

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEDUCIDA POR
DON CHRISTIAN TRAEGER GIMENO**

VISTOS:

1) Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538, 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; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020; y, en el Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022.

2) Los artículos 10, 164, 165 y 166 de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores.

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES.

1. Que, este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF” o “Comisión”), mediante **Resolución Exenta N°3595 de fecha 23 de mayo de 2023** (“Resolución Sancionatoria”), impuso a Christian Traeger Gimeno la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a **1.000 Unidades de Fomento** por:

“Infracción al inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en la compra de 833 acciones LAS CONDES realizada el día 22 de octubre de 2020, y en la compra de 1.250 acciones LAS CONDES realizada el día 23 de octubre de 2020, ambas en beneficio de Inversiones Castilla S.A., las que ejecutó estando en posesión de la información privilegiada referente al Convenio con Isapre Cruz Blanca, correspondiente a un Convenio General Marco y Convenios de Atención Prestador Preferente y de Libre Elección, según los cuales los afiliados de Isapre Cruz Blanca accederían en Clínica Las Condes a importantes beneficios y coberturas, según fue informado por dicho emisor a través de un hecho esencial reservado el 19



de octubre de 2020.” 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 Sancionatoria puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por **Oficio Reservado UI N° 1.234 de fecha 28 de octubre de 2022** (“Oficio de Cargos”).

3. Que, mediante **presentación de fecha 8 de junio de 2023** (“Reposición” o “Recurso”), **Christian Traeger Gimeno** (“Recurrente”, “Sancionado” o “Investigado”) dedujo recurso de reposición en contra de la Resolución Sancionatoria.

II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN.

Los antecedentes en que la Recurrente funda su Reposición son los siguientes:

“I.- CARGOS FORMULADOS EN OFICIO RESERVADO UI N° 1.234/2022, DE FECHA 28 DE OCTUBRE DE 2022:

Invocando lo previsto en los artículos 1° inciso 3, 22, 24 N° 1 y 45 y siguientes de la Ley que rige este órgano público fiscalizador, los hechos descritos en la Sección II del referido Oficio y el análisis efectuado en la Sección V del mismo, se procedió a formular cargos a don Christian Traeger Gimeno, en su calidad de Gerente General de Inversiones Castilla S.A. y Director de Clínica Las Condes S.A., por supuestas infracciones “al inciso primero del artículo 165 de la Ley 18.045, en la compra de 833 acciones de “Las Condes” (debiendo decir de la Clínica Las Condes S.A.) realizada el día 22 de octubre de 2020, y en la compra de 1.250 acciones Las Condes realizada el 23 de octubre de 2020, ambas en beneficio de Inversiones Castilla S.A., las que ejecutó estando en posesión de información privilegiada referente al Convenio con Isapre Cruz Blanca, correspondiente a un Convenio General Marco y Convenios de Atención Prestador Preferente y de Libre Elección, según los cuales los afiliados de Isapre Cruz Blanca accedería en Clínica Las Condes a importantes beneficios y coberturas, según fue informado por dicho emisor a través de un hecho esencial reservado el 19 de octubre de 2020”.

II.- HECHOS QUE DA CUENTA EL OFICIO RESERVADO UI N° 1.234/2022 Y QUE SE HICIERON PRESENTE EN NUESTRO ESCRITO DE DESCARGOS.

Para los fines de este recurso los hechos sustanciales en que se fundamentan los cargos formulados en este procedimiento administrativo sancionatorio, han sido establecidos en el Oficio respectivo y son los siguientes:

II.1.- Se expresa que se recibió una denuncia interna en Oficio Reservado 40.268 suscrito por el Director General de Supervisión de Conducta de Mercado el que informaba de la detección de una eventual infracción al artículo 165 de la ley número 18.045, cuya fiscalización tendría su



origen en un hecho esencial de fecha 09.12.2020 mediante el cual “Clínica Las Condes S.A.” informó que había suscrito con “Isapre Cruz Blanca S.A.” un Convenio General Marco y Convenios de Atención Prestador Preferente y de Libre Elección, los que supuestamente traerían beneficios y coberturas a los afiliados a dicha Isapre que se atendieran en la referida clínica.

II.2.- El periodo en el cual habría existido información privilegiada según el oficio reservado sería desde el 19.10.2020, fecha en que el Directorio de Clínica Las Condes S.A. (en adelante también como “la clínica” o CLC) acordó en sesión la reserva de la información – sesión en que el señor Traeger estuvo presente - hasta el 09.12.2020 día en el cual se comunicó el hecho esencial al mercado.

