



RESERVADO N° 003

ANT.: No hay.

MAT.: Comunica Formulación de Cargos.

SANTIAGO, 10 ENE 2007

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : SEÑOR
SEBASTIAN PIÑERA ECHEÑIQUE
AVDA. APOQUINDO N° 3000, PISO 18 - LAS CONDES

En relación a las compras de acciones de Lan Airlines S.A, de fecha 24 de julio de 2006, efectuadas por Inversiones Santa Cecilia S.A., cumpla con informar a usted lo siguiente:

1. De los antecedentes recabados por esta Superintendencia, se pudo constatar que:
 - a) En la mañana del 24 de julio de 2006, se realizó la sesión de Directorio de Lan Airlines S.A. en la cual se tuvo por aprobados los Estados Financieros al 30 de junio de 2006 y se acordó repartir un dividendo provisorio de USD 0.15071 por acción;
 - b) Esa misma fecha, a las 15:59 Inversiones Santa Cecilia S.A. e Inversiones Mineras del Mar Cantábrico S.A. realizaron compras de acciones de la sociedad Lan Airlines S.A. correspondientes a 3.000.0000 de acciones y 250.000 acciones respectivamente a un valor de \$3.280 cada una.
 - c) Con fecha 25 de julio de 2006, a las 16:40 se publicaron los Estados Financieros de Lan y fueron enviados a la Superintendencia de Valores y Seguros, Bolsas de Valores existentes en el país y al mercado internacional, esto es cuando el mercado nacional ya se encontraba cerrado, por ello éste solo pudo conocer la información contenida en tales estados financieros, y operar con pleno conocimiento de ella, a contar del día 26 de julio de 2006.
 - d) Que, Inversiones Santa Cecilia S.A, se encuentra representada por don Sebastián Piñera Echenique, miembro a esa fecha del Directorio de Lan Airlines.



- e) Que, el señor Sebastián Piñera E., acudió a la sesión de directorio en la cual se tuvo por aprobado los estados financieros al 30 de junio de 2006.

2. Resumen de gestiones y actuaciones realizadas por la Superintendencia:

a) Recopilación de antecedentes

- i) Se obtuvo del Terminal de la Bolsa de Comercio de Santiago las transacciones diarias de Lan entre el 1 de junio y el 15 de Septiembre de 2006, las transacciones intraday para el mes de julio. Además, se obtuvo de Bloomberg los precios y volúmenes históricos de los últimos 5 años.
- ii) Se ofició y obtuvo de Banchile Corredores de Bolsa copia del Libro Ordenes, Libro de Operaciones, Cartola de Movimientos y Facturas de las sociedades Inversiones Santa Cecilia e Inversiones Mineras del Cantabrico. Adicionalmente se solicitó a Banchile el detalle de todas las transacciones realizadas con la acción Lan, entre el 1 de junio y el 1 de septiembre de 2006.
- iii) Se obtuvo de los registros de la Superintendencia de Valores y Seguros detalle de fechas de entrega de estados financieros.

b) Declaraciones y visitas inspectivas de personas e instituciones que participaron en las operaciones.

- i) Banchile Corredores de Bolsa S.A., en su calidad de intermediario.
- ii) Sebastián Piñera Echeñique, en representación de Inversiones Santa Cecilia;
- iii) Juan José Cueto Plaza, en representación de Inversiones Mineras del Mar Cantábrico.

c) Declaraciones de ejecutivos de Corredoras de Bolsa en relación a estudios y proyecciones

- i) Francisco Leiva Montanari, por EuroAmérica Corredores de Bolsa;
- ii) Cesar Pérez – Novoa, por Celfin Corredores de Bolsa en representación de Merrill Lynch;
- iii) Cristina Acle Catan, por Larrain Vial Corredores de Bolsa.



3. Sobre la base de los antecedentes, documentos y testimonios recabados durante este periodo de recopilación, y a la luz de lo dispuesto en los artículos 164 y siguientes de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, cabe señalar lo siguiente:

- a) Que, de conformidad a lo dispuesto en el art. 164 de la Ley N° 18.075, de Mercado de Valores, para que una determinada información pueda ser calificada legalmente como de privilegiada, es necesario que reúna copulativamente los siguientes tres requisitos:
- 1° Que se refiera a los emisores, valores o negocios de los mismos;
 - 2° Que no haya sido divulgada, y;
 - 3° Que sea de naturaleza tal que pueda influir la cotización de los valores.
- b) Que la información contenida en los estados financieros de LAN, junto con ser precisa, determinada y no divulgada, cumple con el tercero de los requisitos necesarios para que la información pueda ser calificada como privilegiada, esto es, que sea de naturaleza tal que pueda influir en la cotización de la acción de Lan.

