

RESOLUCION EXENTA: 3290
Santiago, 11 de mayo de 2023

REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEL SEÑOR
NICOLÁS HASSI SABAL EN CONTRA DE LA
RESOLUCIÓN EXENTA N° 2469 DE 6 DE
ABRIL DE 2023.

VISTOS:

1) Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N° 1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; Decreto Supremo N° 1.430 del Ministerio de Hacienda del año 2020; y Decreto Supremo N° 478 del Ministerio de Hacienda de 2022.

2) Lo dispuesto en los artículos 4 bis, 164, 165 y 166, de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores ("Ley N° 18.045" o LMV").

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES.

1. Que, esta Comisión para el Mercado Financiero ("CMF", "Servicio" o "Comisión"), mediante **Resolución Exenta N°2469**, de fecha 6 de abril de 2023, en adelante la "Resolución N°2469" o la "Resolución Impugnada", impuso la sanción de multa de **UF 600**, a **Nicolás Hassi Sabal** ("Hassi", "Recurrente" o "Sancionado"), por:

"Infracción a lo previsto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en la "Compra de 800.000 acciones BSANTANDER por un monto total de \$22.480.000, realizada el día 17 de septiembre de 2020, entre las 12:12:31 hrs. y las 12:12:59 hrs. mismo día que operó Confuturo con ese instrumento. En esta compra, el Sr. Hassi se adelanta a un periodo de compras netas que abarcó los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, siendo estos últimos días los hábiles siguientes al feriado correspondiente a las fiestas patrias Chilenas, y periodo en el cual la Compañía compró un total de \$944.558.906 en acciones



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-3290-23-95041-M SGD: 2023050204824

BSANTANDER”, en lo que se refiere a infringir el deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045”.

2.- Que, en lo atinente, la Resolución N°2469 puso término al procedimiento administrativo sancionador iniciado mediante **Oficio Reservado N°1089, de fecha 26 de septiembre de 2022**, en adelante el “Oficio de Cargos”, a través del cual se formularon cargos al Sr. Nicolás Hassi Sabal.

3.- Que, mediante presentación recibida por este Servicio con fecha 21 de abril de 2023, se interpuso recurso de **reposición del artículo 69 del DL N°3538** contra la referida Resolución N°2469.

II. FUNDAMENTO DE LA REPOSICIÓN

i. El recurrente alega que fue sancionado por una infracción, en atención a antecedentes distintos de los contemplados en los cargos y con probanzas que son contradichas por prueba directa.

En ese sentido afirma que, de los antecedentes del proceso se infiere que, de acuerdo a la denuncia interna, el Sr. Hassi y la Compañía de Seguros Confuturo S.A. habrían coincidido en operaciones de quince (15) títulos, y que en ocho (8) operaciones el Sr. Hassi habría operado con anticipación o posterioridad igual o menor a 2 días, lo que podría configurar una infracción al artículo 165 inciso 1° parte final de la Ley N°18.045.

A su vez, la Unidad de Investigación concluyó que en siete (7) operaciones el Sr. Hassi operó con un rango igual o menor a dos días que Confuturo, lo que podría determinar una eventual infracción, en tanto que al formular Cargos, mediante Oficio Reservado N°1089/2022, se imputó al Sr. Hassi cuatro (4) operaciones supuestamente irregulares que, en opinión del Sr. Fiscal, conducían a la conclusión de que el Sr. Hassi conocía con anticipación todas las operaciones de Confuturo al momento de operar por cuenta propia, y con ello se habría “adelantado” a períodos de compra o de venta de acciones por parte de la compañía. En base a esos cargos y antecedentes que los sustentaron, el recurrente formuló su defensa.

Acota que, evacuados los descargos y rendida la prueba por su parte, mediante Resolución N°2469, de 2023, se sancionó al Sr. Hassi por una (1) operación, consistente en la compra de acciones de BSANTANDER el 17 de septiembre de 2020, sancionándolo ya no por el uso de información privilegiada que se atribuía en los cargos, sino que en base a una imputación y hechos fundantes completamente nuevos: una infracción a un “*deber de abstención*”, por, supuestamente, haber tomado conocimiento de las operaciones de Confuturo en el comité accionario de 16 de septiembre de 2020, un día antes de operar por cuenta propia.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-3290-23-95041-M SGD: 2023050204824

En ese sentido, se concluyó que *“En razón de lo expuesto, se mantendrá el cargo en esta parte, precisando que se trata de una infracción al deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, dado que no hay antecedentes que permitan establecer la intención de uso, particularmente considerando que el Sr. Hassi habría pedido autorización el 15 de septiembre, antes de la fecha estimada en que se habría realizado el Comité de inversiones, esto es, el 16 de septiembre”*, lo que se sustenta en antecedentes entregados por el propio Sr. Hassi, de forma que esta imputación no podía existir en los cargos, por lo que la Resolución N°2469 infringe el principio de congruencia y el derecho a defensa, deviniendo en una sanción ilegal.

Agrega que la ponderación de la prueba contraviene el estándar requerido para imponer una sanción administrativa, pues existe prueba directa y no controvertida en el expediente, que contradice la conclusión de la Comisión.

ii. En relación con la primera afirmación, esto es la infracción al principio de congruencia, al sancionar al recurrente en base a una imputación y antecedentes que no existían en los cargos, manifiesta que *“[s]i bien la Resolución Impugnada decidió acertadamente eximir de responsabilidad al Sr. Hassi en tres (3) de las cuatro (4) operaciones cuestionadas, por no existir prueba de su conocimiento de las operaciones de Confuturo...”* incurrió en un error al sancionarlo por la operación del 17 de septiembre de 2020, adoleciendo de un vicio de incongruencia entre la Formulación de Cargos y la Resolución N°2469, que impidió defender adecuadamente respecto a los hechos por los cuales fue sancionado.

