario de oficina, en la División de Investigación de este Organismo.

Saluda atentamente a usted


HERNÁN LÓPEZ BÖHNER
SUPERINTENDENTE SUBROGANTE



Avenida Libertador Bendaña
O'Higgins 194
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla 2167 - Correo 2°
www.svs.cl