



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Hoy se resolvió lo siguiente:

**REF.: RECHAZA REPOSICIÓN PRESENTADA
POR BANCHILE CORREDORES DE BOLSA
S.A., CON FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE
2014 CONTRA LA RESOLUCIÓN EXENTA
N° 270 DE FECHA 30 DE OCTUBRE DE 2014.**

SANTIAGO, 19 DE NOVIEMBRE DE 2014

RES. EXENTA N° 292

VISTOS: Lo dispuesto en el artículo 45 del Decreto Ley N°
3.538 de 1980.

CONSIDERANDO:

1.- Que, esta Superintendencia, mediante Resolución Exenta N° 270 de fecha 30 de octubre de 2014 –en adelante e indistintamente, la “Resolución” o la “Resolución N°270”-, impuso sanción de multa a BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A. –en adelante Banchile, la corredora o la recurrente-, por infringir lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.

2.- Que, con fecha 12 de noviembre de 2014, Banchile interpuso recurso de reposición del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, contra la referida Resolución, solicitando que ésta se deje sin efecto y se proceda a cerrar sin sanción el procedimiento seguido en su contra, en virtud de los siguientes argumentos de hecho y de derechos:

2.1.- La recurrente abre su línea argumental con el acápite I “Decaimiento del Procedimiento Administrativo”, indicando al respecto que:

2.1.1.- La Resolución recurrida fue dictada en un procedimiento administrativo sancionatorio cuyo plazo de tramitación había terminado al tiempo de su notificación, de manera que dicho procedimiento había decaído sin que la mencionada Resolución pueda producir efectos jurídicos.

2.1.2.- Lo anterior, considerando que el artículo 27 de la Ley N°19.880 establece que el procedimiento administrativo no puede durar más de 6 meses, plazo que no puede ser prorrogado, salvo caso fortuito o fuerza mayor. Sin embargo, los autos administrativos que dieron origen a la Resolución Exenta N°270 fueron iniciados antes del 30 de enero de 2014, y fueron prorrogados por 3 meses a contar del 31 de julio del corriente, infringiendo el artículo 27, ya que no hubo caso fortuito o fuerza mayor.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

2.1.3.- A su vez, la Resolución recurrida fue dictada el 30 de octubre de 2014 y sólo notificada el 05 de noviembre del corriente. A este respecto el inciso 2° del artículo 51 de la Ley N°19.880 establece que las resoluciones producirán efectos jurídicos desde su notificación o publicación, y conforme a lo expresado, la Resolución N°270 fue dictada y notificada después del vencimiento del plazo consignado en el artículo 27 de la Ley N°19.880, evidenciándose a juicio de la recurrente que para la fecha en que ella debía producir efectos jurídicos, el procedimiento administrativo ya había decaído.

2.1.4.- Agrega a lo anterior que aunque se considerará la prórroga del procedimiento administrativo hasta el 31 de octubre de 2014, igualmente la Resolución fue notificada después de dicha fecha, de manera que según la corredora, la Resolución N°270 debe ser dejada sin efecto, toda vez que no puede producir efectos jurídicos un acto administrativo que se notifica con posterioridad al término por decaimiento del procedimiento administrativo en que fue dictado.

2.2.- Posteriormente, la recurrente expone los siguientes argumentos en su acápite II “En cuanto a la sustanciación de esta Investigación Administrativa”:

2.2.1.- Alega en su punto I.I “La Falta de observancia del debido Proceso Administrativo”, señalando que:

a) En su concepto, respecto a la denuncia de la sancionada en cuanto a la falta de respeto de las garantías constitucionales de un justo procedimiento, esta Superintendencia habría afirmado estar por sobre dichas garantías constitucionales, citando al respecto la página 65 de la Resolución reclamada, párrafo N°142, lo que resultaría del todo inaceptable, citando como apoyo a su argumento fallo de la Corte Suprema de fecha 30 de octubre del corriente, destacando la plena vigencia de las garantías constitucionales del numeral 3° del artículo 19 de la Constitución Política en los procedimientos administrativos.

b) Agrega que la no observancia de las referidas garantías, vicia la Resolución recurrida, debiendo a su juicio ser dejada sin efecto por tal concepto.

2.2.2.- Luego en su punto I.II “Vulneración del Derecho a la Prueba”, alega que el onus probandi en el procedimiento administrativo que dio origen a la Resolución N°270 habría sido reiteradamente vulnerado, de acuerdo a lo siguiente:

a) Inversión legal del onus probandi en perjuicio de Banchile: Al respecto indica que al formular cargos la Superintendencia debió haber probado los hechos que originaron dicha acusación, mientras que dejó dicha carga a Banchile invirtiéndose con ello el onus probandi con infracción de ley. Lo anterior se demostraría, a su juicio, en que esta Superintendencia



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

omitió tesis alternativas plausibles diferentes “ a la historia creada por ella”, reprochándole a Banchile la ausencia de “explicaciones” que fueran distinta a la tesis creada por la Superintendencia, además de poner de cargo de Banchile los hechos a probar, infringiendo con ello el inciso 2° del artículo 35 de la Ley N°19.880, supuestamente absteniéndose esta entidad de consignar qué hechos le constaban y que por tanto, no debían ser probados.

b) Exclusión ilegal de pruebas: Alega que esta Superintendencia además de lo anterior, excluyó prueba propuesta por Banchile, infringiendo con ello el inciso final del artículo 35 de la Ley N°19.880, por cuanto dicha norma exige para el rechazo de la prueba propuesta que ésta sea manifiestamente improcedente o innecesaria y que la Administración consigne lo anterior en una resolución motivada, lo que no ocurrió en la especie. Agrega que la Ley N°19.880 no reguló los procedimientos administrativos de carácter sancionatorio, aplicándose por tanto y como lo Corte Suprema lo ha resuelto en fallo ROL 1079-2014, de 30 de octubre de 2014 en “Caso Chispas”, que deben ser aplicados los principios del derecho penal, por lo que a este respecto dejar al arbitrio del acusador el que el acusado rinda o no rinda prueba constituye, a su juicio, una vulneración de todo el sistema de defensa constitucional y legal. Asimismo, indica que, por el contrario, la Resolución N°270 dejó establecido que dicha prueba sí era procedente y necesaria, como por ejemplo lo era el informe pericial de don Darío Herán sobre el impacto en el mercado de las conductas imputadas a Banchile, presentado para efectos de demostrar que no existió afectación o consecuencias para el mercado, cuestión por la que sin embargo la Superintendencia acusó y sancionó a Banchile.

c) Falta de ponderación de prueba rendida por Banchile: En opinión de la recurrente esta Superintendencia omitió pronunciarse y ponderar parte de la prueba rendida en estos autos administrativos por Banchile, prueba que, a juicio de la corredora, resultaba relevante al momento de resolver adecuadamente los cargos formulados, como por ejemplo el mencionado informe del Sr. Darío Herán y la declaración del gerente general de la Bolsa Electrónica, don Juan Carlos Spencer Ossa, a fojas 1526, quien explicó que la operación sobre acciones SQM – A realizada el 29 de marzo de 2011 tuvo por finalidad dar cumplimiento a la obligación fiduciaria de Banchile para con sus clientes, de acuerdo al artículo 22 del Manual de Operaciones de la Bolsa Electrónica, limitándose la Superintendencia sólo a mencionar dichas probanzas entre la prueba rendida, mientras que – en su concepto - éstas debieron ser ponderadas al tenor de la acusación y sanción de la Superintendencia a Banchile, en cuanto a que la operación señalada habría afectado “la transparencia y confianza del mercado”.

2.2.3.- En el punto I.III “Infracción al principio de imparcialidad y a la probidad administrativa: la misma autoridad que formuló los cargos, impuso la sanción”, arguye que, en concepto de la recurrente, la Resolución N°270 infringe el principio de imparcialidad establecido en el artículo 11 de la Ley N°19.880 que asimismo obliga a observar el principio de probidad establecido en el artículo 52 de la Ley Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, el que obliga a dar preeminencia al interés general; el que a su vez, conforme al artículo 53 de dicha ley, se expresa, entre otras, en la necesidad de imparcialidad de las



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

decisiones de la autoridad, dejando de existir dicha imparcialidad cuando una misma autoridad formula cargos y al mismo tiempo, procede a resolver; siendo contrario a un procedimiento administrativo razonable en donde se dividen las funciones entre un funcionario instructor y un funcionario decisor, que revisa tanto la instrucción del procedimiento como las defensas de los procesados; siendo – a criterio de la recurrente – gravemente vulnerado la regla básica de razonabilidad con el fin de preservar la imparcialidad de la actuación administrativa, que es elevada al principio formativo del procedimiento administrativo en la Ley N°19.880, integrando la noción del debido proceso en cuanto a “racional y justo procedimiento” contenido en el artículo 19 N°3 de la Constitución, debiendo ser observada por la Administración conforme a fallo citado de la Corte Suprema.

2.3.- Posteriormente, en su acápite III “En cuanto al contenido de la Resolución N°270”, la recurrida alega que luego de desechar la aplicación de la prescripción alegada por esa defensa, la Superintendencia sancionó a Banchile por una serie de reproches, citando los párrafos de la Resolución al efecto (párrafo 142 de la página 66; párrafo 142 de la página 69; y, párrafo 148 de la página 77), referidos en general a la intención de Banchile de transferir la propiedad de los activos, haciendo aparecer operaciones como si fueran fruto de la libre confluencia de las fuerzas de la oferta y la demanda cuando en realidad no lo eran, señalando que al respecto cabe hacer referencia a la aplicación de la prescripción y al tipo sancionatorio esgrimido por la Superintendencia, de acuerdo a lo siguiente:

2.3.1.- En cuanto al punto II.I “Omisión de aplicación de la prescripción”, arguye la recurrida que mediante Oficio N°64 se formularon cargos a Banchile en relación a transacciones verificadas en los meses de diciembre del año 2009, marzo y abril de 2010 y marzo del año 2011. Explica que, en su oportunidad, la recurrida dedujo excepción de prescripción de la acción por la que se persigue hacer efectiva la responsabilidad administrativa de Banchile en los hechos investigados. A juicio de la recurrida, esta Superintendencia sancionó igualmente prescindiendo de la prescripción alegada, sosteniendo para ello, que la norma de caducidad para la aplicación de multas establecida en el artículo 33 del D.L N°3.538 constituía una norma especial en la materia que inhibía la aplicación de la regla general de prescripción de 6 meses. En opinión de la recurrente, el criterio usado por esta Superintendencia en la aplicación del artículo 33 del D.L N°3.538, es errado en tanto supone que para los casos en que proceda una sanción distinta de la multa, sí existiría un plazo de prescripción de 6 meses, lo que a su juicio constituiría un absurdo, considerando que para efectos de ilícitos de mayor gravedad, como lo son las faltas en materia penal, máxima expresión del Derecho Sancionador, al que pertenece la potestad sancionadora de esta Superintendencia en cuanto integrante del ius puniendi estatal, la prescripción establecida para las faltas es de 6 meses, sin que se reconozca un plazo de prescripción para ellas de 4 años. Agrega como un supuesto antecedente que no habría tenido a la vista al momento de resolver, el fallo de la Corte Suprema precedentemente citado, en el cual se reiteró jurisprudencia en cuanto a que el plazo de prescripción de 6 meses contenido en el artículo 97 del Código Penal, “dice relación con el término dentro del cual la Administración debe hacer efectiva la responsabilidad del administrado”, quedando de esta manera contradicho y descartado lo afirmado por la Resolución en la letra c) de su párrafo 142, página 68, debiendo acogerse la prescripción alegada.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

2.3.2.- En cuanto al punto II.II “La conducta típica: el artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045”, señala que la recurrida a través de la Resolución fue sancionada en virtud del inciso 2° del artículo 53 de la Ley N°18.045, por cuanto la Superintendencia afirma que Banchile habría sido “conscientemente funcional” al denominado “esquema” de las Sociedades Cascada, omitiendo a su juicio cualquier consideración a elementos subjetivos; esto es: sin perjuicio de reprochar ser “conscientemente funcional”, la Superintendencia aplicó a Banchile una responsabilidad del tipo objetiva.