Señala que los cargos se fundaron en antecedentes especulativos, esto es, la naturaleza del cargo del Sr. Hassi, así como en sus funciones en el procedimiento de aprobación de transacciones, y también de dichos genéricos de Confuturo y el ex jefe del Sr. Hassi, que determinaban que éste conocía la información privilegiada cuando operó, cargos que fueron controvertidos en el procedimiento.

En ese sentido, afirma que acreditó que, por la naturaleza de su cargo, el Sr. Hassi no tenía que conocer cada operación que realizaban las personas que trabajaban en su equipo, quienes operaban con autonomía y eran decisiones que se adoptaban diariamente, tomando conocimiento con posterioridad, cuando las aprobaba con un desfase de hasta 48 horas, tal como lo declararon sus subalternos. Asimismo, señala que se acreditó que en aquellas operaciones de Confuturo en las que el Sr. Hassi tuvo conocimiento, tal conocimiento fue después de haber operado personalmente, de forma que se acreditó que en todas las operaciones Sr. Hassi no tenía información privilegiada al momento de operar por cuenta personal.

Lo anteriormente expuesto derivó en que se absolviera al Sr. Hassi de tres (3) de las cuatro (4) operaciones señaladas en la formulación de cargos, sancionando por una (1) de las cuatro (4) operaciones cuestionadas, *“... pero por una tesis completamente nueva y distinta a la contenida en los cargos, fundando la sanción en hechos distintos a los contenidos en los cargos, e incluso sustentándose en antecedentes que no existían*



en el expediente administrativo al momento de formular los cargos, y que fueron aportados por la defensa en el término probatorio abierto para acreditar los descargos....”.

Expone que, en los cargos, se imputó al recurrente haber usado información privilegiada considerando las siguientes pruebas y hechos basales de la infracción:

i. La declaración de Jorge Espinoza de 14 de septiembre de 2021, superior directo del Sr. Hassi y gerente de Inversiones de Confuturo.

ii. Lo señalado por Confuturo en la respuesta al Oficio Reservado N°23.841, que señala que el Sr. Hassi *“se relaciona en el día a día con su equipo directo”* y que está a cargo de la cartera de trading *“que tiene un movimiento permanente casi diario”*, y finalmente que *“en el marco del ejercicio de sus atribuciones en la gestión de los portafolios recientemente mencionados, tomó decisiones que estuvieron en el ámbito de inversión/desinversión respecto de los títulos de renta variable que se indican en el Oficio”*, así como de otra respuesta genérica de Confuturo al Oficio Reservado UI N°881 de 18 de agosto de 2021, donde se le consultó por su conocimiento de operaciones desde el 1 de enero de 2020 hasta el 19 de agosto de 2021, en las que Confuturo no entregó antecedentes concretos y específicos del conocimiento o decisiones del Sr. Hassi respecto a las operaciones cuestionadas.

iiii. La declaración del Sr. Hassi de fecha 26 de noviembre de 2021, en que señala que el Sr. Espinoza delega en él la función de supervisar el portafolio de renta variable nacional e internacional. Agrega que por lo general él sabía si la compañía estaba o no operando algo relevante.

iv. El estudio de Asset Allocation determinado año a año, que fijaba un marco general de referencia para la gerencia de inversiones, en el que el recurrente tenía libertad para efectuar security selection, pudiendo elegir en qué acciones nacionales invertiría Confuturo.

v. la declaración de la Fiscal de Confuturo de fecha 9 de noviembre de 2021, que explicó el procedimiento de aprobación de inversiones personales en la compañía, y en virtud de dicho procedimiento, que éste debía tener conocimiento de las operaciones que estaba haciendo la compañía.

Añade que tales antecedentes constituían prueba indirecta y especulativa, que, a lo más, podía construir que era presumible que cuando el Sr. Hassi operó, pudo haber sabido acerca de las operaciones de Confuturo, y que fueron contradichos con evidencia directa, no obstante lo cual, en el informe final se insistió en el eventual conocimiento previo del Sr. Hassi respecto a las operaciones de Confuturo, basado, nuevamente, en las responsabilidades de su cargo sobre el security selection, y de su ejecución bastante autónoma; así como de reuniones de equipo, conversaciones de WhatsApp; el protocolo de la compañía para aprobar transacciones; y en la respuesta a los oficios de la CMF



por parte del gerente general de Confuturo, ya indicados, lo que determinaría el “adelantamiento” del Sr. Hassi, y, en consecuencia, uso de información privilegiada.

Manifiesta que la Resolución N°2469 impone una sanción por un caso completamente distinto, descartando que el recurrente se adelantara a las operaciones de la compañía haciendo uso de información privilegiada, sancionando una infracción al deber legal de abstención, lo que implica no solo cambiar la imputación, sino que, además, se basa en las declaraciones de testigos formuladas a su requerimiento, durante el periodo de prueba de los descargos, las que no formaron parte del expediente investigativo y de los antecedentes que sustentaron la formulación de cargos.

Señala que la Resolución N°2469 estableció que el recurrente, al operar BSANTANDER el 17 de septiembre de 2020, sabía que Confuturo operaría pair trades de BSANTANDER los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, al haber concurrido a un comité accionario del miércoles 16 de septiembre de 2020, en el que supuestamente se habría tomado la decisión de realizar dichas operaciones para el portafolio, lo que se sustentaría en: i. La declaración del Sr. Carlos Garrido, operador de la mesa de dinero y subordinado del Sr. Hassi en Confuturo, de fecha 10 de noviembre de 2022, presentada por la defensa del recurrente; y ii. La declaración del Sr. Matías Muñoz, operador de la mesa de dinero y subordinado del Sr. Hassi en Confuturo, de fecha 10 de noviembre de 2022, presentada por la defensa del recurrente; iii. La declaración del Sr. Jorge Espinoza de 10 de noviembre de 2022, presentada por la defensa del recurrente, de la que hace presente que se refería a la operación de enero de 2021, sin consultar respecto de la operación de septiembre de 2020.

