



SUPERINTENDENCIA  
DE VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

**REF.: RECHAZA RECURSO DE REPOSICIÓN  
CONTRA RESOLUCIÓN EXENTA N° 80 DE 9  
DE MARZO DE 2012.**

**SANTIAGO, 29 MAR 2012**

**RES. EXENTA N° 148**

**VISTOS:** Lo dispuesto en el artículo 45 del Decreto Ley N° 3.538, Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros y:

**CONSIDERANDO:**

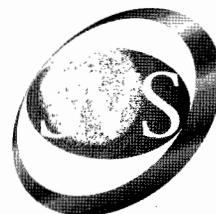
1.- Que, esta Superintendencia, mediante Resolución Exenta N° 80 de fecha 9 de marzo de 2012, impuso sanción de multa ascendente a U.F. 400 a la Sra. María Gracia Cariola Cubillos por infracción al artículo 41 en relación al artículo 39 de la Ley de Sociedades Anónimas, al no ejercer el derecho a ser informada de la marcha de Empresas La Polar S.A. - La Polar- con el grado de diligencia que le era exigible, tanto respecto de los indicios y señales que alertaban de la situación financiera de la compañía, como con respecto a las deficiencias que presentaban los sistemas de control interno de ésta, que afectaban el flujo de la información a la cual accedía el directorio.

2.- Que, con fecha 20 de marzo de 2012, la Sra. Cariola, a través de sus apoderados, interpuso recurso de reposición, complementado y ampliado por presentación de 22 de marzo de 2012, contra la referida Resolución de Multa, solicitando que se deje sin efecto, y se dicte, en su reemplazo, resolución absolutoria.

3.- Que, para fundamentar su reposición, se exponen como argumentos las siguientes consideraciones:

3.1. Si bien la Resolución recurrida exoneró a la Sra. Cariola atendido al reducido período de tiempo que ésta llevaba desempeñándose como directora en La Polar, de los cargos relacionados al no establecimiento de mecanismos de control destinados a la prevención de conflictos de interés de los ejecutivos principales de La Polar como beneficiarios de planes de incentivos asociados a los resultados de la compañía, esta consideración al período de adaptación no fue atendida en relación a los restantes cargos, no obstante era igualmente aplicable, siendo entendida sólo como atenuante de responsabilidad.

3.2. Esta diferencia en la aplicación de la doctrina que denomina del “período de adaptación” por parte de este Servicio, impuso a la Sra. Cariola un estándar de conducta más elevado que el que correspondía a un director que llevaba escaso tiempo en el cargo; que se venía incorporando a un directorio que ya llevaba largo tiempo en funciones; que se estaba recién interiorizando en un negocio complejo y hasta ese entonces desconocido; y que ingresó a la sociedad que,



SI SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

contra la creencia de las autoridades fiscalizadoras, directores históricos, auditores, clasificadores de riesgo, analistas de mercado, inversionistas, estaba corrompida en su interior desde al menos una década.

3.3. Los “indicios” y “señales” que a juicio de este Servicio ameritaban una conducta más activa de la Sra. Cariola, decían relación con hechos que también habían comenzado a ocurrir y que se llevaban desarrollando desde mucho antes que ésta ingresara al directorio de La Polar, siendo incluso anteriores a la fecha en que se habían implementado los planes de incentivo a los ejecutivos, en relación a los cuales la Sra. Cariola fue absuelta. De igual forma, en lo que respecta a la eventual falta de preocupación por mejorar la estructura organizacional en materia de control interno, la propia Resolución recurrida establece que dicha estructura también se encontraba concebida, consolidada y exenta de reparos, desde al menos el año 2007; esto es, cinco años antes de que la Sra. Cariola asumiera como directora.

3.4. Se solicita tener en consideración el expediente judicial completo de la causa fallada por el 30° Juzgado Civil de Santiago el 27 de junio de 2007, que fuera luego confirmada por la Corte de Apelaciones de Santiago y por la Corte Suprema el 27 de octubre de 2011, la que acompaña como nuevo antecedente y que denomina caso del “Fondo Toesca”. En concepto de la defensa de la Sra. Cariola, la actuación de los directores del señalado Fondo no difiere de la desplegada por los directores de La Polar, por lo que la decisión de los tribunales de absolver de responsabilidad a los nuevos directores del Fondo Toesca, pero de mantener la sanción aplicada a los directores históricos de dicho Fondo no hace más que confirmar que los directores que recién entran en funciones requieren de un “período de adaptación” y no pueden ser responsabilizados en forma automática por la negligencia o irresponsabilidad de quienes los hayan precedido en el cargo. Por otra parte, se señala que por aplicación del principio y garantía constitucional de la igualdad ante la ley, así como los cuatro directores del Fondo Toesca y los directores de La Polar designados en abril de 2011 no fueron sancionados, lo propio correspondería respecto de la Sra. Cariola.