2.3.3.- En cuanto al punto II.III “EL bien jurídico protegido”, indica que la Resolución N° 270 afirma que Banchile, a través del Sr. Cristián Araya, afectó la transparencia y confianza del mercado, siendo éste el bien jurídico protegido por el inciso 2° del artículo 53 de la Ley N°18.045. A lo anterior, arguye la recurrida que dicha disposición no contiene mención alguna al respecto, ni expresa ni tácitamente; más aún, la misma disposición afirma que se refiere a las transacciones sobre “valores regidos o no por esta ley”, por lo que al entender de la recurrida, su ámbito de protección se refiere tanto al mercado bursátil regido por la Ley N°18.045 como a otros, por lo que incluye también por ejemplo, las transacciones sobre acciones de sociedades anónimas cerradas y transacciones completamente ajenas al mercado regido por la Ley N°18.045, que pueden celebrar particulares entre sí; siendo así, a criterio de la recurrente, la confianza y la transparencia del mercado no es el bien jurídico que subyace al inciso 2° del artículo 53 ni es objeto de protección a través de dicha norma. De acuerdo a la interpretación normativa que hace la recurrente, atendido que lo sancionado a través de dicha disposición es realizar transacciones mediante engaño o fraude, es evidente que el bien jurídico protegido por la norma en cuestión es la buena fe en tales transacciones. Agrega, que en su oportunidad, la recurrente ofreció prueba para acreditar que a través de las operaciones objeto de la formulación de cargos, no se había afectado al mercado, pero que mediante Oficio Reservado N°453, de 06 de junio de 2014, esta Superintendencia rechazó dicho punto probatorio en atención a que tal circunstancia no le era imputada, quedando – en su concepto- así establecido que por las operaciones cuestionadas no existió ni un desplome del IPSA ni un colapso bursátil, por lo que malamente podría afirmarse que con ellas se haya afectado la confianza y transparencia del mercado, más aún si, a su juicio, no existen pruebas de ello.

2.3.4.- Luego, en el punto II.IV “Los reproches contenidos en la Resolución N°270”, indica como reproches de la Superintendencia contenidos en dicha Resolución, los siguientes:

- “a) *Haber hecho desaparecer, en las operaciones observadas, el riesgo que es consustancial a las operaciones bursátiles.*
- b) *Haber realizado operaciones que no tenían por objeto la transferencia definitiva de acciones.*
- c) *Haber utilizado una sociedad como ‘puente’ entre otras dos.*
- d) *No haber calzado la mejor oferta de compra con la mejor oferta de venta.*
- e) *Haber impedido la intervención de terceros.*
- f) *Banchile habría dejado de ser un tomador de precios.*
- g) *No se habrían realizado operaciones propias de un mercado bursátil*



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

- h) *Haber vulnerado la normativa del mercado de valores, atentando contra los bienes jurídicos que subyacen a la misma, con perniciosas consecuencias a la confianza que debe primar en todo mercado de valores.*

Los anteriores reproches se enmarcan en las operaciones con acciones Soquimich – B en los denominados “ciclos” del 18 al 30 de diciembre de 2009; del 23 al 30 de marzo de 2010; y, del 22 al 28 de abril del 2010; y, en las operaciones con acciones Soquimich –A, de 29 de marzo de 2011.

Respecto de las operaciones sobre acciones SQM-B en los denominados “ciclos”, en opinión de la recurrente, no corresponde reproche alguno, dado que sobre ellas ha caducado la potestad sancionatoria de la Superintendencia, conforme al artículo 33 del D.L N°3.538.

Respecto de las operaciones sobre acciones SQM-A, destaca que en aquella realizada el día 29 de marzo de 2011, intervino Global Mining, Linzor y Oro Blanco.

Posteriormente, hace una distinción de los enunciados reproches en relación a las operaciones de SQM –A y SQM- B, para concluir que el fundamento que subyace a los reproches formulados por esta Superintendencia, consisten en que las referidas operaciones bursátiles no habrían dado cuenta de operaciones independientes e incondicionales, sino que habrían afectado la transparencia y confianza del mercado, toda vez que se habría tratado de operaciones simuladas. Así, señala:

Haber hecho desaparecer, en las operaciones observadas, el riesgo que es consustancial a las operaciones bursátiles: a este respecto, la recurrente alega que la Superintendencia olvida que en las operaciones bursátiles el riesgo está representado por la posibilidad de que las mismas sean interferidas por terceros, en los tiempos establecidos para ello, de manera que desde que se observaron rigurosamente los tiempos de difusión establecidos, no puede sostenerse que se haya hecho desaparecer el riesgo de las operaciones intermediadas por Banchile.

Haber realizado operaciones que no tenían por objeto la transferencia definitiva de acciones: lo anterior por cuanto las acciones objeto de las operaciones correspondientes a los ciclos 1 a 3, producto de una transacción posterior volvieron en igual número al patrimonio de quien primeramente las vendió. En opinión de la recurrente, dicho reproche no deja de llamar la atención por cuanto, la Superintendencia ha sostenido que a través de dichas operaciones se persiguió obtener utilidades contables a costa de pérdidas financieras, lo que sólo se podría lograr por la transferencia definitiva de dichas acciones. Así, si la operación primera hubiera sido “reversada”, dichas utilidades contables jamás se hubiesen obtenido. A su vez, si la venta primera se hizo con el deliberado propósito de volver a adquirirlas posteriormente, tampoco se puede formular reproche alguno, por cuanto se trata de un proceder perfectamente lícito. Lo anterior, dado que la normativa bursátil contempla expresamente las operaciones simultáneas, los préstamos de acciones y las ventas cortas, operaciones en las cuales se realizan traspasos temporales de acciones “sin que exista la intención de desprenderse definitivamente de ellas”. Así, concluye la recurrente, que es evidente que si el reproche realizado



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

respecto de las acciones SQM-B referidos a los ciclos 1 a 3, consiste en que éstas fueron vendidas y posteriormente compradas por la misma sociedad vendedora, no puede haber ilicitud alguna en ello, aún cuando la intención de comprarlas nuevamente haya existido al momento de realizar la primera venta. Agrega que además, la Superintendencia reitera en la Resolución recurrida que las transacciones intermediadas por Banchile no correspondieron a “operaciones independientes e incondicionales”, afirmando con ello que éstas debieron ser puras y simples; reproche que, a juicio de la corredora, no resulta comprensible toda vez que no existe prohibición para que las operaciones bursátiles se sujeten a diferentes modalidades, como ocurre como otras figuras, donde dos operaciones bursátiles se vinculan entre sí.

Haber utilizado una sociedad como “puente” entre otras dos: en relación a la operación de 29 de marzo de 2011, el reproche consiste en haber utilizado la sociedad como puente entre otras dos, donde por haber existido un acuerdo previo entre los intervinientes, en orden a realizar tal transacción, ninguna de ellas se habría expuesto a los riesgos propios del mercado bursátil. Lo anterior, por cuanto en conjunto las acciones SQM-A fueron vendidas por Global Mining a Linzor y posteriormente, esta última vendió dichas acciones a Oro Blanco. A este respecto, la recurrente arguye que lo anterior se aleja totalmente de la realidad, toda vez que el riesgo de las operaciones bursátiles está representado por la posibilidad de que las mismas sean interferidas por terceros. Así, concluye que si la normativa bursátil vigente establece que para el tipo de operación de que se trataba, un tiempo de difusión de 3 minutos y dicho tiempo está establecido para que los terceros puedan interferir la operación en cuestión, considera que no es posible reprochar a Banchile que dicho tiempo no sea suficiente o que, por lo exiguo del mismo, no existía riesgo bursátil. Agrega, que tampoco es reprochable que la operación no tenga un fondo económico, más aún si dicha operación reportó para Linzor una utilidad o margen de ganancia.

No haber calzado la mejor oferta de compra con la mejor oferta de venta: reproche realizado en relación a la operación de 29 de marzo de 2011, afirmando la Superintendencia que el Sr. Araya no dio la mejor ejecución a las órdenes recibidas, evitando con ello que en el caso del título SQM-A, la mejor asignación de las órdenes, lo que da cuenta que esas operaciones intermediadas por Banchile no eran efectuadas con la intención genuina de operación bursátil, lo que en concepto de la recurrente sería erróneo, por cuanto las órdenes correspondientes a las operaciones de ese día, fueron ingresadas a la BEC en una forma tal que permitiese dar cumplimiento a la obligación fiduciaria de Banchile para con sus clientes; así lo ratifica en declaración a fojas 1526 el gerente general de la BEC don Juan Carlos Ossa Spencer. Lo anterior, más aún atendido que el artículo 22 del Manual de Operaciones de la Bolsa Electrónica, fija un límite para las OD en UF 300.000 y además prohíbe a los corredores mantener vigentes, en forma simultánea, más de una OD sobre un mismo título, para un mismo cliente, por lo que fue necesario para ajustarse a ese límite, dividir las 5.000.000 de acciones SQM-A en 22 lotes y ejecutarlos en forma sucesiva. Así, la necesidad de cumplir la referida obligación fiduciaria y lo dispuesto en el referido artículo 22, explican la forma cómo se realizó la operación. Dado ello, el reproche de la Superintendencia en cuanto a que Banchile no calzó la mejor oferta de compra con la mejor oferta de venta, afirmando que debió haber buscado tal finalidad, en su concepto debiera ser desechado, dado que ello no es así: el calce se produjo entre las mejores ofertas de compra y de venta vigentes en ese momento. Las órdenes fueron ingresadas en la secuencia en que ellas fueron recibidas, permitiendo que todas ellas se



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

cumplieran. Asegura que de haberse ingresado las órdenes en una secuencia distinta, ello habría supuesto dejar de cumplir a lo menos con algunas de ellas, mientras que Banchile estimó que no podía dejar de cumplir sus obligaciones fiduciarias para con sus clientes; por eso, en cumplimiento de dicha obligación fiduciaria Banchile procedió en la forma en que lo hizo, dando aplicación a una serie de normas bursátiles básicas que, según estimó al momento de efectuar sus descargos, suponía conocidas de esta Superintendencia. Así, insiste que no es efectivo que Banchile haya impedido el libre y adecuado encuentro o confluencia de las fuerzas de oferta y demanda, y tampoco es efectivo que Banchile haya hecho parecer operaciones como si fueran fruto de la libre confluencia de las fuerzas de oferta y demanda, cuando no lo eran.