Añade que la prueba se funda exclusivamente en declaraciones que ocurrieron luego de la formulación de cargos, que incluyen hechos nuevos sobre la ocurrencia de un comité accionario, la naturaleza de las operaciones (pair trades relacionados al portafolio), y el supuesto momento del conocimiento del Sr. Hassi, que no estaban en el expediente investigativo ni en los cargos, de modo que la Resolución N°2469 modificó el supuesto de hecho en el que pretende fundar una sanción, así como los antecedentes que la sustentaban, construyendo un caso completamente nuevo que no existía en ninguna parte, sino hasta su dictación, lo que vulnera el principio de congruencia y con ello el derecho a defensa, determinando la ilegalidad de la sanción impuesta.

A dicho efecto, indica que el Tribunal Constitucional ha resuelto que a las sanciones administrativas les es aplicable el estatuto penal constitucional del artículo 19 N°3 de la Carta Fundamental, en relación con el principio de legalidad, tipicidad y aplicación del debido proceso, debido a que tanto el derecho penal como el administrativo son ejercicio del ius puniendi único del Estado, por lo que al ser esta Comisión un órgano que ejerce una facultad sancionatoria, debe respetar la garantía constitucional del debido proceso, y dentro de ello, una de las principales, y frecuentemente respaldada por nuestros tribunales superiores de justicia, es la garantía de congruencia entre los cargos y la



sanción, lo que ha sido señalado tanto por la doctrina como por los tribunales de justicia y el Tribunal Constitucional, en diversos fallos.

Hace presente que en este procedimiento tuvo lugar un cambio de hechos determinante entre los cargos y la sanción, lo que obstaculizó el derecho a defensa, pues enfocó su esfuerzo probatorio en controvertir la formulación de cargos, y no si en el comité accionario del 16 de septiembre de 2020 se tomaron las decisiones de pair trade de 21, 22 y 23 de septiembre, circunstancia esta última que no era conocida por la Unidad de Investigación y que no formaban parte de la carpeta investigativa, ni de los cargos, lo que impidió que rindiera prueba que contravirtiera esos hechos o enfocar su probatorio de otra forma.

En ese sentido, afirma que, si los cargos imputados no resultaban suficientes para sancionar al recurrente, no resulta posible que se cree una nueva imputación en la Resolución N° 2469, pues lo anterior infringiría el principio de congruencia, y por ello del derecho a defensa, principio que está directamente vinculado con el de contradictoriedad.

Agrega que el Decreto Ley N°3538, en su artículo 46 contiene los requisitos que debe reunir el Oficio de Cargos, a saber: “El oficio por medio del cual se formulen cargos deberá ser fundado y contendrá la descripción de los hechos en los que se fundamentan y de cómo éstos constan en la investigación, la indicación de por qué se consideran contrarios a las normas sometidas a la fiscalización de la Comisión, especificando la o las normas que se estimen infringidas, y la persona presuntamente responsable de la infracción, señalando la participación que se le imputa en ella”, a cuyo efecto la Excm. Corte Suprema fijó el estándar que deben cumplir los cargos formulados por una autoridad administrativa, indicado que estos deben ser concretos y precisos, señalando: (i) los hechos constitutivos; (ii) la infracción imputada; y (iii) la forma cómo se ha producido esta infracción.

Expone que esta exigencia es inherente al principio de congruencia, pues al modificar los hechos que demostrarían cómo se produjo la participación del infractor en la comisión de la infracción, implica que éste no tenga la oportunidad de defenderse de la imputación, lo que ha sido reconocido por la doctrina y la jurisprudencia del Tribunal Constitucional. En virtud de lo precedentemente expuesto, la Comisión “... solo se encuentra habilitada para sancionar al Sr. Hassi por los hechos, teoría del caso, imputación y antecedentes contenidos en los cargos, en la forma en que ellos allí se plantean. Sancionarlo por antecedentes, una tesis diferente, una forma de configuración de la infracción nueva y distinta, genera una grave incongruencia entre los cargos y la resolución sancionatoria que deviene en una evidente arbitrariedad e ilegalidad de la sanción que se pretende imponer...”.

iii. En relación con el segundo aspecto, esto es, que la evidencia del expediente no acredita que el recurrente se encontraba en posesión de información privilegiada al momento ejecutar la única operación que implicó la multa impuesta, señala que no puede darse por probado que el Sr. Hassi, al momento de operar el 17 de septiembre de 2020, tenía conocimiento de las operaciones de pair trade del 21, 22 y 23 de septiembre del mismo año.



Manifiesta que esta Comisión estableció que solo infringe el artículo 165 de la Ley N°18.045 quien está en conocimiento de información privilegiada, los que en dicho caso *“deben inhibirse de realizar adquisiciones o enajenaciones de valores sobre los cuales poseen información privilegiada mientras mantenga dicho carácter”*, de forma que para sancionar al recurrente debía acreditarse que el 17 de septiembre de 2020, tenía conocimiento de que Confuturo realizaría operaciones de pair trades de BSANTANDER los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, decisión que debía haberse tomado antes que operase.