3.5. La Sra. Cariola estaría siendo juzgada con un estándar de diligencia mucho más exigente que aquél con el cual se midió la conducta de los directores del Fondo Toesca, lo que no es justificable pues el estándar de conducta está definido en la ley y no varía por la sola razón de que el caso La Polar sea un asunto que habría provocado alarma pública. Se indica que mientras a los directores del Fondo Toesca se les absolvió a pesar de haberse tardado seis meses en tomar una decisión a partir de un informe concreto y particular que tenían a la vista, a la Sra. Cariola, de profesión abogado, se le sanciona por no haber estado supuestamente alerta, y no haber adoptado medidas en relación a información que, lejos de ser concreta y precisa, era difusa e inorgánica, atingentes a un negocio complejo, que aludía a datos y antecedentes de períodos anteriores al ejercicio del cargo de directora por la Sra. Cariola, y que debían relacionarse unos con otros. A ello cabe agregar que la información que disponía la Sra. Cariola estaba siendo consciente y deliberadamente manipulada por altos ejecutivos de la compañía con la intención de mantener ocultos los ilícitos que se venían cometiendo al interior de la empresa desde años antes que la Sra. Cariola se integrara al directorio.

3.6. Tampoco este Servicio habría aplicado el mismo estándar de conducta con que evaluó la actuación de los directores de La Polar que se incorporaron en abril de 2011, respecto de los cuales no se formularon cargos presumiblemente porque el hecho esencial de 9 de junio se produjo durante su “período de adaptación”, a pesar que éstos, y particularmente el Sr. Luis Hernán Paul, habría tenido a su disposición todos los antecedentes relativos a la marcha de la compañía, incluyendo la información entregada en los directorios pasados, las presentaciones efectuadas por la plana ejecutiva, los informes de contraloría interna, etc.

3.7. Según consta en las declaraciones prestadas ante este Servicio por el Sr. Manuel José Concha, quien en el mes de abril de 2011 habría sido sugerido en el

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Castilla, 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

seno del directorio como asesor externo especialista en riesgo de empresas retail, contratación que en definitiva no prosperó, éste señaló que con la información a la que tuvo acceso la Sra. Cariola durante el periodo en que ocupó el cargo de directora no podría haber llegado a la conclusión de que existían renegociaciones irregulares.

3.8. Este Servicio estaría incurriendo en un error de hecho al reprochar a la Sra. Cariola no haber cuestionado la información disonante que la administración entregó al directorio en sesión de 29 de septiembre de 2010, ya que ésta sólo se incorporó a dicho órgano en el mes de noviembre de ese año. De esta manera, al no haber asistido a la sesión de directorio de septiembre de 2010, la Sra. Cariola, durante las sesiones verificadas en el mes de marzo de 2011, no estaba en verdadera igualdad de condiciones en relación con sus pares, ya que le faltaban piezas de información que eran fundamentales para que la revelada en marzo pudiese haberle resultado disonante.

3.9. La Sra. Cariola jamás tuvo conocimiento de la información entregada en la sesión de septiembre de 2010, incurriendo la Resolución recurrida en un segundo error de hecho al sugerir que ella habría tenido acceso a la misma con motivo del “seguimiento” que de dicha información se habría efectuado en la sesión de 24 de noviembre de 2010, primera a la que le correspondió asistir.

4.- Que, en cuanto a los fundamentos que la recurrente hace valer en su recurso de reposición para fundamentar la absolución o modificación de la sanción que solicita, debe expresarse lo siguiente:

4.1. Que, en cuanto al diferente criterio que habría aplicado la Resolución recurrida al eximir de responsabilidad a la Sra. Cariola por los cargos relacionados al no establecimiento de mecanismos de control preventivos de los conflictos de interés de los ejecutivos principales de La Polar como beneficiarios de planes de incentivo asociados a los resultados de la compañía, fundada en el denominado “período de adaptación” de la Sra. Cariola a su rol de directora, en circunstancias que ello no se habría considerado como eximente al evaluar los restantes cargos, cabe puntualizar lo siguiente:

4.1.1. El control de los planes de incentivos existentes en La Polar constituye un aspecto específico de la obligación general de control interno que recae en los directores por aplicación de los deberes de cuidado que establece la ley. Por ello, el hecho de que la Sra. Cariola no incurra en responsabilidad por el control de planes de incentivo que no estaban vigentes al momento de su incorporación al directorio no le exime del cumplimiento de los restantes deberes de actuación que la obligación general de control interno le impone. De esta forma, y desprendiéndose de la revisión de los antecedentes incorporados al expediente que la Sra. Cariola no mostró preocupación ni requirió información respecto de las estructuras organizacionales de control existentes en La Polar, más aún cuando se enfrentaba a un cúmulo de información proporcionada por la administración que daba cuenta de claras y evidentes señales de alerta acerca de la real situación financiera de la compañía, no resulta posible exonerarle de responsabilidad.

4.1.2. La absolución de responsabilidad de la Sra. Cariola se fundó en los aspectos que el considerando 25 de la Resolución recurrida señala, correspondiendo sólo uno de estos factores al denominado “período de adaptación”, concurriendo también en favor de su exoneración de responsabilidad el hecho de que los planes de incentivo de los ejecutivos principales no se encontraban vigentes al momento de su ingreso al directorio.

4.1.3. Pretender la falta de responsabilidad automática de un director por el solo hecho de que las actuaciones que se reprochan se produjeron durante el período

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de adaptación del mismo a la empresa, supone la aplicación de una causal de justificación no establecida en la ley, que resulta, además, inconciliable con los deberes de actuación propios de un director derivados del patrón de conducta establecido en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.2. Que, en cuanto a la asimilación del caso de marras con el denominado caso del “Fondo Toesca”, de lo cual se desprendería, a juicio de la defensa, que la Sra. Cariola habría sido juzgada con un patrón de conducta distinto del aplicado a ese caso, cabe hacer presente que este Servicio, luego de ponderar los antecedentes recabados en el procedimiento administrativo del indicado caso, consideró responsables a todos los miembros del directorio de la administración del Fondo por no haber advertido el informe de valorización de inversiones (Montt-Basso) emitido por una agencia externa, el que estaba revestido de la mayor importancia para el funcionamiento y viabilidad del Fondo, al influir éste en la determinación de las provisiones correspondientes.

No obstante ello, en los fallos citados por la recurrente, los tribunales de justicia no le dieron a dicho informe el carácter de ser un antecedente concluyente para la determinación de las provisiones del Fondo, siendo ése el fundamento principal, por el cual los respectivos directores fueron absueltos de responsabilidad. En efecto, en la sentencia de la Exma. Corte Suprema de 27 de octubre de 2011, en el considerando noveno, último párrafo se expresa: *“En consecuencia, no puede entenderse que hayan incurrido en la conducta que la resolución reclamada les reprocha, sin que sea suficiente para ello estimar que por haberse evacuado un informe (Basso-Montt) con anterioridad a asumir sus funciones –Agosto de 2002-, a petición de la Sociedad Inmobiliaria Hippocampus S.A., hayan contado con los antecedentes suficientes para haber adoptado estas decisiones en diciembre del año 2002, o en el periodo comprendido entre esa data y aquella en que correspondía entregar la FECU a la Superintendencia de Valores y Seguros, ya que los antecedentes que permitieron determinar el valor real de la inversión en cuestión se obtuvieron recién en el mes de abril de este último año, porque el informe Montt-Basso no contenía una valorización definitiva de tal inversión y además, fue evacuado a petición de terceros y con antelación a que los reclamantes asumieran sus cargos.”*

De esta forma, en el caso Toesca, los tribunales de justicia no le dieron al informe Montt-Basso el valor de antecedente concluyente que le otorgó esta Superintendencia, siendo las consideraciones relativas al “período de adaptación” de los nuevos directores, un argumento de segundo orden para revocar la Resolución de la Superintendencia, cuestión que, por lo expresado, no resulta extrapolable al presente caso.