Haber impedido la intervención de terceros: la recurrente arguye que considerando que las órdenes para las referidas transacciones se estaban realizando a través de OD de tipo divisibles con difusión de 3 minutos, implica que cualquier interesado podía interferir dichas transacciones, durante el tiempo de difusión mejorando con ello la oferta vigente, incluso para la compra de una única acción de la misma. Por lo que no era necesario presentar una oferta para el lote completo, bastaba a juicio de la recurrente, de una oferta mejor para una sola acción y ello habría causado la interferencia de la operación. Agrega que, Banchile no contaba con herramienta alguna, aseverando que no la hay, para impedir dicha interferencia; y, que, si en alguna operación no hubo interferencia de terceros, ello ocurrió por razones del todo ajenas a Banchile. Por otra parte, se reprocha a Banchile el haber recurrido en una ocasión a la realización de una OD automática, esto es, sin difusión, cuando el monto a operar fue relativamente bajo, para cuyo efecto recurrió a la BCS, donde había mayor liquidez y que ante volúmenes mayores, Banchile no tuvo otro camino que recurrir a las OD con difusión. A este respecto, indica que no existe modo de entender que se reproche a Banchile el realizar operaciones bursátiles conforme a los mecanismos vigentes, de acuerdo a las condiciones del momento, es decir, por qué se reprocha la realización de una OD automática si las condiciones del mercado lo permiten. Agrega que si el riesgo de las operaciones bursátiles está constituido por la mera posibilidad de que existan tales interferencias, no es necesario que las mismas se materialicen para afirmar que el riesgo bursátil sí existe. Pero si la interferencia se materializa, aún cuando se refiera a un conjunto reducido de acciones, es más que evidente que el riesgo bursátil se concretó. Por ello, la recurrente considera que es inaceptable la conclusión de esta Superintendencia, puesto que no obstante haberse materializado la intervención de terceros, esto es, existiendo prueba fehaciente, la Resolución N°270 mantiene una presunción en sentido contrario, sin ningún tipo de prueba que la respalde. Alega, asimismo, que si la regulación bursátil está construida sobre la base de límites (monto máximo para los distintos tipos de OD; tiempos mínimos de difusión, etc.) y se actúa dentro de dichos límites, no es posible admitir reproches.

Banchile habría dejado de ser un tomador de precios: conforme a los cálculos de la Superintendencia se da cuenta de la variación entre el Precio Promedio Ponderado (PPP) del respectivo ciclo y el PPP ajustado, esto es, el precio promedio de la acción del mismo periodo, al que se le han excluido las operaciones en cuestión, a fin de que ellas no influyan en dicho precio. El resultado en todos los casos es que existió una variación inferior a un 1%. Con lo cual, según la recurrente, no existe modo de sostener que Banchile haya dominado el mercado o que no haya actuado como tomador de precio.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

No se habrían realizado operaciones propias de un mercado bursátil: la recurrente estima que si en la normativa bursátil no se encuentran prohibidas las operaciones en que se transfiere de manera temporal el dominio de un conjunto de acciones, como ocurre en las operaciones simultáneas, los préstamos de acciones y las ventas cortas, no resulta posible que se afirme que no sea propio de un mercado bursátil, la venta de acciones realizada con la intención de volver a comprarlas posteriormente.

Haber vulnerado la normativa del mercado de valores, atentando contra los bienes jurídicos que subyacen a la misma con “perniciosas consecuencias” a la confianza que debe primar en todo mercado de valores: a este respecto, la corredora alega que de acuerdo a Oficio Reservado N°453, esa Superintendencia afirmó ante la propuesta de un hecho a probar por parte de Banchile que no se ha formulado cargo por infraccionar alguna norma bursátil, lo que no es coherente con que luego en la Resolución se sostenga, sin nuevos antecedentes, que sí existe infracción a la normativa del mercado de valores. Asimismo, conforme a lo anterior, no es posible afirmar que haya existido un atentado contra los bienes jurídicos que subyacen al mercado, ni menos que hayan existido “perniciosas consecuencias a la confianza que debe primar en todo mercado de valores”.

2.3.5.- En el punto II.V “Las operaciones que intermedió Banchile son reales”, explica:

a) El significado de la expresión “simulación” en su sentido natural y obvio: Indica que conforme a la Resolución N°270, ésta establece que el término “simulación” se utilizó en su sentido natural y obvio y no en su sentido jurídico. Agrega que, de acuerdo al Diccionario de la Real Academia Española, el sentido natural y obvio de “simulación” es: “acción de simular”. El mismo diccionario de la RAE consigna que “simulación”, en términos jurídicos es la alteración aparente de la causa, la índole o el objeto verdadero de un acto o contrato. A su vez, “simular” es “representar algo, fingiendo o imitando lo que no es”. “Fingir” significa “dar a entender lo que no es cierto”, “dar existencia ideal a lo que realmente no la tiene” y “simular, aparentar”. Así, lo simulado corresponde a lo fingido. Por otra parte, lo “ficticio es lo “fingido, imaginario o falso”. Así, la recurrente concluye que para la RAE, las expresiones “simulado”, “fingido” y “ficticio”, entendidas todas ellas en su sentido natural y obvio, son sinónimas; por lo que considerando que esta Superintendencia reprocha a Banchile el haber realizado operaciones “simuladas” y éstas corresponden a operaciones “ficticias”, si estimó acreditados los hechos en que fundó sus cargos (lo que no ocurrió), debió haber cursado una sanción en virtud de lo dispuesto en artículo 53 inciso 1° y no en virtud de su inciso 2°. Lo anterior, por cuanto el inciso 1° sanciona expresamente la realización de “cotizaciones o transacciones ficticias”.

b) El reconocimiento por parte de la Superintendencia de que las operaciones son reales: Señala que a través de Oficio Reservado N°453, de fecha 06 de junio de 2014, esta entidad se pronunció respecto de un hecho a probar, como es acreditar que “las operaciones objeto de la formulación de cargos...son reales”. Cita a esta Superintendencia, quien al respecto señaló: “Atendido que tal circunstancia no es imputada a su representada y por ende, LOS CARGOS NO SE BASAN EN LA FALTA DE REALIDAD DE LAS OPERACIONES CUESTIONADAS, se rechaza este punto de prueba por ser innecesario e improcedente a los fines del



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

proceso” (Lo destacado es original). Así, la recurrente considera que si esta Superintendencia ha afirmado que las operaciones intermediadas por Banchile son reales, no puede ahora afirmar que ellas son simuladas, sin infringir grave y abiertamente el principio de confianza legítima, al mismo tiempo que desaparecería la necesaria congruencia que debe existir entre la formulación de cargos y la decisión del caso.

c) Concluye la recurrente finalmente que la Resolución N°270 precisa y aclara que ha utilizado la expresión “simulación” en su sentido natural y obvio. De este modo, de verificarse los supuestos de hecho en que se fundan los cargos, lo que a su parecer no ha ocurrido, debió ser aplicado el inciso 1° del artículo 53 y no su inciso 2°. Agrega que, asimismo, la propia Superintendencia ha reconocido que las operaciones intermediadas por Banchile son reales, esto es, no son simuladas, por lo anterior la Resolución debe ser dejada sin efecto.

2.3.6.- Posteriormente, en el punto II.VI. “La figura típica y el delito de peligro abstracto”, indica que el tipo contenido en el artículo 53 inciso 2° de la Ley N°18.045 no corresponde a un delito de peligro ni menos a un delito de peligro abstracto, dado que un delito de peligro o de mera actividad en general, en oposición a los delitos de resultado, implica distinguir si el tipo requiere o no que la acción vaya seguida de la causación de un resultado separable espacio – temporalmente de la conducta. A entender de la recurrente, la figura típica contenida en el inciso 2° del artículo 53 en cuestión, corresponde a un mero delito de lesión o de resultado. A este respecto, agrega que la acción típica contenida en dicha disposición es “efectuar transacciones de valores, regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento”.

Indica que dado que el D.L N°3.538 no contempla un desarrollo conceptual similar al del Código Penal, el legislador se ha visto en la necesidad de regular adicionalmente, pero en la misma disposición, figuras de participación y consumación diversas a la autoría directa y a la consumación propiamente tal. Por lo anterior, la recurrente concluye que el referido inciso 2° sanciona también la inducción a la compra o venta de los referidos valores, para castigar la autoría mediata, así como el intento de inducción, para reprimir no sólo la consumación propiamente tal, sino para castigar también la conducta en grado de tentativa y de frustración.

Considera que, en oposición a los caracteres esenciales de un delito de peligro abstracto, que sanciona la mera conducta, el artículo 53 inciso 2° de la Ley N°18.045 describe una pluralidad de elementos típicos, que refieren tanto unos particulares medios (engaño o artificios fraudulentos) como unos específicos resultados a ser alcanzados por conducto de tales medios (una transacción bursátil, tanto en grado consumada como en la tentativa o en la frustración) como condición para la punición. Tales serían, a entender de la recurrente, los elementos del tipo descrito por el artículo 53 inciso 2° de la Ley N°18.045.

Agrega que las conductas sancionadas por el inciso 2° son: (i) efectuar transacciones (autoría directa, delito consumado); (ii) inducir a la compra o



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

venta de valores (autoría mediata, delito consumado); y, (iii) intentar inducir a la compra o venta de valores (autoría mediata, tentativa o frustración). Sin embargo, considera que para su punición, dichas conductas se deben realizar por unos específicos medios: actos, prácticas, mecanismos o artificios que sean engañosos o que sean fraudulentos.

Continúa su análisis la recurrente, cuestionándose lo siguiente:

¿Quién habría resultado engañado o defraudado?: A este respecto indica que en la especie se ha sancionado a Banchile porque su entonces gerente de inversiones Sr. Araya, habría efectuado transacciones sancionadas en el referido inciso 2º, esto es, transacciones por medio de actos, prácticas, mecanismos o artificios engañosos o fraudulentos. Continúa su análisis, señalando que por tratarse de un delito de lesión o de resultados, para su punición, en la especie, es necesario, primeramente que exista una persona natural o jurídica engañada o defraudada, por cuanto la Resolución, sostiene que Banchile a través del Sr. Araya habría “efectuado transacciones”, es decir, habría existido consumación; por lo que para la recurrente resulta obvio cuestionarse quién resultó engañado o defraudado y la respuesta para la recurrente, es que no hay ningún engañado ni defraudado. Lo anterior, en concepto de la recurrente, por cuanto no hubo ningún acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento, no existiendo prueba alguna en contrario en los autos administrativos. De manera que, a juicio de la recurrente, las únicas alternativas teóricas serían: (i) Que Banchile, en su calidad de corredora de bolsa, haya engañado o intentado engañar o defraudar a la parte compradora en una transacción intermediada por ella, de lo cual no existen antecedentes en el procedimiento administrativo sancionatorio; (ii) Que Banchile, en su calidad de corredora de bolsa, haya engañado o intentado engañar o defraudar a un tercero en una transacción intermediada por ella, respecto de lo cual en opinión de la recurrente tampoco existirían antecedentes. Así, concluye que no ha existido ningún engaño al mercado, toda vez que en el expediente administrativo no obra ninguna prueba al respecto.

¿Cómo se habría realizado el engaño o fraude?: Afirma la recurrente que se encuentra establecido en el proceso que Banchile se ajustó a la ley y a los reglamentos que rigen la actividad de intermediación de valores, estableciéndose además – a juicio de la recurrente – en el proceso, que Banchile desconocía las intenciones de sus clientes en las transacciones que les encomendaron intermediar. Afirma, asimismo, la recurrente que las órdenes de compra se ajustaron estrictamente tanto a las exigencias legales como a los parámetros computacionales que predefinen las transacciones admisibles en la BEC, con arreglo a la ley y sus reglamentos. Finalmente, agrega la recurrente que las transacciones bursátiles pueden sujetarse a diversas modalidades, en las que se venden acciones con la intención de volver a comprarlas posteriormente, por lo que se pregunta, ¿cómo se puede afirmar que Banchile habría engañado o defraudado a alguien?.

Luego de los anteriores cuestionamientos, la recurrente concluye y afirma categóricamente que no se celebró por Banchile ninguna transacción valiéndose de actos, prácticas, mecanismos o artificios engañosos o fraudulentos; ni tampoco hubo un sujeto víctima de engaño o defraudación alguna; ni existe un resultado lesivo producto de un supuesto engaño, que haga plausible siquiera la idea de afectación de algún bien jurídico; sino que, por el contrario, en opinión de la recurrente, estaría acreditado que las operaciones intermediadas por Banchile, fueron realizadas a precios



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

de mercado, sin que ninguna parte en ellas haya sido engañada; y, sin engaño o defraudación para tercero alguno, ni resultados lesivos; y que, la conducta de Banchile, es perfectamente ajustada a la legislación aplicable.