Se indica que la sociedad “Inversiones Castilla S.A.” compró acciones de CLC cuyas órdenes habrían sido dadas por nuestro representado a la corredora “BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa”, en circunstancias en que el señor Traeger era director de CLC a la época de los hechos investigados, conducta que la CMF cuestiona y objeta.

II.3.- Se afirma en los cargos formulados que el señor Traeger Gimeno ha sido director de Clínica Las Condes S.A. desde el 28.04.2020 hasta al menos la fecha de los cargos y que el mismo denunciado se desempeña como Gerente General de la sociedad “Inversiones Castilla S.A.” desde el 01.06.2019, dejándose expresa salvedad en el oficio 1234/2022, que el señor Traeger no es accionista de ésta última sociedad. Se agrega que “Inversiones Castilla S.A.” es cliente de “BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa” (en adelante “BTG”) y que el señor Traeger es una de las personas autorizadas para dar órdenes de compra de acciones por “Inversiones Castilla S.A.” a BTG.

II.4.- El oficio 1234/2022 expresa, según ya se adelantó, que el día 22.10.2020 don Christian Traeger envió una orden de compra a BTG para Inversiones Castilla por un monto de 20 millones de pesos con un límite de \$24.000 por acción de CLC, la que se ejecutó ese mismo día por 833 acciones por un total de M\$19.992. Se añade que el 23.10.2022 el señor Traeger entregó otra orden de compra a BTG para la misma sociedad por un monto de 30 millones y el mismo límite por acción, lo que derivó en la compra de 1.250 acciones por 30 millones de pesos de CLC.

II.5.- Se indica en el oficio 1234/2022 que la CLC en respuesta al Oficio Reservado 62.334 afirmó que entre el 19.10.2020 hasta el 09.12.2020 se implementó un periodo de bloqueo por haberse informado un hecho esencial reservado cuya divulgación podría haber perjudicado el resultado de las negociaciones con Isapre Cruz Blanca S.A.

En mérito de lo expresado precedentemente, se formularon cargos en contra de don Christian Traeger Gimeno – y posteriormente se sancionó - por hipotéticamente haber infringido el inciso primero del artículo número 165 de la ley 18.045, infracción normativa que según alegamos en nuestro escrito de descargos y acreditamos con los medios de prueba rendidos en el procedimiento administrativo, en nuestra opinión, no se configura.

III.- HECHOS ASENTADOS POR LA COMISIÓN EN LA RESOLUCION EXENTA NÚMERO 3595 QUE APLICÓ LA SANCIÓN POR ESTE ACTO IMPUGNADA.

En la resolución exenta número 3595 quedaron acreditados los siguientes hechos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4678-23-83477-H SGD: 2023070276619

III.1.- Que Sr. Traeger no controvierte las operaciones que fundamentan el Oficio de Cargos, como tampoco la existencia del hecho reservado de Clínica Las Condes S.A. que fundamenta la imputación formulada, ni que esa información era de su conocimiento¹. Es decir, está acreditada la buena fe del fiscalizado en todo este procedimiento administrativo.

III.2.- En el Capítulo 1.2.1 “Sobre la relación entre el Sr. Traeger Gimeno e Inversiones Castilla S.A.” se deja consta que: **i) El Sr. Christian Traeger Gimeno ha sido director de Clínica Las Condes S.A. desde el 28 de abril de 2020; ii) Que el fiscalizado se desempeña como Gerente General de la sociedad Inversiones Castilla S.A. desde el 1 de junio de 2019, dejándose expresa constancia que el Sr. Traeger no es accionista de la misma; iii) Inversiones Castilla S.A. es cliente de BTG desde el 05.11.2018, y el señor Traeger está autorizado para dar órdenes de compra por Inversiones Castilla; y iv) Que con fecha 19.10.2020 el Directorio de CLC acordó dar el carácter de reservado a la aprobación y demás acuerdos vinculados a Isapre Cruz Blanca S.A. donde asistió el fiscalizado.**

III.3.- Posteriormente, en su capítulo 1.2.2., en relación a “Compra de acciones CLC por parte de Inversiones Castilla S.A”, se deja registro que el día 22.10.2020 el fiscalizado envió un correo electrónico a un funcionario de BTG con una orden de compra de 20 millones de pesos por los valores que ahí se indican como límite, ejecutándose la compra de 833 de acciones de CLC para Inversiones Castilla (empleadora del fiscalizado) y que el día siguiente, 23.10.2020, por el mismo conducto y también para su empleadora, instruyó la compra por 30 millones de pesos de acciones de CLC que se materializó en la adquisición de 1250 acciones.