Lo anterior, toda vez que la divulgación de los estados financieros de una sociedad, por su naturaleza, tiene la capacidad para influir en la cotización de los valores. Ello, debido a que en base a una construcción en abstracto, un hombre razonable que participa en el mercado de valores, le asigna relevancia y factor preponderante en sus decisiones de inversión a la entrega de información financiera anual y trimestral, encontrándose de esa manera expectante el mercado ante la entrega de dicha información, por lo que ella afecta el valor de la cotización dependiendo de si los resultados son o no los esperados por el mercado.

En efecto, los agentes que participan del mercado de valores realizan sus proyecciones y estudios referentes a los resultados financieros de las diversas empresas o bien, reciben recomendaciones de compra o venta de determinados valores sobre la base de esas proyecciones, y en atención a ellos toman sus decisiones de inversión, por lo que la entrega de los estados financieros, dado el interés que suscita en los partícipes del mercado de valores y la expectación que genera, tiene la potencialidad de influir la cotización bursátil de un valor.

Lo antes expuesto, se ve ratificado al analizar la regulación legal y reglamentaria que establece mecanismos formales de entrega y divulgación de estados financieros trimestrales y anuales, con el objeto de, entre otros, permitir que los inversionistas accedan a la información relevante para la toma de decisiones de inversión, información que permite ratificar o modificar las estimaciones y proyecciones que ellos realizan permanentemente.



4. Que el artículo 165 de la Ley 18.045 dispone que: *“cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada. Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente, se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando para que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza”*.
5. Que del texto legal recién transcrito se desprende la existencia de 3 figuras infraccionales distintas, a saber:
- a) **Deber de reserva de la información privilegiada:** Consistente en la obligación de confidencialidad de la información que la ley hace pesar sobre cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, teniendo en consecuencia el deber de no divulgar dicha información a terceros ni recomendar transacciones sobre esos valores.
 - b) **Prohibición de uso de la información privilegiada:** Referida a la prohibición de que quién tenga acceso a información privilegiada, la utilice intencionalmente en beneficio propio o ajeno.
 - c) **Deber de abstención de adquirir valores:** Relativa a la prohibición que pesa sobre quienes en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, para poder adquirir, para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales se posee dicha información de carácter privilegiada.
6. Que, de los antecedentes recabados a la fecha, no se puede concluir que en las operaciones bajo análisis, por parte del señor Sebastián Piñera Echenique, haya existido la intención de hacer uso de información privilegiada.

Lo anterior, en base a declaración ante los funcionarios de este Servicio fiscalizador, del representante de la Sociedad de Inversiones Santa Cecilia, Sr. Sebastián Piñera E., quien argumentó que las compras realizadas con fecha 24 de julio de 2006, obedecieron a la aplicación de un modelo utilizado para las operaciones con la acción LAN y que la aplicación de dicho modelo, en el caso en comento, habría sido consistente con las políticas históricas de compra y venta de acciones Lan realizadas por él. Ello fue corroborado por este Servicio analizando y estudiando las compras históricas de la acción Lan, las que fueron consistentes con el modelo de compra de acciones para esa empresa.

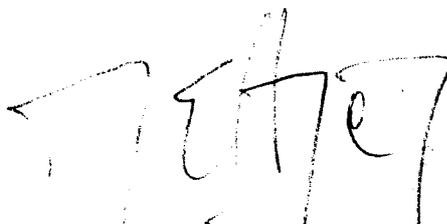


7. Que, sin perjuicio de lo anterior, la conducta anteriormente descrita, esto es, la compra de acciones de fecha 24 de julio de 2006 realizada por el Sr. Sebasatían Piñera Echeñique, a través de la sociedad Inversiones Santa Cecilia S.A., es sancionable por parte de esta Superintendencia en razón de que conforme el mérito de los hechos antes expuestos fluyen fundadas presunciones para estimar que no ha observado el deber de abstención que pesa sobre quien tiene acceso a información privilegiada, consistente en no adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada, transgrediendo lo dispuesto en la parte final del inciso 1° del artículo 165 de la Ley N° 18.045, que dispone que "cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada".

En virtud de lo antes expuesto, se le formulan los presentes cargos para que, dentro de un plazo de diez días hábiles contado desde la notificación del presente, haga valer sus descargos y aporte los antecedentes que estime pertinentes para sus intereses.

Se hace presente que en sus descargos podrá solicitar la apertura de un periodo probatorio, el que de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 35 de la Ley N° 19.880, se otorgará sólo en el caso en que a este Servicio no le consten los hechos alegados o la naturaleza del procedimiento lo exija, y durante el cual, se podrán solicitar las diligencias y rendir las pruebas que se estimen pertinentes al caso.

Saluda atentamente a Ud.,



ALBERTO ETCHEGARAY DE LA CERDA
SUPERINTENDENTE