Ahora bien, la Resolución N°2469 intenta acreditar el conocimiento previo en base a (i) la presunción del artículo 166 de la LMV; y (ii) extractos de las declaraciones de los Sres. Garrido, Muñoz y Espinoza, concluyendo que habría infringido el deber de abstención. No obstante, hace presente que no es efectivo que la decisión de inversión se adoptó el 16 de septiembre en comité accionario, según se desprende de una serie de antecedentes que constan en el expediente y que contradicen la versión de la Resolución N°2469, a cuyo efecto señala que durante el proceso aportó una presentación PowerPoint con el contenido del comité accionario de 16 de septiembre de 2020, agregando que tales presentaciones son utilizadas en Confuturo como respaldo de lo allí conversado y también como constancia de lo allí acordado, y que en dicha acta no hay alusión alguna a la decisión de implementar los pair trades aludidos. Justamente, esta prueba se aportó para acreditar que la decisión fue posterior a dicho comité, pero la Comisión la interpreta en sentido contrario.

Hace presente que, del contenido de las láminas de la presentación, puede inferirse que no se revisó ninguna estrategia de pair trades, agregando que cuando se toman acuerdos en comité accionario estos constan en la lámina final de las presentaciones de PowerPoint que sirven de acta, lo que no ocurrió en la especie.

Lo anterior, expone, resulta consistente con la aprobación de la operación personal del recurrente que brindó el Sr. Jorge Espinoza, lo que demuestra que en dicho comité no se trataron los pair trades aludidos, ya que, si así hubiese sido, el Sr. Espinoza no habría autorizado la operación después de dicho comité.

De ese modo, señala que la ponderación de la prueba realizada por esta Comisión, no calza con los hechos reconocidos en la Resolución N° 2469, reiterando que en dicho comité accionario no se trataron los pair trades que ejecutó Confuturo los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, decisión que se adoptó el 21 de septiembre, tal como puede advertirse de una conversación de WhatsApp, que acompaña al recurso, entre los operadores Sres. Garrido y Muñoz, en la que el 21 de septiembre de 2020, a las 8:59 de la mañana, *“.... el Sr. Garrido le menciona al Sr. Muñoz que “revisaré los pair trades y alertas”, refiriéndose a que revisarían en Bloomberg los pair trades que habitualmente comparaban, para verificar si había alguna oportunidad. Luego, a las 10:35 señala “aprobó (...) 300mm (...) pal pair trad” (...) “BSAN-BCI, dijo que ok en paralelo a lo otro que estamos comprando”, de lo que infiere que vio una oportunidad de pair trade dicha mañana, y que*



consultó su aprobación al recurrente, pues ya habían transado sobre sus atribuciones, todo lo cual permite concluir que en dicha fecha se tomó la decisión de invertir, y no antes. Lo anterior se confirma con las conversaciones de WhatsApp entre los Sres. Carlos Alejandro Garrido, operador de Confuturo, y Joaquín Bravo, operador de Santander Corredora de Bolsa de fechas 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, que dieron cuenta que el Sr. Garrido gestionó directamente las operaciones cuestionadas en dichas fechas.

Además, manifiesta que las declaraciones de los Sres. Muñoz y Garrido de 10 de noviembre de 2022 tienen elementos de incerteza relevantes dado que no recuerdan cuándo se discutió la operación, de qué forma, ni cuando fue el respectivo comité. Por otra parte, y respecto de la declaración del Sr. Espinoza, señala que ésta no puede servir de base a alguna conclusión del comité de 16 de septiembre, ya que él solo fue interrogado y se pronunció sobre la operación del 13 de enero de 2021.

Asimismo, hace presente que los pair trades no eran decididos necesariamente en comités accionarios, sino que estas operaciones de portafolio también pueden ser decididas por los operadores dentro de sus atribuciones, tal como puede desprenderse de la declaración del Sr. Muñoz.

En consecuencia, señala que no existe claridad en el expediente sobre si la decisión se tomó en un comité accionario y cuál comité, los que generalmente eran los miércoles, pero podían ser otros días, o si se tomó por los operadores dentro del marco de sus atribuciones, pero existe prueba directa, consistente en el acta del comité y la aprobación del Sr. Espinoza, de la que se concluye que en dicho comité de 16 de septiembre no se trató ni acordó una estrategia de pair trades, y además, mensajes internos entre los operadores que dan cuenta que el 21 de septiembre se aprobaron 300 millones de pesos para ejecutar pair trades.

De lo anterior, concluye que en la especie la Resolución N°2469 efectuó una defectuosa valoración de la prueba, sin poder lograr el estándar de prueba clara y convincente que se exige para dar por acreditado un presupuesto fáctico que habilite a la administración a imponer una sanción administrativa, es decir, que se pueda concluir de forma relativamente clara que es mucho más probable o altamente probable de que haya ocurrido a que no haya ocurrido el hecho, lo que no es posible de establecer en base a declaraciones inconsistentes, que presentan dudas de sus dichos, cuando existen documentos no controvertidos, e incluso parte de las propias declaraciones, que dan cuenta de lo contrario. En ese sentido, agrega que en base a la doctrina que cita, resulta necesario valorar nuevamente la prueba referida, tal como lo exige la debida justificación del acto administrativo.

Por otra parte, expone que, de acuerdo a las declaraciones de los Sres. Garrido y Muñoz, en los comités accionarios no se discuten y aprueban operaciones específicas, sino que estrategias posibles, alternativas de ejecutar pair trades, siempre que las condiciones de mercado en el futuro lo permitan, de forma que aun cuando se hubiera discutido el 16 de septiembre la realización de los pair trades, en tal fecha no se habría



tomado la decisión de una operación específica, sino que simplemente una autorización para ejecutarlos si el mercado se comportaba de una determinada manera, tal como se puede inferir de las declaraciones de los señores Garrido y Muñoz, antes mencionadas.

