

Caso CORFO-Inverlink: ¿Es falso el billete o es verdadero?

Patricio Arrau
Socio de Gerens S.A.
www.elkybalion.cl
(Columna El Diario, 13-03-03)

Cuando uno recibe un billete falso y es descubierto, pierde el último de la cadena de transacciones que se realizaron con este billete. Se puede decir que según la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo) y el gobierno, este sería el caso de los actuales tenedores de los instrumentos mal endosados de la entidad estatal. Vamos por parte.

Corfo ha intentado impedir a través de los tribunales que los depósitos a plazo endosables por más de US\$ 100 millones que tomó en distintos bancos de la plaza sean pagados a sus actuales tenedores, la mayoría fondos mutuos, puesto que ellos habrían sido “mal habidos”, es decir robados por un operador y entregados a Inverlink, que en su desesperación los liquidó en el mercado secundario apropiándose de los dineros obtenidos para sí. Los tribunales han decretado la incautación de los depósitos a la espera de una decisión definitiva acerca de a quién debe pagarse esos fondos. El primero de los depósitos vencía el día de ayer y hasta el momento el ministro de Hacienda Nicolás Eyzaguirre había anunciado un principio de acuerdo para zanjar la disputa por el pago de los instrumentos financieros. Más de 53.000 partícipes de cuotas de fondos mutuos vieron “retenida” la parte de sus fondos que representa la participación de los documentos Corfo en el patrimonio total del fondo mutuo respectivo, que llega hasta un 20% en el caso más grave. Con el propósito de ser muy transparente, confieso que me he visto afectado personalmente por el segundo peor de los casos (más de un 17% de retención) y declaro que haré un gran esfuerzo para que el resto de esta columna sea escrita con la cabeza fría. El lector es libre de evaluar si logré ese objetivo.

Sostengo que el costo social de debilitar seriamente el sistema financiero y en particular la industria de los fondos mutuos excede con creces el costo social de los contribuyentes, por lo que la decisión correcta es pagar los depósitos a los actuales tenedores y emprender acciones legales en contra de quienes actuaron de mala fe en la cadena de transacciones. En los últimos 20 años hemos construido uno de los sistemas financieros mejor evaluados entre los países en desarrollo. Ello se hizo con un gran esfuerzo a través de un proceso de ensayo y error, que en 1982 costó más de US\$ 10.000 millones en pérdidas al patrimonio público. Los fondos mutuos han sido una forma de rentabilizar ahorros líquidos y han sido un actor importante en la profundización y sofisticación de nuestro sistema financiero

El billete es verdadero

Además del argumento del bien social envuelto, es posible argumentar que el billete es verdadero. Para comprender esta posición respecto a la legitimidad de los actuales tenedores para reclamar que se pague los depósitos a plazo es necesario algunos rodeos. En

primer lugar, el principal sost3n del sistema financiero es la confianza. Se transa confiado en que la contraparte honrar3 el contrato.

Los sistemas financieros se consolidan a medida que se van estructurando pr3cticas y convenciones que se validan repetidamente y que hacen que las contrapartes del contrato se crean mutuamente. Las transacciones de los dep3sitos a plazo endosables se han ido consolidando como un importante mecanismo de administraci3n de los saldos de caja y de respaldo para los ahorrantes en fondos mutuos de renta fija. La cuota del fondo est3 respaldada en activos l3quidos confiables de ser cobrados, emitidos por otros bancos que a su vez generan confianza. A Corfo le robaron cuando se liquidaron sus fondos y no le entregaron los recursos obtenidos de esa liquidaci3n. Por la pr3ctica y las convenciones desarrolladas en el sistema, el dep3sito endosable pasa a ser un instrumento al portador, donde el endoso mantiene el “hist3rico” de las transacciones, y de hecho le permite a Corfo buscar hacia atr3s quienes actuaron de mala fe y fueron causantes o c3mplices del fraude. La velocidad intr3nseca del sistema financiero y la naturaleza de su operaci3n no admite interpretar el endoso como una caracter3stica de la validez del instrumento, sino s3lo como un registro hist3rico de cambio de mano. El billete es verdadero porque as3 lo determinan las pr3cticas que dan vida al mercado y que son su esencia. Es decir, en la pr3ctica, a Corfo le robaron un instrumento al portador.

Al final la decisi3n del gobierno es pol3tica y se debe basar en los costos y beneficio de todo tipo envueltos. Las opciones son claras. El gobierno debe decidir si mantiene su postura inicial de intentar impedir el pago de los dep3sitos a sus actuales tenedores, lo que inicia una contienda judicial entre los ahorrantes y el gobierno que puede durar mucho tiempo, con gran impacto en una industria financiera, o bien se decide a que se paguen los fondos a los actuales tenedores de los instrumentos y se querella en contra de quienes actuaron de mala fe para defraudar a Corfo. Entre estos 3ltimos no se encuentran los 53.000 ahorrantes, pues est3 fuera de duda que actuaron de buena fe, confiando al sistema financiero sus ahorros. El balance de costos y beneficios econ3micos no admite duda.