4.3. Que, por lo expuesto, no es efectivo que exista un distinto estándar de conducta aplicado por este Servicio a la Sra. Cariola respecto de los directores que integraban la administración de dicho Fondo, ni con los directores de mayor trayectoria en La Polar. Por una parte, la Resolución recurrida ha sido explícita al definir los parámetros que fueron considerados al ponderar el deber de cuidado aplicable. En efecto, el considerando 20 de la Resolución recurrida señala expresamente que la evaluación del deber de cuidado aplicable debe considerar el interés público que conlleva el ejercicio del cargo de director en una sociedad anónima de las características de La Polar, precisando que ello se deriva de su condición de sociedad anónima abierta, emisora de valores, que recurre al financiamiento público, sujeta a un régimen especial de fiscalización por la autoridad que descansa en bienes jurídicos como la fe pública y la transparencia, competencia y equidad en el mercado, por lo que el ejercicio de los deberes y derechos que entraña el cargo de director debe estar a la altura de la magnitud e importancia del interés que debe cautelarse.

Por otra parte, tampoco puede sostenerse la existencia de una desigual aplicación del deber de cuidado a la Sra. Cariola cuando la Resolución recurrida contempló expresamente en la evaluación de su responsabilidad, la incidencia del período en que permaneció en su cargo y la época en que integró el directorio, sirviendo de atenuante de su

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

responsabilidad ante la falta de actuación que observó frente a las notorias señales de alerta de la situación financiera de la compañía, y la falta de preocupación por los controles internos de la misma.

En definitiva, el actuar que está exigiendo este Servicio a la Sra. Cariola es aquel que se define como “el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios”, y en el caso en particular, se traduce en el hecho que al asistir a sesiones de directores donde se estaban tratando temas que comenzaron a ser discutidos con anterioridad a que asumiera su cargo, debió haberse interiorizado por el estado de la empresa y de sus negocios (ventas, morosidad, provisiones, estructura organizacional, existencia de informes de auditoría interna, etc.) y consultar respecto de los mismos, sin perjuicio de los deberes que la norma le impone respecto de la información que recibió cuando ya desempeñaba el cargo.

4.4. Que, en cuanto al contenido de la declaración prestada ante este Servicio por el Sr. Manuel José Concha, quien sostuvo que con la información a que tuvo acceso la Sra. Cariola durante el período en que ocupó el cargo de directora no podría haber advertido la existencia de renegociaciones irregulares, cabe hacer presente que dicha opinión, conforme el propio Sr. Concha señaló, se emitió considerando la información otorgada por los estados financieros al 30 de septiembre de 2010, estando ampliamente documentado que la información con la que contó la Sra. Cariola desde su ingreso al directorio fue mayor. Así, según se describe en la Resolución recurrida, junto a la información de los estados financieros, la Sra. Cariola contó con las presentaciones efectuadas al directorio según el detalle que en cada sesión se indica en el texto de la mencionada Resolución, que daban cuenta de variadas señales de alerta respecto de la situación financiera de la compañía, cuyo diligente análisis le hubiera permitido advertir inconsistencias en dicha información que afectaban la situación financiera de la compañía, siendo aquellos incumplimientos el fundamento de la sanción cursada. Todo ello, independientemente de si ese actuar exigido por la ley, hubiese o no permitido descubrir la verdadera situación financiera de la compañía.

4.5. Que, en cuanto a los errores de hecho en que habría incurrido este Servicio al cuestionar la actuación de la Sra. Cariola en relación a la información presentada al directorio en sesión de 29 de septiembre de 2010, en circunstancias que en dicha fecha ésta no había sido nombrada como directora de La Polar, cabe hacer presente que dicha observación se deriva de una errónea interpretación de los términos de la Resolución recurrida. Tal como la Resolución recurrida lo señala en forma expresa en el considerando 7, el análisis de responsabilidad de la Sra. Cariola se fundó en las actuaciones desplegadas por ella en las sesiones en que participó desde su nombramiento, particularmente en las de 7 de marzo y 27 de abril de 2011, considerándose el contenido de la información que le fue proporcionada en dichas oportunidades.

#### **RESUELVO:**

1.- Recházase en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto por la Sra. María Gracia Cariola Cubillos, manteniéndose la sanción de multa impuesta ascendente a U.F. 400 conforme lo señalado en la Resolución Exenta N° 80 de fecha 9 de marzo de 2012 de este Servicio.

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

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

3.- Se hace presente que contra la multa aplicada o su monto, procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, el que, en caso de ejercerse, debe ser interpuesto ante el Juez de Letras en lo Civil que corresponda, dentro del plazo de diez días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución, previa consignación del 25% del monto total de la multa, en la Tesorería General de la República.

Anótese, comuníquese y archívese.



FERNANDO COROMA CORREA  
SUPERINTENDENTE

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)