En mérito de lo antes expuesto, solicita dejar sin efecto la Resolución N°2469, dictando otra en su reemplazo que en definitiva absuelva al Recurrente de todos los cargos formulados en su contra.

iv. Con todo, y en subsidio de lo antes expuesto, interpone “... un recurso de reposición subsidiario solicitando que la sanción de UF 600 sea reducida...”, en atención a que, la Resolución N°2469 infringe la regulación legal al momento de determinar el quantum de la sanción y con ello el principio de proporcionalidad contemplado en la ley, pues indica que el artículo 37 del Decreto Ley N°3538 establece parámetros para establecer las sanciones, y la multa impuesta contraviene dos de los tres criterios establecidos. “Primero, porque según quedó consignado en el procedimiento, no hubo beneficio económico, criterio contenido en el numeral c. Segundo, porque se está sancionando con el 100% de la operación sancionada, triplicando el máximo establecido en el numeral b.”

En ese sentido, señala que no resulta procedente que en base al criterio contenido en la letra a) del citado artículo, se desatiendan los límites de las letras b) y c), que pretenden la imposición de una sanción disuasiva, pero proporcionada, agregando que el criterio de la letra a), está establecido para casos excepcionales, en los que los restantes criterios no son determinables o resultan inaplicables.

Expresa que al imponer esta sanción, la Comisión no consideró que no hubo beneficio económico, circunstancia reconocida por Resolución N°2469, ni tampoco la activa colaboración del recurrente, que no solo respondió los requerimientos formulados y declaró extensamente, sino que aportó antecedentes y permitió y autorizó que se revisen sus comunicaciones privadas, así como el hecho de haber pedido autorización a la compañía, siguiendo el protocolo vigente a la época, y que obtuvo dicha autorización.

En ese sentido, manifiestan que en el evento de resultar reprochable la conducta, lo que controvierte, ésta se ejecutó bajo error, que no trajo daño al mercado, ni beneficios al sancionado, y se “...trataría de una supuesta infracción a un deber de abstención, y no al uso de información privilegiada”, agregando que en casos de sanciones por infracción al “deber de abstención de la SVS”, los montos aplicados son mucho menores a los aplicados al recurrente, solicitando se reduzca el monto de la multa a una suma menor que respete los criterios legales y el principio de proporcionalidad, y sea consistente con las sanciones previas impuestas por la Comisión.



III. ANÁLISIS.

1. Cabe hacer presente, como cuestión previa, que al emitir la Resolución N°2469, esta Comisión ponderó todos los elementos hechos valer en el proceso por el recurrente.

Así también, se debe señalar que no hay controversia en cuanto a la existencia de la operación en virtud de la cual se sancionó al recurrente, como de las realizadas a continuación por Confuturo, ni sus montos y fechas.

2. En primer término, y en relación con la eventual infracción al principio de congruencia alegado, cabe manifestar lo siguiente:

A diferencia de lo afirmado por el recurrente, la Resolución N°2469 determinó la aplicación de la sanción por una infracción contemplada en el Oficio de Cargos Reservado UI N°1089 de 2022. En efecto, y tal como puede desprenderse claramente del citado Oficio, se formuló al recurrente el siguiente cargo: *“Infracción a lo previsto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en las siguientes operaciones:*

a) Compra de 100.000 acciones ENELCHILE, por un monto total de \$ 5.544.001 realizada el día 21 de octubre de 2020, a las 11:26 a.m., oportunidad en que el Sr. Hassi se adelantó a la operación de la Compañía, del mismo día, en aproximadamente 45 minutos, y se adelanta también a la compra de la Compañía efectuada el día 26 de octubre de 2020, y que totalizan compras por \$ 407.819.308 en acciones ENELCHILE.

b) Compra de 800.000 acciones BSANTANDER por un monto total de \$22.480.000, realizada el día 17 de septiembre de 2020, entre las 12:12:31 hrs. y las 12:12:59 hrs. mismo día que operó Confuturo con ese instrumento. En esta compra, el Sr. Hassi se adelanta a un periodo de compras netas que abarcó los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, siendo estos últimos días los hábiles siguientes al feriado correspondiente a las fiestas patrias Chilenas, y periodo en el cual la Compañía compró un total de \$ 944.558.906 en acciones BSANTANDER.

c) Venta de 400.000 acciones BSANTANDER por un monto total de \$ 13.808.000, realizada el día 17 de noviembre de 2020, a las 15:35:01, mismo día en que previamente operó Confuturo. En esta operación el Sr. Hassi se adelanta a un periodo de ventas de Confuturo, por \$ 1.192.810.993 que abarcó los días 18, 19 y 23 de noviembre de 2020 en acciones BSANTANDER.

d) Venta de 300.000 acciones BSANTANDER, por un monto total de \$11.804.999, realizada el día 11 de enero de 2021, a las 14:51 p.m., oportunidad en que el Sr. Hassi se adelantó a un periodo de ventas de Confuturo, que abarcó los días 13, 15 y 19 de enero de 2021 y que acumula un monto total de ventas de \$ 1.310.499.770.”

A su vez, mediante la Resolución N°2469, se sancionó al recurrente por la siguiente infracción:



“Infracción a lo previsto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en la “Compra de 800.000 acciones BSANTANDER por un monto total de \$22.480.000, realizada el día 17 de septiembre de 2020, entre las 12:12:31 hrs. y las 12:12:59 hrs. mismo día que operó Confuturo con ese instrumento. En esta compra, el Sr. Hassi se adelanta a un periodo de compras netas que abarcó los días 21, 22 y 23 de septiembre de 2020, siendo estos últimos días los hábiles siguientes al feriado correspondiente a las fiestas patrias Chilenas, y periodo en el cual la Compañía compró un total de \$944.558.906 en acciones BSANTANDER”, en lo que se refiere a infringir el deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045. “

De la lectura de ambos textos, no puede sino inferirse que la multa impuesta resulta absolutamente ajustada a los cargos formulados, luego de haberse efectuado los análisis correspondientes en el curso del proceso, que llevaron a determinar, tal como se indica en los cargos que en una de las operaciones singularizadas en los cargos, esto es la compra de 800.000 acciones BSANTANDER del día 17 de septiembre de 2020, el recurrente infringió el artículo 165 de la Ley N°18.045, tal como se expresó en el referido oficio de cargos.