III.4.- En el Capítulo I.3. sobre: “Antecedentes Recopilados Durante la Investigación” la CMF deja constancia que, respecto a la declaración del fiscalizado que: “Durante dicha declaración, al ser consultado por la razón de la compra de acciones LAS CONDES y los correos electrónicos de los días 22 y 23 de octubre de 2020, y que fueron enviados a un ejecutivo de BTG Pactual Chile S.A., señaló que: “Por instrucciones de Segundo Gómez Pacheco ordené la compra de esas acciones. Segundo Gómez Pacheco está copiado en dichos correos. Por lo general, **cuando compro acciones mandatadas por Segundo Gómez Pacheco, ejecuto una orden dada por Él.** Si lo copié a él, debió ser una instrucción verbal que él me dio, ya que a sus 73 años de edad, utiliza poco los medios electrónicos”². **Es decir, quedó acreditado que la decisión de compra de las acciones de CLC cuestionadas no surgió de un acto unilateral o de la voluntad del señor Traeger, sino que la ejecución de una orden directa de su empleador (el fiscalizado fue un mero transmisor (mensajero) de la orden de compra de acciones de CLC).**

III.5.- Posteriormente, la CMF en su resolución sancionatoria deja expresa constancia que: “Antecedentes acompañados por el señor Traeger junto a su declaración, remitidos el 19 de enero de 2022, entre los que se incluye una carta conductora, copia de 4 partes de actas de directorio de la sociedad Inversiones Castilla S.A., **las que darían cuenta que las compras de acciones LAS CONDES llevadas a cabo durante el año 2020 responden a un plan de compra de**

¹ Según consta en la página 25 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

² Según consta en las páginas 5 y 6 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.



acciones acordado en sesión de Directorio de Inversiones Castilla S.A. de fecha 7 de junio de 2019; decisión que fue refrendada en sesiones de Directorio de fecha 29 de abril, 24 de junio y 26 de agosto de 2020, (...) el directorio de Inversiones Castilla dejó expresa constancia que, en su calidad de director de Clínica Las Condes S.A. y a fin de cumplir con su deber de confidencialidad, hizo abandono de las sesiones de directorio de forma previa a que se discutieran asuntos relativos a la inversión de Inversiones Castilla S.A. en Clínica Las Condes S.A.”³. Como los señores Consejeros podrán apreciar, la decisión de compras de acciones de CLC fue determinado por el Directorio de inversiones Castillas S.A. – empleadora del fiscalizado – con muchísima anterioridad al hecho reservado de CLC sublite, lo que acredita en forma irrefutable que fue y es IRRELEVANTE el hecho reservado, en la toma de decisiones de Inversiones Casillas, y mucho más intrascendente aún para el señor Traeger en su calidad de mero empleado de esta última. La compra de las acciones de CLC cuestionadas fue la ejecución de una decisión muy anterior.

Abona a lo anterior, la declaración del señor Presidente del Directorio de Inversiones Castilla S.A. en tanto declaró que: “La decisión la tomó el directorio, **para llegar a la cantidad necesaria para elegir a un director**. Nos parece que era más fácil vender un paquete de acciones que permitiera elegir un director, que un lote que no lo alcanzara. Yo tomaba las decisiones de comprar acciones. El Sr. Christian Traeger me llamaba por teléfono y él me avisaba si teníamos caja, y en la medida que hubiera oferta de venta, le pedía que las comprara”⁴. Este element es incluso reconocido en la resolución que por este acto repone, por cuanto en ella se lee “a partir de las declaraciones y las actas de las sesiones de directorio de Inversiones Castilla antes citadas, se puede inferir que fue el directorio de esa sociedad el que acordó aumentar la participación accionaria en CLC, y que el Sr. Segundo Gómez le transmitió esa decisión al Sr. Traeger. Así, y razón de dicho acuerdo de directorio, el Sr. Christian Traeger ejecutó dicho acuerdo, ordenando la compra de acciones CLC los días 22 y 23 de octubre de 2020.”⁵

III.6.- Respecto a la irrelevancia del monto de acciones cuestionado respecto al total de acciones adquirido por Inversiones Castilla S.A. en su política de adquisición de acciones de CLC para optar a designar a un director en CLC, cabe hacer notar lo indicado en la página 10 de la resolución impugnada en que se reconoce que: “De la revisión de los antecedentes se aprecia que Inversiones Castilla S.A., venía comprando acciones de Clínica Las **Condes regularmente desde el mes de abril de 2019, por un monto total de M\$3.122.093, esto es, más de 17 meses con anterioridad al inicio del periodo de Información Privilegiada.**”⁶