2.3.7.- Posteriormente, en el punto III.VII “La ‘funcionalidad’ de Banchile”, la recurrente explica que la Resolución N°270, establece que a través de las actuaciones de don Cristián Araya, fue “funcional” y “conscientemente funcional” a las operaciones Cascadas. En relación a lo anterior, analiza el sentido de la palabra “funcional” a la luz de la RAE, destacando la acepción citada en el número 3 de dicho Diccionario “Dicho de una obra o de una técnica: Eficazmente adecuada a sus fines” que se avendría a lo propuesto por la Resolución en este sentido, en cuanto habría querido expresar que Banchile habría sido eficazmente adecuada a los fines de sus clientes. Sin embargo, agrega que al afirmar lo anterior se debe reparar inmediatamente que esta Superintendencia en su Oficio Reservado N°453, de 06 de junio de 2014, frente a un hecho a probar propuesto por la corredora, indicó: “Atendido que LOS CARGOS NO SE SUSTENTAN EN EL CONOCIMIENTO DE BANCHILE DE LOS PROPÓSITOS DE SUS CLIENTES para la realización de las operaciones sujeto de formulación, se resuelve: no ha lugar por improcedente” (Lo destacado es original); y que de esta forma, afirma que esta Superintendencia ha establecido que no ha formulado cargo alguno a Banchile en el conocimiento de los fines de sus clientes, por lo que malamente puede reprocharle el haber sido “funcional” a ellos.

Indica, asimismo, que para ser “eficazmente adecuada a sus fines” y ser imputable por tal situación, obviamente Banchile debió conocer dichos fines; pero si se ha establecido que la recurrente no tenía conocimiento de tales fines o propósitos, no es posible imputarle el haber sido “funcional” a ellos, menos aún podrá imputársele el haber sido “conscientemente funcional” a tales fines o propósitos. En efecto, señala la recurrente, conforme a la RAE “consciente” es un adjetivo que significa “que siente, piensa, quiere y obra con conocimiento de lo que hace”. Luego, si Banchile no conoció los fines o propósitos de sus clientes, no se puede sostener que haya sido “conscientemente funcional” a ellos.

2.4.- Finalmente, en su acápite IV “Otras Consideraciones”, intenta aclarar lo siguiente:

2.4.1.- Las transacciones sobre acciones Soquimich-B comprendidas en los denominados “ciclos”: Respecto de dicha materia, reseñada con anterioridad, considera del todo improcedente que en la Resolución, la Superintendencia formule reproches a la recurrente por las transacciones sobre acciones SQM-B, objeto de los denominados “ciclos”, dado que respecto de ellos, en razón a sus fechas, ha caducado la potestad sancionatoria de esta Superintendencia, conforme al artículo 33 del D.L N°3.538, siendo contrario a derecho aplicar sanciones en virtud de ellas, agregando que “Esa potestad castigadora no se agota en la mera imposición de una sanción o pena: quien carece de ella, no sólo no está autorizado para aplicar los castigos sino, además, tampoco puede darse, ni el gusto ni el lujo ni el exceso de formular reflexiones de reproche ni, menos aun, alcanzar conclusiones condenatorias”. Así, en opinión de la recurrente, para dar por establecida la infracción al inciso 2° del



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

artículo 53 de la Ley N° 18.045, que le imputa esta Superintendencia, ha formado su convicción a partir de operaciones respecto de las que es incompetente, en razón de haber caducado su potestad sancionatoria. Por lo que, si ha caducado la potestad sancionatoria de esta Superintendencia, además no tiene competencia para pronunciarse, infringiendo a su vez el artículo 7° de la Constitución Política y el artículo 2° de la Ley Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado.

2.4.2.- El error de tipo: Principio de especialidad:

Afirma la recurrente, que en su opinión se ha demostrado inequívocamente que en las operaciones objeto de formulación de cargos, no existió infracción a lo dispuesto en ninguno de ambos incisos del artículo 53 de la Ley N°18.045, dado que las operaciones fueron reales y en ellas no se utilizó ningún acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento; ni menos aún, resultó alguien engañado o defraudado en dichas operaciones. A su vez, la recurrente considera que si esta Superintendencia estimó que Banchile incurrió en alguna conducta reprochable, debió sancionarla en virtud de una figura típica distinta de la contenida en el artículo 53 antes citado.

2.4.3.- La determinación del monto de la multa impuesta: En cuanto a la multa impuesta a través de la Resolución, indica que se incurre en un grave error de hecho, dado que para su consideración tuvo presente 4 operaciones por un total de \$542.385.000.000.- correspondientes a transacciones por un total de 5.000.000 de acciones SQM-A; mientras que el total de acciones transadas fue exactamente la mitad, porque no puede sostenerse, dado que a criterio de la recurrente, contraría toda lógica, que una compraventa en que una parte vende a otra una sola cosa, tenga por objeto no una sino dos cosas, ya que una parte habría vendido una cosa y la otra habría comprado dicha cosa; y que en opinión de la recurrente, así habría razonado esta Superintendencia, al sostener que porque Global Mining vendió 5.000.000 de acciones SQM-A y Linzor compró dichas acciones, se habrían transado 10.000.000 de acciones. Y que cuando Linzor vendió esas 5.000.000 de acciones SQM-A a Oro Blanco y ésta compró dichas acciones, se habrían transado otras 10.000.000 de acciones. Al parecer de la recurrente, sería evidente que lo transado en la primera operación, fueron 5.000.000 de acciones SQM-A, por un monto total de \$135.500.000.000 y en la segunda operación, fueron transadas las mismas 5.000.000 de acciones SQM-A por un monto total de \$135.692.500.000.-. Así en virtud de ambas operaciones, se transaron 10.000.000 de acciones SQM-A por un monto total de \$271.192.500.000.-. Por lo anterior, si la multa fue fijada en consideración a 4 operaciones, en que se habrían transado 20.000.000 de acciones SQM-. Dado esto, ella debe ser rebajada a la mitad, toda vez que en la realidad sólo tuvieron lugar dos operaciones, en que se transó un total de 10.000.000 de acciones SQM-A.

En razón, de lo precedentemente expuesto, solicitan tener por interpuesta la reposición y dejar sin efecto la Resolución N°270, de 30 de octubre de 2014, procediendo a cerrar sin sanción el procedimiento administrativo sancionador llevado al efecto.

3.- Que, en cuanto a los fundamentos que la recurrente hace valer en su recurso de reposición, cabe manifestar lo siguiente:

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.1.- En relación a la alegación relativa a que el procedimiento administrativo habría decaído, es preciso indicar que independiente de la procedencia de tal instituto como causal de extinción y pérdida de eficacia del procedimiento no contemplada en la legislación vigente, el procedimiento administrativo de marras fue iniciado mediante un acto administrativo de instrucción de acuerdo a lo dispuesto en la Ley N° 19.880, que en este caso fue el Oficio Reservado N° 64 de fecha 30 de enero de 2014, prorrogándose su vigencia por tres meses más, mediante Oficio Reservado N° 1041, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 26 de la ya mencionada ley; transcurriendo en consecuencia 9 meses desde el inicio del mismo hasta su término mediante la emisión de la Resolución N° 270 de 30 de octubre de 2014, pero cumpliéndose en todo caso con los plazos dispuestos por los artículos 26 y 27 de Ley N° 19.880.

Por otra parte, debe expresarse que entendiendo que “el acto decae cuando desaparecen los presupuestos de hecho y/o de derecho que movieron a la Administración a emitirlo o porque se hace inutilizable...”¹, se hace palmario que dicha situación de base o soporte de los elementos fácticos para que opere el decaimiento -generando la extinción del acto administrativo-, no concurren en la especie.

Sostener, así y en dicho contexto, el decaimiento de la actividad de este Organismo respecto al caso en cuestión, claramente no resiste análisis y se vislumbra totalmente alejado a los hechos concomitantes. En tal sentido, se hace preciso mencionar que los casos en que la institución del decaimiento ha sido aplicada por los tribunales de justicia, se refieren a situaciones de evidentes dejaciones y desatenciones de sus funciones por parte de los organismos públicos cuya acción se consideró decaída, cuestión que claramente no es la que se ha verificado en la especie.

Con todo, cabe señalar finalmente que conforme la jurisprudencia unánime de Contraloría General de la República, toda vez que existe un interés general comprometido en el efectivo cumplimiento de las obligaciones de la Administración, la ejecución extemporánea de sus actos no produce la ineficacia de los mismos ni los invalida a menos que la ley expresamente haya contemplado la caducidad como sanción a dicho incumplimiento, lo cual no ocurre en el caso de la Ley N° 19.880 respecto del plazo para la dictación del acto terminal.

En ese sentido, conforme se expresa en el artículo 26 de la Ley N° 19.880, los plazos del procedimiento administrativo que rigen los actos de la Administración son esencialmente prorrogables, siendo con ello evidente que la Resolución N° 270 es absolutamente válida.

3.2.- En cuanto a la alegación que existiría una falta de observancia del debido proceso administrativo, valga reiterar lo ya señalado en la Resolución, en cuanto a que este Organismo en todo momento durante toda la tramitación del procedimiento actuó con pleno respeto y en cumplimiento de los principios y normativa que lo rigen.

¹ Silva Cimma Enrique, “Derecho Administrativo Chileno y Comparado” (Editorial Jurídica de Chile), 1995, pág. 160 a 161.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Al respecto, vale la pena mencionar que bajo ningún respecto esta Superintendencia ha señalado que está por sobre el catálogo de garantías establecidas para los individuos en procedimientos de enjuiciamiento civil o criminal, efectuando la recurrente una interpretación errada de lo expresado en la Resolución, ya que simplemente lo indicado al respecto se refiere a que al procedimiento administrativo sancionador, no le son enteramente aplicables las reglas de los ya mencionados procedimientos, siendo de esta manera improcedentes los nuevos antecedentes que acompaña al respecto, puesto que lo consignado en la sentencia acompañada, ya había sido tenido en cuenta por esta entidad al momento de sancionar.

Por lo demás, esta Superintendencia siempre ha reconocido la limitación de la potestad sancionatoria en función de los principios propios del Derecho Administrativo Sancionador, presentes en la Constitución, en la Ley N° 19.880 y la Ley N° 18.575, y entiende que podrá tomar prestados, como pauta y "... sobre todo, como cota máxima de las garantías individuales que el Derecho Administrativo Sancionador debe tener siempre presentes², determinados principios del Derecho Penal, de ser necesario y hasta que los principios del Derecho Administrativo Sancionador, en su proceso de maduración, adquieran claros y precisos contornos³. Es por lo anterior, que el Tribunal Constitucional, a través de su sentencia N° 244, de 1996, en lo medular sostuvo: *"Que, los principios inspiradores del orden penal contemplados en la Constitución Política de la República han de aplicarse, por regla general, al derecho administrativo sancionador, puesto que ambos son manifestaciones del ius puniendi propio del Estado"* (el destacado es nuestro). Por lo anterior, y siendo los principios del Derecho Penal aplicables al Administrativo Sancionador por **regla general**, *"... el Tribunal Constitucional, tácitamente reconoció la autonomía del "Derecho Administrativo Sancionador", prueba de lo cual es el empleo, hasta el día de hoy, de dicha expresión, para referirse a esta materia"*⁴.