En ese orden de consideraciones, debe reiterarse que la operación, respecto de la cual se pudo verificar la infracción, se encontraba indicada en el oficio de cargos, de forma que el recurrente fue sancionado por una de las operaciones respecto de las que desplegó sus defensas.

Por su parte, cabe precisar que como se expresa en la Resolución N°2469, el recurrente se encontraba en posesión de información privilegiada, de acuerdo a lo razonado en el referido acto administrativo a la luz de las normas de los artículos 4 bis, 164 y 166 de la referida ley, lo que de acuerdo al artículo 165, impone un deber de abstención al poseedor de dicha información, esto es *“ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada”*, el que en este caso no fue respetado.

En este ámbito, ha de precisarse que la compañía de seguros reviste el carácter de inversionista institucional, de acuerdo al artículo 4° bis de la Ley N° 18.045; que en la especie es información privilegiada *“la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores”*, según su artículo 165; y que de acuerdo al artículo 166 de la misma Ley se presume que poseen información privilegiada *“a) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso”* como ocurría con el Sr. Hassi, y que a mayor abundamiento, esta presunción es corroborada con la prueba reunida y que se expone en la resolución sancionatoria.

En ese sentido, la determinación de la existencia de una infracción al deber de abstención en el caso en comento, así como el monto de la sanción, fue consecuencia de las diversas piezas del expediente, entre las que se



encuentran la ponderación de la circunstancia de no haber existido beneficio económico para el infractor y lo expuesto en los descargos del recurrente, lo que en nada se aparta de los cargos formulados, que, como se indicara, decían relación con la infracción al artículo 165, que precisamente establece tal deber de abstención.

Caber recordar que el citado artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, invocado en el cargo formulado, señala en su inciso primero, que *“Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada”*, disposición que contiene la obligación de guardar reserva de la información privilegiada, la prohibición de hacer uso de ella (prohibición de uso), y finalmente la prohibición de adquirir o enajenar valores estando en posesión de información privilegiada contenida en su parte final (deber de abstención), de modo que la sanción impuesta por infracción al deber de abstención, no se aparta del fundamento jurídico del cargo formulado, limitándose a precisar cuál de las obligaciones del inciso primero del artículo 165 es la que finalmente resulta infringida, de acuerdo a la prueba reunida y a las defensas invocadas.

En efecto, el propio recurrente, en sus descargos, solicitó que, en subsidio de sus planteamientos, que fueron desestimados, concurría a su respecto una infracción al deber de abstención (página 51 de los descargos):



I. CUESTIÓN PRELIMINAR: DE CONCLUIRSE QUE EXISTIÓ UNA INFRACCIÓN QUE AMERITA UNA SANCIÓN ADMINISTRATIVA, SERÍA UNA INFRACCIÓN MERAMENTE FORMAL, MÁS BIEN ASIMILABLE A UN “DEBER DE ABSTENCIÓN” QUE A “USO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA”.

1. Antes de abordar los criterios que establece la propia Ley N° 21.000, cabe tener presente que de estimarse que Nicolás Hassi Sabal cometió una infracción que amerita ser objeto de una sanción administrativa, ella sería de índole meramente formal, y no de aquellos casos en que la literatura especializada y el mercado conoce y trata como de “*uso de información privilegiada*”, es decir, casos en que una persona que tiene un conocimiento específico y relevante, no conocido por el resto del mercado, lo utiliza en determinadas transacciones a objeto de obtener una ganancia o evitar una pérdida económica. Eso, a todos luces, no ocurrió en el presente caso, y necesariamente –conforme al principio de proporcionalidad– debe tenerse en cuenta a la hora de imponer sanciones administrativas.

De ese modo, esta Comisión, luego de desestimar diversas alegaciones formuladas por el recurrente, estimó que en la especie se configuraba una infracción al deber de abstención en la operación del 17 de septiembre de 2020, que ameritó la aplicación de la sanción contenida en la Resolución N°2469.

En mérito de lo precedentemente expuesto, no se acogerán los planteamientos del recurrente.

3. Respecto de una supuesta incorrecta ponderación de la prueba rendida, debe manifestarse lo siguiente:

De acuerdo a lo señalado en la Resolución N°2469, esta Comisión consideró diversos antecedentes probatorios, para la determinación de los hechos fundantes de las infracciones, entre los que se encontraban las pruebas obtenidas en la etapa de investigación y aquéllas rendidas por la defensa del recurrente, las que permitieron arribar a las conclusiones que se especifican en el referido acto administrativo.

En efecto, y tal como puede advertirse de la lectura de la Resolución N°2469, esta Comisión consideró que de las 4 operaciones indicadas en el Oficio de Cargos, en 3 de ellas, no pudo justificarse conocimiento previo de la decisión de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-3290-23-95041-M SGD: 2023050204824

invertir de la Compañía, lo que determinó que esa parte de los cargos fuera desestimada, y en la restante, de los antecedentes probatorios apreciados en conjunto, se pudo establecer tal conocimiento, lo que determinó que la imputación formulada en los cargos fuera objeto de sanción, en esta parte.