La magnitud de las compras de acciones previas de CLC (más de 3.122 millones v/s 49 millones cuestionados en la formulación de cargos) y la antelación de la decisión en la política de compra de acciones (17 meses antes) es un hecho objetivo e irrefutable que permiten concluir a ciencia

³ Página 6 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

⁴ Página 6 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

⁵ Página 11 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

⁶ Página 10 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.



cierta de que en el caso en revisión, el señor Traeger no pretendió ni para sí ni para terceros hacer uso de información privilegiada para obtener un provecho o reducir una pérdida. Es decir, no hubo INTENSIÓN DE ABUSO, ergo, no puede existir infracción al artículo 165 de la ley 18.045.

IV.- DE LO DECLARADO EN FORMA CONTESTE POR LOS TRES TESTIGOS Y CUYO RELATO INDICA LA COMISIÓN EN LA RESOLUCION EXENTA NÚMERO 3595.

Cabe hacer presente a este Ilustre Consejo que las alegaciones formuladas en nuestro escrito de descargos fueron acreditadas a través abundante prueba documental y testimonial – lo cual fue reconocido en la resolución repuesta -. En efecto, la CMF abreviando las declaraciones testimoniales⁷ de nuestros deponentes indicó que:

(i) Cristóbal Andrés Pérez Spencer, ingeniero civil, quien a la época de los hechos objeto de cargos era el ejecutivo de BTG Pactual Chile S.A., que tenía a Inversiones Castilla en su cartera, esto es, quien recibía las Órdenes de compra y venta del instrumento. El testigo señaló que don Segundo Gómez Pacheco le comentó **la necesidad de Inversiones Castilla S.A. de adquirir más acciones de Clínica Las Condes, en abril de 2019, básicamente para poder llegar a un porcentaje de CLC, que les permitiera tener con seguridad un director. Agregó que actualmente, Inversiones Castilla tiene un 7.764% de CLC; que realizó entre abril de 2019 y octubre de 2020 compras de CLC por M\$3.135.000 en 125 operaciones y que las compras de los días 22 y 23 de octubre de 2020 representan un 1% aproximadamente.**

(ii) Luis Manuel Rodríguez Cuevas, abogado, quien desde el año 2008 y a la época de los hechos objeto de cargos se ha desempeñado como asesor del grupo de empresas de la familia Gómez Pacheco. Señala que ha estado presente en las sesiones de directorio de Inversiones Castilla, e indica que el señor Traeger se retiraba cuando se trataban temas relacionados a CLC, dado su evidente conflicto. Recuerda que, en la reunión de directorio de **7 de junio de 2019, y luego de la partición realizada entre grupos de hermanos, el directorio de Inversiones Castilla definió una política permanente de compra de acciones de CLC, para recuperar o reposicionarse como accionista en esta compañía, y poder elegir con seguridad un director en esa sociedad. Agrega que el presidente informa las decisiones de inversión que acuerda el directorio, y las ejecuta el gerente general, esto es, el señor Traeger.**

(iii) María Belén Muñoz Gómez, abogado, quien a la época de los hechos objeto de cargos era miembro del directorio de Inversiones Castilla, y trabaja en las sociedades de su familia desde marzo del año 2009. Señala que ha estado presente en las sesiones de directorio de Inversiones Castilla desde el año 2020, e indica que **el señor Traeger se retiraba cuando se trataban temas relacionados a CLC. Agrega que la separación de 1/3 del porcentaje en CLC produjo la pérdida del director en dicha sociedad, y para poder paliar esa pérdida, -ya que el valor del paquete de acciones es mucho más atractivo teniendo la posibilidad de elegir a un director, que no teniéndola- es que en la medida que hubiese caja para hacerlo, Inversiones Castilla compraba**

⁷ Páginas 13 y 14 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.



acciones de CLC. Indica que las decisiones de inversión en acciones de Inversiones Castilla las toma el directorio, y las ejecuta el señor Christian Traeger.

V.- HECHOS, ALEGACIONES Y DEFENSAS CONTENIDAS EN NUESTRO ESCRITO DE DESCARGOS QUE FUERON ACREDITADAS Y/O RECONOCIDAS POR LA CMF.