Sin perjuicio de lo anterior, a través de los fallos N°s 479 y 480, de 2006, *"dicha Magistratura señaló que a pesar de existir algunas diferencias entre pena y sanción, ambas son manifestación del ius puniendi del Estado, de lo cual infiere que el estatuto constitucional establecido en el N° 3 del artículo 19 de la Constitución, es aplicable "con matices" al Derecho Administrativo Sancionador"*⁵. En lo medular estos fallos señalaron: *"Que el principio de legalidad es igualmente aplicable a la actividad sancionadora de la administración en virtud de lo prescrito en los dos últimos incisos del numeral 3 del artículo 19 de la Carta Fundamental. Aun cuando las sanciones administrativas y las penas difieren en algunos aspectos, ambas pertenecen a una misma actividad sancionadora del Estado -el llamado ius puniendi- y están, con matices, sujetas al estatuto constitucional establecido en el numeral 3° del artículo 19."* (el destacado es nuestro). Pues bien, lo que realmente advirtió el Tribunal Constitucional es que los PRINCIPIOS del orden penal contemplados EN

² NIETO Alejandro. Derecho Administrativo Sancionador, Editorial Tecnos, 5ª Edición, 2012, pág. 30.

³ ROMÁN CORDERO, Cristián. EL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR EN CHILE. Revista de Derecho de la Universidad De Montevideo. Año 8, N° 16, 2009, pág. 95.

⁴ ROMÁN CORDERO, Cristián. EL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR EN CHILE. Revista de Derecho de la Universidad De Montevideo. Año 8, N° 16, 2009, pág. 95.

⁵ ROMÁN CORDERO, Cristián. EL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR EN CHILE. Revista de Derecho de la Universidad De Montevideo. Año 8, N° 16, 2009, pág. 95.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

LA CONSTITUCIÓN y no en el Código Penal ni en ninguna otra ley, han de aplicarse, “POR REGLA GENERAL”, y “CON MATICES” al Derecho Administrativo Sancionador. Así, la aplicación de los principios del orden penal presentes en la Constitución al Derecho Administrativo Sancionador admite excepciones y, por ende, no se deben aplicar siempre y a raza tabla, ya que el mismo Tribunal Constitucional admite que se deben aplicar por regla general, por cuanto son disciplinas distintas.

De esta manera, las alegaciones presentadas por la recurrente no pueden ser aceptadas.

3.3.- En lo referente a que existiría una vulneración del derecho a la prueba porque existiría una inversión ilegal del onus probandi en perjuicio de Banchile, además de una exclusión ilegal de pruebas y una falta de ponderación de la prueba rendida por la corredora, es menester expresar que no existe una inversión ilegal del onus probandi cuando esta Superintendencia le solicita señalar los hechos que a ser probados en el procedimiento, ya que dicha actuación se encuentra amparada por el artículo 35 de la Ley N° 19.880. Al respecto, reciente jurisprudencia ha avalado lo entendido por este Organismo, cuando la **Il. Corte de Apelaciones de Santiago rechazó un reclamo de ilegalidad promovido por el Sr. Roberto Guzmán Lyon**⁶, concluyendo en su considerando Noveno:

“Que, el procedimiento en actual tramitación ante la reclamada, no cabe asimilarlo a uno ordinario de carácter civil por la naturaleza y características propias de uno y otro. No existiendo alguna disposición legal que le imponga a la SVS de manera imperativa la obligación de dictar un auto de prueba, lo que no importa un atentado contra las garantías del debido proceso consagrado en la Constitución Política de la República, el recurso deberá también rechazarse fundado en esa alegación, por estar además acreditado, que se instó al propio acusado para que propusiera los hechos y medios de prueba para acreditar su teoría del caso, lo que de por sí desvirtúa tal vulneración” (el destacado y el subrayado es nuestro, considerando 9°, número 4, Rol 3193-2014, de fecha 4 de septiembre de 2014).

Por lo demás esta alegación ya había sido efectuada en estos autos administrativos, siendo abordada en el fondo por esta Superintendencia mediante Oficio Reservado N°325 de 8 de mayo de 2014, rolante a fojas 1365.

En cuanto a que habría existido una exclusión ilegal de pruebas, debe indicarse que, en dicha materia, esta Superintendencia también obró de acuerdo a lo prescrito en el artículo 35 inciso final de la Ley N° 19.880, excluyendo fundadamente toda aquella prueba que era manifiestamente improcedente o innecesaria, constando ello claramente en el Oficio Reservado N° 453 que rola a fojas 1444 del procedimiento de autos, por lo que cualquier alegación en lo contrario debe ser desestimada

⁶ El Sr. Roberto Guzmán Lyon fue formulado de cargos por el Oficio Reservado N° 635 de 2013.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Por otra parte, en relación a que esta entidad no habría ponderado la prueba rendida por Banchile, cabe mencionar que la Resolución reclamada fue dictada en el ejercicio de las potestades sancionatorias de la Superintendencia en función del mérito del referido procedimiento administrativo, tras la debida ponderación de los antecedentes del proceso que fueron los elementos de juicio que permitieron arribar a las conclusiones contenidas en el acto y llegar a la convicción que, en la especie, se habían cometido las infracciones sancionadas y cuyo valor probatorio consta de la Resolución misma.

En efecto, conforme consta de la Resolución N° 270, todas las probanzas que aportaban a la cuestión objeto del procedimiento fueron latamente analizadas, dándose por establecidos los hechos que constaban en antecedentes documentarios indubitados y no objetados, elementos que fueron recogidos en cuanto resultaron concordantes con los hechos que se tuvieron por establecidos en el procedimiento.

En ese sentido, tal como se menciona en el considerando N°

150 de la Resolución recurrida:

“150.-Que, para la dictación de la presente resolución se han considerado y ponderado todas las presentaciones y antecedentes hechos valer en el procedimiento administrativo conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880”.

Luego, y en mérito de lo expuesto, resulta improcedente la alegación planteada.

3.4.- En lo relativo a la alegación de que existiría infracción al principio de imparcialidad y la probidad administrativa ya que la misma autoridad que formuló los cargos, impuso la sanción, es necesario señalar que tal como se indicó en la Resolución N° 270:

“esta Superintendencia en todo el desarrollo del procedimiento administrativo ha actuado con pleno respeto y en cumplimiento de la normativa que lo rige.

A este respecto, es preciso destacar que, a diferencia de un juez que ejerce jurisdicción -enfrentado a dos partes contrapuestas entre sí por un conflicto de relevancia jurídica -, esta Superintendencia existe y fue creada para regular, promover, defender y representar un interés público colectivo, cual es el buen funcionamiento e integridad del mercado de valores, como estructura básica en el diseño de la sociedad moderna, fundamental para su desarrollo. Para el logro de ello, la SVS cuenta con una serie de potestades, entre ellas la potestad sancionatoria, la que ejerce sujeta a un procedimiento administrativo regido, entre otros, por el D.L. N° 3.538, la Ley N° 19.880 y la Ley N° 18.575, no siendo atingentes a su respecto y en cuanto no se conforme con su naturaleza, las normas del sistema de enjuiciamiento civil ni las de enjuiciamiento penal.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

En función de ello, la Superintendencia sometió a los formulados de cargos a un proceso sancionatorio, al contar con presunciones fundadas -obtenidas tras un largo proceso de fiscalización- que daban cuenta de su posible participación en una serie de actuaciones que serían contrarias a la normativa bajo su supervisión y vigilancia. En dicho contexto, se formularon los cargos de marras, contenidos en los Oficios Reservados de Formulación, por los cuales se puso en conocimiento de los así formulados, el sustento fáctico de la pretensión sancionatoria de la Administración, exponiéndoles los hechos eventualmente infraccionales con que se daba inicio a los procedimientos administrativos sancionatorios respectivos, y que los formulados de cargos debían controvertir. Para el mismo efecto y conforme al artículo 35 de la Ley N°19.880, se permitió a los formulados proponer la realización de la prueba que creyeran pertinente a sus intereses y que resultara apta para desvirtuar las imputaciones hechas por la Administración en su contra, todo esto en miras del adecuado ejercicio de su derecho a defensa, lo cual devino en la apertura de un término de prueba, sin perjuicio de reconocérseles la facultad de formular alegaciones y presentar antecedentes durante todo el procedimiento y hasta antes de la dictación del acto terminal, en los términos del artículo 17 de la Ley N° 19.880.

Es más, el término probatorio fue concedido por un período acorde a los antecedentes correspondientes a los mismos, esto es, de 10 días, conforme lo dispuesto en el artículo ya referido, a fin que en él se rindiera y tuviera lugar la prueba ofrecida por los formulados de cargos y aquella decretada por este Organismo.

En dicho contexto, cabe señalar que la apertura del término probatorio es la manifestación más clara de un justo y racional procedimiento administrativo, con respeto a la presunción de inocencia y con el objeto de permitir el ejercicio adecuado del derecho a defensa, toda vez que, dentro de la más amplia libertad, tanto Banchile como el señor Cristián Araya pudieron aducir defensas y acreditar hechos destinados a desvirtuar las imputaciones formuladas en los cargos, a través de todos los medios probatorios admisibles en derecho, siendo, por lo tanto, improcedente la alegación planteada en orden a que el procedimiento de autos afectó la presunción de inocencia o que no se llevó a cabo de una manera imparcial.

Así, en el desenvolvimiento de su actuación y en el marco de un procedimiento administrativo sancionatorio, la Superintendencia -ajustada a los principios y a la normativa que la rigen- ha buscado contar con todos los elementos tendientes a resolver adecuadamente todas las alegaciones efectuadas por los formulados de cargos, con el objeto de decidir, con objetividad e imparcialidad, mediante el presente acto terminal."

En dicho sentido, consta que las apreciaciones de la recurrente que fundamentan su recurso son meramente subjetivas, ya que de lo expuesto, queda claro que este Organismo ha siempre cumplido con el principio de imparcialidad y probidad que lo rigen. En consecuencia, toda alegación al respecto debe ser desechada.

Por lo demás, la defensa de Banchile no ha presentado antecedente alguno que sustente alguna de las causales de abstención establecidas en el artículo 12 de la Ley N°19.880, Ley de Bases de Procedimiento Administrativo, las cuales son de derecho estricto, que afecte al Superintendente de Valores y Seguros.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.5.- En cuanto a su defensa relativa a que se habría omitido la aplicación de la prescripción, es necesario señalar que tal como se expuso en la Resolución, la alegación respecto a la aplicación del plazo de prescripción de las faltas es improcedente, toda vez que el artículo 33 del D.L. N° 3.538 de 1980 permite a la Superintendencia aplicar sanciones de multa a los fiscalizados dentro de los 4 años siguientes al término de la comisión del ilícito.

En dicho sentido, cabe puntualizar que el referido artículo 33 sólo establece el plazo de extinción (caducidad) de la potestad de aplicar sanciones de multa a las entidades y personas sujetas a la fiscalización y sanción de la Superintendencia, sin aludir a otro tipo de sanciones y, en ningún caso, se refiere al plazo para investigar ni realizar actividades fiscalizadoras propias del Servicio. Una interpretación de tal norma que entienda de otra manera dicha disposición es errónea, siendo improcedente la alegación expresada al respecto, la que, en consecuencia, debe ser totalmente rechazada.

3.6.- Referente a su reclamación de que se habría sancionado a Banchile porque habría sido “conscientemente funcional” al “esquema” de las sociedades “cascadas”, a pesar de que se ha omitido toda consideración a elementos subjetivos de responsabilidad, lo cual sería contradictorio, es menester reiterar lo ya indicado en la Resolución, toda vez que la vulneración al inciso 2° del artículo 53, constituye *“un ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado. Así, el perjuicio ocasionado por las conductas prohibidas en caso alguno se limita a un perjuicio patrimonial a uno o más inversionistas, sino que afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado. De esa forma, la prueba del elemento subjetivo (ya sea culpa o dolo) surge, en la especie, del ejercicio de imputación de carácter normativo, el cual se satisfizo al verificarse que los formulados de cargos realizaron, con conocimiento, la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, es decir, porque los agentes usaron indebida y engañosamente los medios bursátiles con que contaron, en las transacciones cuestionadas, es decir, actuaron con el conocimiento de efectuar la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.”*

En dicho sentido, las alegaciones planteadas no pueden ser aceptadas puesto que tal como ya se manifestó, el cúmulo de antecedentes obtenidos durante el procedimiento administrativos dan cuenta que Banchile cometió la figura prohibida del inciso segundo del artículo 53 de la Ley 18.045, que es precisamente por lo que se le formuló cargos, y no por haber sido “conscientemente funcional” al “esquema” de las sociedades “cascadas”.