En ese sentido, el desacuerdo en la ponderación de los antecedentes efectuado por esta Comisión, exclusivamente respecto de la operación sancionada, no resulta suficiente para configurar una infracción a las reglas de la apreciación de la prueba, como se denuncia en el recurso de reposición, pues los antecedentes del procedimiento en su conjunto, dan cuenta de las operaciones realizadas, y en lo que se refiere a la operación objeto de sanción, su fecha y circunstancias, lo que sumado a la posición del Sr. Hassi en la Compañía, permitieron fundar los cargos formulados. Así, y en lo que se refiere a la operación sancionada, los cargos fueron consistentes, a mayor abundamiento, con la prueba rendida por la propia defensa que reafirma la imputación formulada.

Adicionalmente, se puede señalar que la presentación de septiembre de 2020 denominada “Desempeño Cartera Confuturo” (Carpeta Digital denominada “29_DIGITAL_N°_13.zip”), contiene la siguiente lámina 15, que contempla como acción recomendada, en primer lugar, la de Santander, lo que resulta consistente con los antecedentes que fundamentan la sanción aplicada. El archivo viene con el nombre asignado de “5. PPT 16 septiembre.pptx”



Carteras recomendadas

Portafolio recomendado BCI Septiembre				
Empresa	Ponderación	PO	Precio	Upside
ENELAM	22,5%	E.R	\$ 113,07	
CONCHATORO	22,5%	1600	\$ 1.239,90	29,04%
CAP	20,0%	E.R	\$ 7.340,00	
BESALCO	15,0%	510	\$ 395,02	29,11%
SANTANDER	20,0%	80	\$ 28,14	184,29%

Portafolio recomendado Credicorp Agosto				
Empresa	Ponderación	PO	Precio	Upside
CONCHATORO	24%	1620	\$ 1.239,90	30,66%
ENEL	22%	7450	\$ 4.660,00	59,87%
CENCOSUD	21%	1440	\$ 1.158,00	24,35%
CMPC	18%	2100	\$ 1.589,00	32,16%
SANTANDER	15%	38	\$ 28,14	35,04%

Portafolio recomendado BICE Septiembre				
Empresa	Ponderación	PO	Precio	Upside
ECL	25%	1.388	\$ 1.002,20	58,60%
CHILE	25%	90	\$ 61,36	46,68%
CONCHATORO	20%	1.722	\$ 1.239,90	38,88%
ANDINA-B	15%	2.717	\$ 1.794,10	51,44%
SANTANDER	15%	42	\$ 28,14	47,48%

ACCIÓN	RECOMENDADAS
SANTANDER	4
CONCHATORO	3
CMPC	3
ECL	2
CENCOSUD	2
CENCOSHOPP	2
ANDINA-B	2
CAP	2
ENELCHILE	1
PARAUCCO	1
CHILE	1
MALLPLAZA	1
AGUAS-A	1
BCI	1
COLBUN	1
ENEL	1
SMU	1
SONDA	1
QUINENCOC	1
BESALCO	1
ENELAM	1
ILC	1

Portafolio recomendado Credicorp Septiembre TOP 10				
Empresa	Ponderación	PO	Precio	Upside
CONCHATORO	15,0%	1620	\$ 1.239,90	30,66%
ENEL	14,0%	7450	\$ 4.660,00	59,87%
CENCOSUD	13,0%	1440	\$ 1.158,00	24,35%
CMPC	11,5%	2100	\$ 1.589,00	32,16%
SANTANDER	9,5%	38	\$ 28,14	35,04%
ECL	9,0%	1450	\$ 1.002,20	44,68%
COLBUN	8,0%	160	\$ 128,80	24,22%
PARAUCCO	7,5%	2415	\$ 1.104,00	118,75%
SONDA	6,5%	1080	\$ 569,00	89,81%
SMU	6,0%	200	\$ 123,00	62,60%

Portafolio recomendado Banchile Agosto TOP 10				
Empresa	Ponderación ANTERIOR	Ponderación NUEVA		Precio
CENCOSUD	20,00%	15,00%	DISMINUYE	\$ 1.158,00
CMPC	15,00%	12,50%	DISMINUYE	\$ 1.589,00
SANTANDER	12,50%	12,50%	MANTIENE	\$ 28,14
CENCOSHOPP	12,50%	12,50%	MANTIENE	\$ 1.210,00
CMPC	15,00%	10,00%	DISMINUYE	\$ 1.589,00
ANDINA-B	10,00%	10,00%	MANTIENE	\$ 1.794,10
BO	7,50%	7,50%	MANTIENE	\$ 24.297,00
AGUAS-A	7,50%	7,50%	MANTIENE	\$ 225,00
MALLPLAZA	0,00%	7,50%	AUMENTA	\$ 1.100,00
CDPEC	0,00%	5,00%	AUMENTA	\$ 5.525,00

En ese sentido, cabe precisar que esta Comisión ponderó cabal y adecuadamente todos los antecedentes que constaron en el procedimiento administrativo, lo que permitió acreditar el conocimiento por parte del recurrente de la decisión de inversión de la Compañía, lo que, en definitiva, configuró la infracción al deber de abstención.

En dicho contexto, cabe hacer presente que, de la adecuada valoración de la prueba rendida por la defensa del recurrente, en el proceso administrativo concluido por la Resolución N°2469, así como de los demás antecedentes del proceso, se pudo descartar que en 3 operaciones el recurrente tuviera conocimiento previo de las decisiones de inversión de Confuturo. Así también, el conjunto de la prueba analizada permitió acreditar la infracción que finalmente fue sancionada.