Esta parte alegó al momento de efectuar sus descargos y acreditó, entre otros, los siguientes elementos que permiten concluir la procedencia de la exoneración total del señor Traeger de cualquier sanción del cargo que se le imputa, y que constan resumidos en la Resolución Exenta cuestionada, y que son:

V.1.- Que **las órdenes de compra de acciones por parte de la sociedad Inversiones Castilla S.A. no dependían en modo alguno de una labor, determinación o función laboral de Christian Traeger**, pues éste último en su calidad de Gerente General sólo era el ejecutor de una política de inversión en acciones de CLC decidida con mucha anterioridad por el Directorio de Inversiones Castilla S.A., sociedad en la cual el señor Christian Traeger no es ni ha sido accionista ni parte de su Directorio. Que la información que él personalmente pudiere haber tenido en su calidad de Director de CLC no influyó y no podía afectar o modificar las órdenes de compra de acciones de CLC previamente decididas y con muchísima antelación por el Directorio de Inversiones Castilla S.A., correspondiendo esas compras (las dos cuestionadas por la CMF) simplemente a la ejecución de esa política de inversiones y en caso alguno el resultado de un afán oportunista a base de información privilegiada.

En este sentido la Resolución Exenta 3595 que sanciona al fiscalizado reconoce expresamente que: “Las instrucciones de compra de las acciones antes expuestas, fueron dadas por el Sr. Christian Traeger Gimeno, mediante correos electrónicos enviados los días 22 y 23 de octubre de 2020, al Sr. Pedro Riquelme, de BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa, y **obedecieron a una estrategia de inversión previamente definida por Inversiones Castilla S.A.**”⁸

V.2.- Que Christian Traeger, según ya se dijo, **es exclusivamente empleado de Inversiones Castilla** y que no es en consecuencia propietario, accionista ni director de esa sociedad (ni tampoco por vía indirecta), por lo que ningún beneficio le reportaría la compra de acciones de CLC, ergo, **no existe ni existió ningún interés o provecho de parte de nuestro representado en valerse de una supuesta información privilegiada de CLC.**

Lo anterior se reconoce en la Resolución Exenta impugnada en este acto por ejemplo en su página segunda.

V.3.- Que la supuesta **información privilegiada** respecto a las negociaciones de CLC con Isapre Cruz Blanca S.A. **no tuvieron la aptitud de modificar la conducta previa, coetánea y posterior**

⁸ Páginas 27 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.



de Inversiones Castilla y de don Christian Traeger, tomada en Directorio de la sociedad el 07.06.2019⁹.

V.4.- Que el hecho de que Inversiones Castilla haya adquirido los meses previos al hecho esencial del 19.10.2020 acciones de CLC por más de 3.122 millones de pesos permite inexorablemente concluir que la compra de acciones por apenas 50 millones de pesos en el periodo que duró la calidad de hecho reservado, no tuvo la menor incidencia en la decisión de compra de Inversiones Castilla S.A.

Que Inversiones Castilla efectuó 125 operaciones de compra, de las cuales 123 fueron previas a las dos operaciones cuestionadas y que han dado origen a la formulación de cargos. También se acreditó que Inversiones Castilla con la primera de esas compras (23.04.2019) tenía el 5,449% del total de las acciones emitidas de CLC y que el día 23.10.2020 quedó con el 7,764% no comprando más acciones ya que con dicho porcentaje, lograba su objetivo de poder elegir a un Director en CLC (subió del 5,449% al 7,764%, esto es, un aumento del 2,332% del total de las acciones emitidas de CLC).

V.5.- Que dado el comportamiento bursátil (de público conocimiento) de transacción de las acciones de CLC con posterioridad al 09.12.2020, puede concluirse que el hecho esencial tampoco tenía siquiera la potencialidad de influir¹⁰ en la cotización de los valores emitidos en los términos del artículo 164 de la ley número 18.045, de hecho el valor siguió cayendo estrepitosamente.

⁹ El profesor don Enrique Alcalde Rodríguez expresa en este sentido que: “En consecuencia, y aun suponiendo que la información de que hace uso un sujeto tiene el carácter de “privilegiada” conforme a lo analizado este podría, no obstante, acreditar que no se ha configurado el ilícito en razón de que, al ejecutar su conducta, no ha tenido en vistas o no ha procurado la obtención de beneficio alguno para sí o terceros, v.g.r. porque demuestra que incluso si hubiere carecido de esta información igualmente hubiere realizado la operación en los términos y condiciones en que ésta se llevó a cabo”. Alcalde Rodríguez, Enrique, “Uso de Información Privilegiada: Algunas Consideraciones sobre el Sentido y Alcance de la Prohibición en Relación con su sujeto, objeto y sanción”, Revista Chilena del Derecho, Volumen XXVII, número 1, página 22.