3.7.- Acerca de sus defensas relativas a que el bien jurídico protegido del artículo 53 no sería la confianza y transparencia del mercado, puesto que dicho artículo no indicaría eso, y que según su parecer, el bien jurídico protegido sería la buena fe en las transacciones, cabe reiterar que dicha norma contempla un ilícito de mera actividad que, por ende, no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

engañado y/o perjudicado. Es así evidente, que el bien jurídico protegido que subyace a esta norma, así como de gran parte de la normativa que regula el mercado de valores, es el indicado, el cual, en todo caso y en el ámbito que corresponde, también contempla la buena fe en las transacciones.

Asimismo, y en lo relativo a la alegación por haber este Organismo rechazado el hecho de prueba que indicaba que con las operaciones cuestionadas no se produjo un desplome del IPSA ni un colapso bursátil, se vuelve a reiterar que la infracción al inciso 2° del artículo 53 es un ilícito de mera actividad, por lo que para su configuración no se requiere que se produzca un resultado concreto, ratificándose la improcedencia por innecesario del punto de prueba propuesto por Banchile.

3.8.- En cuanto a los reproches contenidos en la Resolución N° 270 y que el recurrente objeta, es preciso indicar:

3.8.1.- En cuanto a sus alegaciones de que los reproches efectuados por la Superintendencia respecto de las transacciones con las acciones SQM-B serían improcedentes debido a que la potestad para ello se encontraría caduca, es preciso expresar que dichas afirmaciones no pueden aceptarse ya que, tal como se indicó en la Resolución N° 270, lo que caduca es sólo la facultad de sanción con multa, por lo que respecto de los mismos, este Organismo pueda ejercer su facultad de fiscalización. Por lo demás, dichas operaciones fueron indicadas en la ya mencionada Resolución a modo de contexto dentro de lo que constituyó el actuar de Banchile.

3.8.2.- Acerca de sus defensas que sostienen que Banchile no hizo desaparecer el riesgo consustancial a las operaciones bursátiles- tal como habría señalado la Superintendencia-, argumentando que el riesgo en una operación está representado por la posibilidad que dichas operaciones puedan ser interferidas por terceros y que, habiéndose observado rigurosamente los tiempos de difusión establecidos en las operaciones señaladas en la Resolución N° 270, no podría señalarse que se haya hecho desaparecer el riesgo de las operaciones intermediadas por Banchile; es preciso señalar que, si bien la recurrente afirma que el riesgo de una operación bursátil pasa por la interferencia que puede sufrir una operación, dicha afirmación no considera el riesgo financiero asociado a una operación bursátil, esto es, la rentabilidad asociada a dicha operación.

Soslayando lo anterior, es preciso señalar que la Resolución sí se refiere al “riesgo de interferencia” al que hace alusión el recurrente, dando cuenta que dicho riesgo fue minimizado e incluso anulado por la actuación de Banchile, razón por la cual resulta paradigmática su actuación referida a la operación de marzo de 2011 con el título SQM-A, oportunidad en la que aun cuando poseía órdenes que requerían un calce diferente, Banchile realizó un arreglo diverso con el único fin de posibilitar la participación de un tercero como puente entre dos sociedades. Así, en la Resolución recurrida se señala lo siguiente:



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

117.- *Resulta necesario también hacer presente que tanto en los descargos del Sr. Araya como de Banchile se rechaza cualquier atisbo en cuanto a insinuar que se habría imposibilitado la participación de terceros en estas operaciones, toda vez que aquello habría impedido que las operaciones se realizaran bajo el arreglo antes señalado. En cuanto a ello, y como se ha detallado previamente, la propia conducta del Sr. Araya, y por su intermedio de Banchile, permite concluir que cualquier intervención de terceros resultaba estéril, toda vez que la propia corredora teniendo órdenes que obligaban un calce diferente –no se ejecutó la mejor orden de compra con la mejor orden de venta-, procedió con el arreglo que permitía efectuar las operaciones según lo acordado por las partes, posibilitando la participación de Linzor. Esto, a su vez, permitía aparentar que la operación era entre terceros independientes y que resultaban incondicionales, lo cual no era efectivo, para lo cual se acordó un pago al Sr. Corbo.*

En la misma línea, resulta improcedente aceptar la argumentación que la operación del 29 de marzo sí tenía sentido económico por cuanto esta le reportó una utilidad o margen de ganancia a Linzor. De hecho, la constatación de que la operación le reportó ganancias a Linzor precisamente indica que la configuración de la operación Global Mining-Linzor-Oro Blanco ocurrió forzosamente para asegurarle una utilidad financiera a Linzor y una utilidad contable a Oro Blanco, ya que de haber ejecutado las órdenes siguiendo el principio de mejor ejecución, la corredora no debería haber interpuesto a un tercero entre las ordenes de Global Mining y Oro Blanco.

3.8.3.- En cuanto al reproche efectuado por esta entidad respecto a que las operaciones realizadas no tenían por objeto la transferencia definitiva de acciones, cabe destacar lo señalado por Banchile en su recurso de reposición, donde se puede leer que “... si la venta primera se hizo con el deliberado propósito de volver a adquirirlas posteriormente, tampoco se puede formular reproche alguno, por cuanto se trata de un proceder perfectamente lícito.”. Asimismo, y en tal sentido, la recurrente continúa señalando que la normativa bursátil contempla expresamente las operaciones simultáneas, los préstamos de acciones y las ventas cortas, en las que se realizan traspasos temporales de acciones, sin que exista la intención de transferencia definitiva de dichos valores.

En cuanto a lo anterior, y en relación a los ejemplos que entrega Banchile, resulta llamativo que un intermediario de valores afirme que son similares transacciones cuya naturaleza es la transferencia a firme, como lo son las operaciones con los títulos SQM-A y SQM-B señaladas en la Resolución N° 270, a las operaciones simultáneas, operaciones de venta corta y más aún al préstamo de valores, operaciones que tienen una naturaleza absolutamente distinta.

En relación al préstamo de valores, resulta totalmente artificial compararlo con una operación cuya naturaleza es la transferencia a firme puesto que en ésta existe una relación uno a uno entre el prestatario y el prestamista, adquiriendo el prestatario la obligación de restituir las acciones recibidas del prestamista. Por su parte, las operaciones simultáneas son operaciones de financiamiento garantizado por lo que tampoco son asimilables a operaciones a firme. Finalmente, las operaciones de venta corta, son sólo operaciones en que se vende un activo sin poseerlo para lo cual el vendedor se procura estas acciones a través de un préstamo, pero la operación en sí no genera una obligación de recomprar las acciones al mismo inversionista al cual se vendieron las acciones para devolver el préstamo de acciones. En este sentido, la devolución del préstamo es gestionado por el inversionista de manera independiente a la operación de venta corta.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Como se ha visto, la recurrente se equivoca en los ejemplos que presenta para dar cuenta que operaciones similares a las sancionadas son habituales en el mercado de valores, no pudiendo aceptarse su alegación.

Finalmente, y en cuanto a las defensas de que no puede efectuársele un reproche porque las operaciones no fueron independientes e incondicionales, ya que es perfectamente lícito efectuar operaciones bursátiles con diferentes modalidades, es preciso indicar que existen mecanismos específicos para realizar operaciones bajo una determinada modalidad, y Banchile precisamente no ocupó dichos mecanismos para realizar las operaciones reprochadas, por lo que cualquier argumento en dicho sentido debe ser desestimado.

3.8.4.- En lo relativo a su objeción al reproche de haber utilizado una sociedad como “puente” entre otras dos sociedades, la recurrente insiste en señalar que el riesgo de la operación bursátil viene dado por el hecho que éstas puedan ser interferidas. Toda vez que dicho argumento ya ha sido desarrollado previamente, se tiene por reproducido.

Por otra parte, en cuanto al calce de operaciones, la recurrente manifiesta que las órdenes correspondientes a las operaciones con el título SQM-A fueron ingresadas a la Bolsa Electrónica de forma tal que permitiese dar cumplimiento a la obligación fiduciaria de Banchile con sus clientes, para lo cual trae a colación la declaración del Sr. Juan Carlos Spencer, la que, a juicio de la corredora, no habría sido sopesada en la Resolución recurrida.

En ese mismo orden de cosas, Banchile da cuenta en su reposición que *“La necesidad de cumplir la referida obligación fiduciaria y lo dispuesto en el referido artículo 22, explican la forma cómo se realizó la operación.”* Banchile agrega que *“puesto que ha resultado evidente que, para la SVS, lo anterior no es una explicación suficientemente clara, la reiteramos”* y a reglón seguido presenta las características de la operación.

A diferencia de lo señalado por Banchile, la explicación presentada en sus descargos por la recurrente fue más que clara, pero ello no significa que haya sido satisfactoria, argumentándose detalladamente en la Resolución por qué los argumentos de Banchile no permitieron desvirtuar los elementos tenidos a la vista para configurar la infracción.

De tal forma, resulta llamativo que Banchile insista con el mismo argumento de sus descargos y que además insista con las mismas omisiones. En efecto, Banchile evita señalar que en un mismo momento tenía dos órdenes de compra por 5 millones de acciones SQM-A, una por \$27.100 -la de Linzor- y una segunda por \$27.138,5 -la de Oro Blanco-, en tanto, también tenía dos órdenes de venta por 5 millones de acciones, una por \$27.100 -la de Global Mining- y una por \$27.138,5 -la de Linzor; es así como no resulta efectivo que Banchile actuó para cumplir su



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

obligación fiduciaria con sus clientes, ya que al haber permitido la participación de Linzor afectó a Oro Blanco y Global Mining. Así, Banchile no cumplió su obligación fiduciaria para con Oro Blanco y Global Mining, toda vez que había un acuerdo previo para ello, del cual da cuenta la Resolución, que en relación a esto último señala:

110.- En tal sentido, lo primero que cabe tener presente es que la operación de venta de Pampa Calichera (Global Mining) de 5 millones de acciones SQM-A a Linzor y la posterior venta de esas acciones por parte de Linzor a Oro Blanco fueron cerradas el día anterior.

111.- Luego, cabe recordar que las operaciones antes señaladas se estructuraron en una serie de 22 ciclos de operaciones OD, en que primero Global Mining vendió a Linzor paquetes de 230 mil acciones, salvo un ciclo que fue por 170 mil acciones, a un precio de \$27.100 e inmediatamente Linzor vendió dicho paquete a Oro Blanco, pero a un precio de \$27.138,5, ello hasta completar el total de 5 millones de acciones SQM-A.

112.- Es así como, previo a la realización de las operaciones, el Sr. Araya tenía dos órdenes de compra por 5 millones de acciones SQM-A, una por \$27.100 -la de Linzor- y una segunda por \$27.138,5 -la de Oro Blanco-, en tanto, también tenía dos órdenes de venta por 5 millones de acciones, una por \$27.100 -la de Global Mining- y una por \$27.138,5 -la de Linzor.