4. Finalmente y en lo que se refiere a la determinación del monto de la multa, cabe precisar que, además de la consideración y ponderación de todos los antecedentes incluidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, y los parámetros contenidos en el artículo 38 del DL N° 3538, esta Comisión se ajustó cabalmente al artículo 37 del citado Decreto Ley, al establecer la multa, pues de conformidad a dicha regla, impuso una multa de 600 Unidades de Fomento, la que resulta plenamente concordante con dicha norma que establecía, hasta abril de 2021 (oportunidad en que la Ley N° 21.314 incrementó el rango de las multas a aplicar): “.... 2 Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por persona o entidad de hasta:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-3290-23-95041-M SGD: 2023050204824

a) La suma de 15.000 unidades de fomento.

En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.

b) El 30% del valor de la emisión, registro contable u operación irregular.

c) El doble de los beneficios obtenidos producto de la emisión, registro contable u operación irregular.”.

En ese sentido, y tal como puede advertirse, el monto de la multa se ajusta al parámetro establecido en la letra a) de la disposición, teniendo en consideración, que la ley establece que las citadas letras no tienen un orden de precedencia específico, sino que son, como se señala expresamente, alternativas, de modo que es una facultad privativa de este Servicio, determinar por cual regla se optará.

A su vez, y en lo relativo a las circunstancias contempladas en el artículo 38 del D.L. N° 3538, cabe hacer presente que se tuvieron en consideración la totalidad de circunstancias allí contempladas, verificando lo siguiente:

Que la conducta sancionada, al infringir la prohibición de operar con información privilegiada, contemplada en el artículo 165 inciso 1° de la Ley N°18.045, es considerada una conducta infraccional gravísima, por lo que se estimó especialmente grave que, dado el cargo que ostentaba el recurrente al momento de realizar la operación cuestionada, esto es, Sub Gerente de la Mesa de Dinero, haya incurrido en la infracción imputada, ya que por su cargo tenía acceso privilegiado a las decisiones de inversión del inversionista institucional. Asimismo, se tuvo en cuenta que, de acuerdo a los antecedentes del proceso, no fue posible determinar la obtención de un beneficio por parte del recurrente.

En torno al eventual daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado Financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción, el acto administrativo recurrido consideró que el recurrente afectó el correcto funcionamiento del Mercado de Valores, pues obtuvo una ventaja indebida al adquirir acciones BSANTANDER, por sobre los demás actores de dicho Mercado, circunstancia que adquiere mayor relevancia atendido que, por su cargo, tenía acceso permanente a información privilegiada de las decisiones de inversión de la Compañía, lo que le confería una posición ventajosa permanente, que no fue controlada, agregando que la fe pública depositada en el Mercado de Valores fue vulnerada, dado que, en definitiva, el señor Nicolás Hassi realizó una compra de acciones de un emisor, estando en posesión de información privilegiada, lo que se encuentra prohibido.

A su vez, se indicó que no se desvirtuó la participación que cabe al Investigado en las infracciones imputadas y que el recurrente no ha sido objeto de sanciones previas por parte de esta Comisión, para referirse a su capacidad económica, a las sanciones aplicadas por casos similares y que no existió una colaboración



especial con esta Comisión en la investigación de los hechos, limitándose a responder los requerimientos formulados por esta Institución.

De acuerdo a lo precedentemente expuesto, puede concluirse que en el proceso y en la determinación de la sanción aplicada, se consideraron todos los antecedentes hechos valer, de forma que en esta última se ponderaron la totalidad de las circunstancias previstas en el Decreto Ley N° 3538, para dicho efecto.

5. En mérito de lo precedentemente razonado, es menester concluir que en la dictación del acto administrativo no se ha incurrido en las vulneraciones alegadas por el recurrente, de forma que éste se ajusta cabalmente a la normativa aplicable en la especie.

En otro orden de consideraciones, cabe precisar que la definición de la sanción aplicada, tal como se expresó anteriormente, se basó en los criterios establecidos en el artículo 38 del Decreto Ley N° 3538, de 1980.

En razón de lo indicado, los argumentos expuestos no serán acogidos.

IV. CONCLUSIONES

Que, como se ha explicado, esta Comisión considera que la Reposición no aporta elementos que justifiquen modificar la Resolución Impugnada, de modo que no puede ser acogida.

En efecto, y en atención a que en el recurso no se esgrimieron nuevos antecedentes ni alegaciones que logren desvirtuar las infracciones sancionadas; y, considerando que la Resolución Sancionatoria contiene un detallado análisis de la naturaleza de las conductas infraccionales, y todos los elementos considerados para determinar la sanción de multa y su quantum, se concluye que no existe mérito para acoger lo solicitado por el Recurrente a efectos de alterar lo resuelto en este Procedimiento Sancionatorio.

V. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, esta Comisión considera que la Reposición impetrada no aporta elementos que justifiquen modificar la Resolución Exenta N°2469 de 6 de abril de 2023.

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N° 339, de 11 de mayo de 2023**, dictó esta Resolución.



EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL**MERCADO FINANCIERO, RESUELVE:**

1. Rechazar en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto en contra de la **Resolución Exenta N°2469 de 2023**, manteniendo la sanción de **multa de 600 Unidades de Fomento al señor Nicolás Hassi Sabal**.

2. Remítase a la persona antes individualizada, copia de la presente Resolución, para su notificación y cumplimiento.

3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538 de 1980, el que deberá ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.

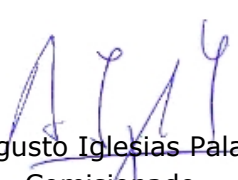



Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero

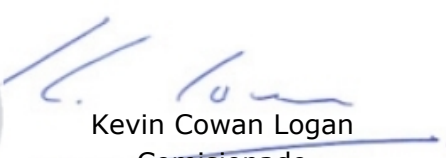



Mauricio Larraín Errázuriz
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero




Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero




Kevin Cowan Logan
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-3290-23-95041-M SGD: 2023050204824