113.- En tal sentido, cabe preguntarse qué hubiera pasado en un sistema de negociación bursátil estando vigentes dichas órdenes en forma de ofertas bursátiles-sin considerar las restricciones de montos de operación en rueda. Pues bien, los sistemas bursátiles hubieran calzado la mejor oferta de compra (precio mayor), esto es la de \$27.138,5, con la mejor oferta de venta (precio menor), esto es la de \$27.100, es así como se hubiera calzado la orden de compra de Oro Blanco con la de venta de Global Mining, sin considerar las órdenes del Sr. Corbo.

114.- No obstante, lo que hizo el Sr. Araya fue estructurar las operaciones OD en ciclos, de forma que se pudieran materializar las órdenes de Linzor, lo que significó que su cliente Pampa Calichera (Global Mining) vendió sus acciones a un precio menor del que las pudo vender o que su cliente Oro Blanco compró a un precio mayor al que pudo haber comprado, o en su defecto que se fijara un precio intermedio en que se repartiera ese beneficio entre Pampa Calichera y Oro Blanco. Esta conducta resulta aún más llamativa, considerando que el Sr. Motta actuó como representante tanto de Global Mining (Pampa Calichera) como Oro Blanco, por lo que tenía todos los antecedentes para requerirle al Sr. Araya que calzara las órdenes de Pampa Calichera con Oro Blanco, no obstante, no lo hizo y a su vez el Sr. Araya no dio la mejor ejecución de las órdenes, que como se ha visto en un sistema bursátil, hubiera significado que las operaciones de Linzor no se hubieran ejecutado.

115.- En ese mismo sentido, cabe destacar el hecho que el Sr. Corbo también estaba en conocimiento que el Sr. Araya tenía dos órdenes de compra de 5 millones de acciones SQM-A, una por \$27.100 de Linzor y



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

otra de un tercero por \$27.138,5, por lo que el Sr. Corbo sabía que su orden de compra era inferior a una orden de compra vigente de otro cliente que estaba en disposición del Sr. Araya, no obstante, el Sr. Corbo, no modificó su orden de compra, lo que, en condiciones normales, le significaba perder el paquete de acciones que deseaba comprar.

116.- De tal forma, a partir de lo antes señalado sólo se puede concluir que el Sr. Araya, a través de Banchile, acordó este arreglo con las partes, los Sres. Motta y Corbo, en que el primero, a través de Banchile, le aseguró un resultado positivo al segundo para participar en esta operación. (lo destacado no es original)

Así, resulta improcedente la explicación de Banchile respecto a que estructuró las operaciones de la manera que lo hizo para cumplir con su obligación fiduciaria con sus clientes.

Por lo demás, en estas operaciones el riesgo fue minimizado por Banchile toda vez que estructuró y ejecutó la operación de modo tal que no obstante existir otros mecanismos por los cuales claramente pudo haber obtenido mayor participación de terceros, no recurrió a ellos.

3.8.5.- Acerca de su refutación del reproche realizado por este Organismo en cuanto a que no habría calzado la mejor oferta de compra con la mejor oferta de venta, baste reiterar lo recién expresado.

3.8.6.- Por otra parte y en cuanto a su rechazo respecto del reproche realizado por este Servicio referente a que habría impedido la intervención de terceros, Banchile se pregunta cuál sería la relevancia de las órdenes que pudo tener, considerando que las operaciones se estaban realizando a través de OD de tipo divisible. Por otra parte, la recurrente también señala no entender por qué se le reprocha que en algunas oportunidades utilizó operaciones OD automáticas mientras que en otras operaciones OD con difusión.

Resulta llamativo que Banchile pregunte cuál sería la relevancia de las órdenes que disponía si las operaciones eran realizadas a través de OD de tipo divisible. Pues bien, dado que Banchile no logra vislumbrar dicha importancia, cabe destacar que, si la recurrente hubiera ejercido adecuadamente su deber fiduciario, lo que correspondía era que la propia Banchile interfiriera sus ODs, aun cuando esto resulte contradictorio. En efecto, como se ha señalado, en el caso de las acciones SQM-A, Banchile efectuó 22 conjuntos de operaciones en que primero Global Mining vendió a Linzor a \$27.100 y luego Linzor vendió a Oro Blanco a \$27.138,5, de tal forma en cada oportunidad que Global Mining vendió a Linzor a \$27.100, Banchile tenía una orden de compra de Oro Blanco a \$27.138,5, por lo cual correspondía que Banchile “interviniera” la operación en favor de Oro Blanco. En ese mismo sentido, cada vez que Linzor vendió a Oro Blanco a \$27.138,5, Banchile pudo intervenir dicha operación en favor de Pampa Calichera que tenía una orden de venta por \$27.100.

Es así que aun cuando Banchile no le atribuya importancia alguna a las órdenes que tenía, dichas órdenes resultaban de suma relevancia ya que su adecuada gestión hubiera posibilitado un equilibrio diferente de mercado, el cual no pudo ser alcanzado por la actuación de ese intermediario.

En cuanto al supuesto reproche de utilización de OD automáticas y OD divisibles en diferentes ocasiones, cabe señalar que ello lo trae a colación la Resolución N° 270, toda vez que en sus declaraciones, el Sr. Araya señala que siempre buscó dar la mejor difusión a

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

los paquetes de acciones que transaba, pudiendo entenderse que una OD automática está lejos de cumplir dicho propósito, por lo que lo señalado por el Sr. Araya no resulta efectivo.

3.8.7.- Asimismo y en cuanto a su discrepancia respecto de la afirmación de esta Superintendencia de que Banchile habría dejado de ser tomador de precios, haciendo referencia a los indicadores de precio promedio ponderado (PPP) y el precio promedio ponderado ajustado incluidos en la Resolución recurrida, Banchile señala que, al ser la diferencia entre ambos indicadores de menos de 1%, no hay modo alguno de sostener que la corredora haya dominado el mercado o que no haya actuado como tomador de precio.

En cuanto a la conclusión a la que arriba Banchile, cabe señalar que en el análisis efectuado por esa corredora, ésta evita referirse por completo a la participación de mercado que tuvo cuando operó con los títulos SQM, lo que está expresamente señalado en la Resolución. Así, en las tablas contenidas en los numerales 44, 53 y 63, que se reproducen a continuación, se puede observar que la participación de Banchile en la BEC, en los días que operó con el título SQM-B fue superior en la mayoría de veces al 95%, lo que da cuenta que acaparó el mercado esos días, lo que le permitía tener flexibilidad con los precios de sus operaciones.

FECHA OPERACIÓN	DISTRIBUCION OPERACIONES SQM-B	BANCHILE	OTROS CORREDORES (*)	MERCADO(*)	Participación Banchile
18-12-2009	Unidades transadas BCS	59.833	403.405	463.238	12,92%
	Unidades transadas BEC	211.666	2.205	213.871	98,97%
	Total Unidades Transadas	271.499	408.797	680.296	39,91%
21-12-2009	Unidades transadas BCS	6.753	214.847	221.600	3,05%
	Unidades transadas BEC	3.202.440	2.661	3.205.101	99,92%
	Total Unidades Transadas	3.209.193	217.508	3.426.701	93,65%
23-12-2009	Unidades transadas BCS	27.743	243.268	271.011	10,24%
	Unidades transadas BEC	202.610	46.835	249.445	81,22%
	Total Unidades Transadas	230.353	292.503	522.856	44,06%
24-12-2009	Unidades transadas BCS	135.018	54.225	189.243	71,35%
	Unidades transadas BEC	202.569	1.120	203.689	99,45%
	Total Unidades Transadas	337.587	55.845	393.432	85,81%
28-12-2009	Unidades transadas BCS	18.325	69.408	87.733	20,89%
	Unidades transadas BEC	1.984.975	620	1.985.595	99,97%
	Total Unidades Transadas	2.003.300	70.311	2.073.611	96,61%
29-12-2009	Unidades transadas BCS	252.146	281.351	533.497	47,26%
	Unidades transadas BEC	1.105.967	163	1.106.130	99,99%
	Total Unidades Transadas	1.358.113	281.514	1.639.627	82,83%
30-12-2009	Unidades transadas BCS	12.662	342.723	355.385	3,56%
	Unidades transadas BEC	4.401.483	760	4.402.243	99,98%
	Total Unidades Transadas	4.414.145	343.483	4.757.628	92,78%

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

FECHA OPERACIÓN	DISTRIBUCION OPERACIONES SQM-B	BANCHILE	OTROS CORREDORES(*)	MERCADO (*)	% BANCHILE
23-03-2010	Unidades transadas BCS	59.538	114.260	173.798	34,3%
	Unidades transadas BEC	574.794	15.018	589.812	97,5%
	Total Unidades Transadas	634.332	129.348	763.680	83,1%
24-03-2010	Unidades transadas BCS	188.714	216.401	405.115	46,6%
	Unidades transadas BEC	-	11.734	11.734	0,0%
	Total Unidades Transadas	188.714	228.135	416.849	45,3%
25-03-2010	Unidades transadas BCS	308.787	153.765	462.552	66,8%
	Unidades transadas BEC	1.200.000	16.135	1.216.135	98,7%
	Total Unidades Transadas	1.508.787	170.372	1.679.159	89,9%
30-03-2010	Unidades transadas BCS	22.552	262.983	285.535	7,9%
	Unidades transadas BEC	2.169.387	55.605	2.224.992	97,5%
	Total Unidades Transadas	2.191.939	318.738	2.510.677	87,3%

FECHA OPERACIÓN	DISTRIBUCION OPERACIONES SQM-B	BANCHILE	OTROS CORREDORES	MERCADO (*)	Participación Banchile
22-04-2010	Unidades transadas BCS	1.119.609	419.282	1.538.891	73%
	Unidades transadas BEC	47.492	2.513	50.005	95%
	Total Unidades Transadas	1.167.101	421.795	1.588.896	73%
28-04-2010	Unidades transadas BCS	107.949	308.269	416.218	26%
	Unidades transadas BEC	1.949.928	857	1.950.785	100%
	Total Unidades Transadas	2.057.877	309.126	2.367.003	87%

Es así como, y a diferencia de lo señalado por la recurrente, esa corredora no era una tomadora de precios para las operaciones que intermedió. En efecto, el hecho que haya una “variación inferior a un 1%” en los precios no implica necesariamente que Banchile se haya visto impedido de realizar las operaciones asegurando un margen de utilidad para Linzor. Es más, las operaciones sí las pudo realizar asegurando ese margen de utilidad, permitiendo que Linzor comprara a un precio menor a Global Mining y a la vez permitiendo que vendiera a un precio superior a Oro Blanco, todo dentro de un rango de precios acotado.

3.8.8.- Adicionalmente y en lo relativo a su desavenencia respecto del cargo de que no habría realizado operaciones propias de un mercado bursátil, es preciso reiterar lo expuesto en cuanto a que si bien en la normativa bursátil no se encuentran prohibidas las operaciones en que se transfiere de manera temporal el dominio, o que se realizan bajo una determinada modalidad, los mecanismos dispuestos por la legislación al respecto se encuentran claramente definidos, sin que Banchile los haya ocupado, por lo que el reproche que efectúa esta entidad va justamente en aquel sentido, esto es, por utilizar de manera engañosa los mecanismos bursátiles.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.8.9.- En cuanto a su defensa relativa a que la Resolución sería contradictoria toda vez que no correspondía señalar en la misma, que se habría vulnerado la normativa del mercado de valores atentando contra bienes jurídicos que subyacen al mismo con “perniciosas consecuencias” a la confianza, cuando previamente se le había rechazado un punto de prueba bajo la justificación de que no se le habría formulado cargo alguno por infraccionar la normativa bursátil, es preciso indicar que claramente la recurrente saca de contexto dos situaciones diferentes. En dicho sentido, las operaciones – tal como se señaló en los cargos y en la Resolución recurrida- se realizaron cumpliendo la normativa bursátil al respecto, pero desnaturalizando su fin último, lo que llevó a que Banchile haya vulnerado el artículo 53 inciso segundo. Es precisamente por lo anterior que hay un atentado a los bienes jurídicos que subyacen a dicha norma y de ahí las perniciosas consecuencias a la confianza que debe primar en todo mercado de valores.

Por lo anteriormente expuesto, toda argumentación en el sentido dado por Banchile no puede ser aceptada.

3.9.- Acerca de sus defensas relativas a que las operaciones que intermedió Banchile son reales, es preciso indicar que:

3.9.1.- En cuanto al significado de la expresión “simulación” en su sentido natural y obvio, y los antecedentes que acompaña respecto del significado de dicha palabra en el diccionario de la Real Academia Española, y que de acuerdo a la interpretación de la recurrente una operación simulada sería lo mismo que una ficticia, y por ello, los cargos efectuados a la corredora deberían haber sido realizados por infracción al artículo 53 inciso primero y no por infracción a su inciso segundo, es necesario reiterar lo ya señalado en la Resolución N° 270, en cuanto a que *“la figura del artículo 53 inciso segundo de la Ley N° 18.045, es la que describe primordialmente la conducta desplegada por esa corredora de bolsa y que le fuera imputada en los cargos. En efecto, esa intermediaria efectuó operaciones en el mercado de valores por medio de actos engañosos, toda vez que, aun cuando se ajustó formalmente a la normativa que rigen los sistemas bursátiles, utilizó indebidamente dichos mecanismos bursátiles, para aparentar que un conjunto de operaciones eran incondicionales y se realizaban entre partes independientes, no obstante que, y en su conjunto, éstas respondían a un acuerdo previo entre las partes, en que ninguna de ellas se exponía a los riesgos propios del mercado bursátil, al ser revertidas o utilizar otras sociedades como puente, desvirtuando, de esta manera, el fin último y sentido del mercado, que es ser una instancia anónima de encuentro de voluntades, en el que libremente se formen los precios”*.

En dicho sentido, el reproche efectuado por este Organismo no va por el hecho que no sean reales las operaciones cuestionadas, sino porque se realizaron por medios engañosos, mal utilizando los mecanismos bursátiles para un fin que no era el propio.

3.9.2.- Respecto de su defensa relativa a que la Superintendencia habría reconocido que las operaciones cuestionadas eran reales toda vez que al rechazar un punto de prueba señaló que los cargos no se basaban en la falta de realidad de las operaciones cuestionadas, es menester indicar que este Organismo nunca ha dicho lo contrario, por lo que toda la alegación que realiza respecto a que habría infracción al principio de confianza legítima debe ser desestimada, ya que no existe incongruencia alguna entre la formulación de cargos y la Resolución final.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.10.- Sobre sus alegaciones acerca de que el tipo contenido en el inciso segundo del artículo 53 no corresponderían a una figura de peligro, ni menos a una figura de peligro abstracto, es necesario reiterarle lo indicado en la Resolución N° 270 en cuanto a que *“desde la mirada del bien jurídico protegido, una infracción a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 es sancionable pues resulta incompatible con la naturaleza misma de un mercado, entendido como la instancia de encuentro entre oferentes y demandantes anónimos y en que las transacciones se concretan en función de la libre formación de precios. En efecto, el referido inciso segundo del artículo 53 prohíbe de manera absoluta tres conductas – efectuar transacciones, inducir e intentar inducir a la compra o venta de valores - en razón de que el acto, práctica, mecanismo o artificio utilizado para efectuar tales operaciones es engañoso o fraudulento, lo cual resulta contrario al mercado, sin exigir que alguien en particular sea efectivamente engañado o perjudicado por la conducta. Lo anterior se sustenta en que el objeto de protección de dicha norma es el adecuado resguardo de la confianza de los inversionistas en el correcto funcionamiento del mercado de capitales, siendo éste un bien jurídico colectivo que no requiere de una lesión o puesta en peligro concreta, correspondiendo así la figura del inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 más bien a una figura de infracción de peligro abstracto. De ahí que la prohibición establecida en el mencionado inciso segundo del artículo 53 responde precisamente a dicha finalidad, constituyendo un ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado. Así, el perjuicio ocasionado por las conductas prohibidas en caso alguno se limita a un perjuicio patrimonial a uno o más inversionistas, sino que afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado. De esa forma, la prueba del elemento subjetivo (ya sea culpa o dolo) surge, en la especie, del ejercicio de imputación de carácter normativo, el cual se satisfizo al verificarse que los formulados de cargos realizaron, con conocimiento, la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, es decir, porque los agentes usaron indebida y engañosamente los medios bursátiles con que contaron, en las transacciones cuestionadas, es decir, actuaron con el conocimiento de efectuar la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045”.*

En dicho sentido, no son atendibles las alegaciones de la recurrente pues lo que la Resolución recurrida sanciona es que Banchile, incurrió en la figura prohibitiva descrita en el tipo del artículo 53, y con ello, afectó los bienes jurídicos comprometidos, infringiendo la norma.

3.10.1.- En cuanto a su reflexión acerca de quién habría resultado engañado o defraudado, concluyendo que no existiría prueba respecto a que el mercado habría sido engañado con el actuar de Banchile, se debe indicar que claramente, tanto en la Resolución N° 270 como en los antecedentes que obran en autos, queda debida y suficientemente establecido que es precisamente el mercado, el que resulta afectado con el accionar de la corredora y por ello fue sancionada la corredora. Dado ello es que la Resolución indica que *“De ahí que la prohibición establecida en el mencionado inciso segundo del artículo 53 responde precisamente a dicha finalidad, constituyendo un*



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado. Así, el perjuicio ocasionado por las conductas prohibidas en caso alguno se limita a un perjuicio patrimonial a uno o más inversionistas, sino que afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado”.

3.10.2.- Sobre sus defensas relativas a que no se habría podido probar la manera en que se habría realizado el engaño o fraude, ya que se encuentra establecido en el proceso que Banchile se ajustó a la ley y a los reglamentos que rigen la intermediación de valores, y a la vez desconocía las intenciones de sus clientes en las transacciones que le fueron encomendadas, entre otras cosas, es necesario recalcar lo ya señalado en la Resolución recurrida en cuanto a que el engaño se materializa mediante la desnaturalización de los mecanismos bursátiles que utilizó en las operaciones cuestionadas.

3.11.- En lo relativo a que la Superintendencia no puede efectuarle reproche alguno a la corredora por haber sido “funcional” a los propósitos de sus clientes, ya que al rechazar uno de los puntos de prueba propuestos por el recurrente se le indicó que los cargos no se sustentan en el conocimiento de Banchile de los propósitos de sus clientes, es necesario expresar que Banchile fue funcional al señor Motta en la búsqueda de inversionistas, para lo cual no era necesario que conociera la finalidad de las transacciones o el propósito último de las mismas, siendo en aquello y en la indebida utilización de los mecanismos bursátiles para el cierre de las operaciones en la forma pedida por sus clientes, en lo que reside la infracción al artículo 53 inciso segundo, tal como se ha señalado previamente en Resolución N° 270 y a lo largo de este acto.

3.12.- En cuanto a las otras consideraciones que realiza la recurrente, es preciso señalar lo siguiente:

3.12.1.- Sobre las transacciones con el título SQM-B comprendidas en los “ciclos”, se debe indicar que si bien respecto de las mismas ha operado la institución de la caducidad, ello no impide que esta Superintendencia ejerza su facultad fiscalizadora, ni obsta a señalar que si bien estos actos son conductas sancionables, no pueda aplicar la sanción de multa por haber operado la caducidad ya mencionada. Al respecto no existe impedimento alguno que limite el actuar de este Organismo al respecto y por lo demás, como ya se ha señalado en reiteradas oportunidades, esta entidad actuó durante todo el procedimiento administrativo de autos conforme a la normativa que lo rige.

Por lo demás, el considerando N° 149 de la Resolución se refiere sólo a las operaciones por las cuales fue sancionado Banchile y que aparecen en el respectivo cuadro, por lo que la alegación de la recurrente en cuanto a que también comprendería las transacciones con las acciones SQM-B, deben ser rechazada, ya que del tenor del considerando citado, queda claro cuáles son las operaciones por las que se le sancionó.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.12.2.- En cuanto a que habría un error de tipo en la imputación efectuada a Banchile, puesto que no se habría probado infracción alguna al inciso primero o segundo del artículo 53, se requiere precisar que la conducta desplegada por Banchile cumple principalmente con los requisitos descritos en el inciso segundo del artículo 53, por lo tanto no existe error de tipo posible que alegar.

3.12.3.- Finalmente y en cuanto al supuesto error de hecho que se habría incurrido en la determinación del monto de la multa impuesta a Banchile, puesto que se habría contabilizado doblemente las operaciones sancionadas, cabe señalar que, en su rol de intermediaria y al estar en las dos puntas de las operaciones, Banchile efectivamente transó los \$542.385.000.000 señalados en la Resolución, sumando lo transado para los correspondientes compradores y vendedores. Por lo tanto, no es posible aceptar la alegación al respecto.

A mayor abundamiento, este Servicio cumple con señalar que para la ponderación de las multas a aplicar se tuvo en consideración tanto lo dispuesto en los artículos 28, 29 y 33 del D.L. N° 3.538, así como todos los antecedentes que constan en el expediente administrativo, en los que, por una parte, se aprecia la multiplicidad de infracciones cometidas y los montos involucrados en las mismas y, por otra, la seriedad y gravedad de las infracciones, en particular su efecto en el mercado de valores.

Entre dichos antecedentes y al tenor de los hechos expuestos en la aludida Resolución, -todos los que constituyen infracciones que ameritarían una sanción de multa- se ha atendido la circunstancia que algunas de las infracciones imputadas tuvieron lugar los años 2009 y 2010, esto es, hace más de 4 años, por lo que al tenor de lo dispuesto en el artículo 33 del D.L. N° 3.538, este Organismo se vio impedido de extender su facultad sancionatoria de multa más allá del plazo fijado al efecto. Consecuencia de lo anterior, es que no fue posible aplicar sanción de multa por los hechos objeto de cargos verificados en aquel período, siendo sancionadas con multa sólo aquellas actuaciones realizadas en marzo de 2011.

Así las cosas, baste señalar que la determinación del monto de la multa se realiza sobre la base de las normas legales, considerando entre uno de los elementos la cuantía y el número de las operaciones sancionadas, por lo que no procede la rebaja solicitada.

4.- Que, en vistas de lo señalado precedentemente, se debe concluir que el recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980 interpuesto contra la Resolución N° 270, no contiene antecedentes nuevos no conocidos por este Organismo al momento de su dictación, no habiéndose hecho valer ningún argumento ni presentado ningún elemento que permita modificar las decisiones contenidas en dicha Resolución.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

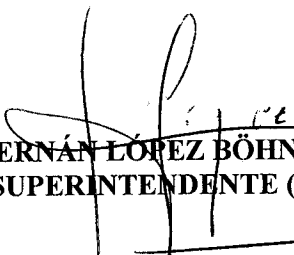
RESUELVO:

1.- Recházese el recurso de reposición y manténgase la sanción de multa a beneficio fiscal, aplicada a **BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A.**, conforme lo dispuesto en la Resolución Exenta N° 270 de fecha 30 de octubre de 2014.

2.- Remítase a la persona sancionada copia de la presente resolución para su notificación y cumplimiento.

3.- Se reitera que contra la Resolución Exenta N°270 de fecha 30 de octubre de 2014 procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N°3.538 de 1980.

Anótese, notifíquese y archívese.


HERNÁN LÓPEZ BÖHNER
SUPERINTENDENTE (S)