¹⁰ En este sentido nuestra Excelentísima Corte Suprema ha fallado: “19º;) Que, despejada así la importancia de la información en el mercado de valores, corresponde analizar ahora la información calificada propiamente tal, debiendo destacarse en primer lugar, que lo que realmente importa para clasificar como privilegiada una información en este ámbito es su aptitud para afectar la cotización del valor en el mercado, como asimismo su falta de difusión y publicidad.”. Excelentísima Corte Suprema, sentencia número de ingreso 4930-2004, de fecha 27.10.2005. VÉSQUEZ PALMA, MARŐA FERNANDA, Revista de Derecho Universidad Católica del Norte Sección: Ensayos Año 17 - Nº 2, 2010 pp. 239-297 expresa que: “La ley chilena se refiere a un criterio más bien objetivo a la hora de calificar tal circunstancia al emplear la expresión “que por su naturaleza sea capaz de influir” en la cotización de los valores emitidos. De este modo, debe existir una relación de causa-efecto entre el conocimiento que se tenga de tal información (causa) y la variación del precio (efecto), en términos tales que esta última resulte como consecuencia directa, inmediata y necesaria de dicho conocimiento, debiendo apreciar la aptitud o capacidad de influir en la cotización de un valor sobre la base de una realidad económica y no a partir de ejercicios o premisas abstractos y meramente teóricos, como podría ser la calificación de “hecho esencial” formulado por la propia entidad emisora de la información. La naturaleza de la información dice relación con la capacidad de esta para influir, lo que debe analizarse desde un punto de vista objetivo.”



VI.- DEL PORQUE SE SANCIONA AL SEÑOR TRAEGER EN LA RESOLUCIÓN EXENTA 3595.

No obstante S.S. – reiteramos - haberse acreditado en el proceso administrativo que: (i) el señor Traeger simplemente ejecutó una orden impartida por su empleadora (decisión tomada más de un año antes del hecho reservado de CLC), (ii) respecto de una determinación de un tercero (Inversiones Castilla) en la que no tuvo ninguna injerencia el hecho reservado de CLC, en relación a (iii) información privilegiada que no llegó a conocimiento de Inversiones Castilla S.A. y que (iv) no alteró el actuar previo o coétaneo del señor Traeger ni de su empleadora en la adquisición de acciones de CLC, a pesar de todo ello, se impuso una elevadísima multa de UF 1.000.-

Es evidente Ilustres Consejeros que **JAMAS HUBO EN ESTE CASO UN APROVECHAMIENTO, UN ABUSO NI NADA QUE SE LE ASIMILE DESTINADO A OBTENER UNA VENTAJA INDEBIDA** con el hecho reservado sublite de CLC. El Consejo de la CMF ha impuesto una enorme sanción de UF 1.000 a un joven empleado de treinta y ocho años que era y es totalmente innecesaria y desmesurada.

Los casos que cita la CMF en su resolución sancionatoria, como supuestamente asimilables al aquí en análisis, no son equiparables ya que ellos se refieren a importantes empresarios de alto patrimonio que aprovechándose de su información privilegiada – y en su calidad de dueños o accionistas mayoritarios - compraron o vendieron centenas o miles de millones de pesos en su beneficio con asimetrías de información respecto a los demás agentes del mercado bursátil. Muy por el contrario, nuestro joven representado es un empleado que tiene un acotado patrimonio, con hijos menores de edad, al cual se le impone una multa de más de 36 millones de pesos que claramente no tiene cómo poder pagar, respecto de una compra por apenas 49 millones de pesos de la que no buscó ni menos obtuvo beneficio alguno.

La CMF con la sanción así impuesta, en nuestro criterio, lejos de resguardar el bien jurídico que dice proteger, lo que hace es aplicar una sanción económicamente impagable, gravosa y desproporcionada considerando la capacidad económica del señor Traeger y sin detenerse a advertir que el sancionado no obró de mala fe – si en forma irreflexiva-, no aquilata tampoco adecuadamente que ningún provecho obtuvo el condenado y las nefastas consecuencias para el futuro profesional de un joven subordinado que está recién empezando su carrera profesional. Esto no puede ni debe ser inadvertido por este Ilustre Consejo.

La aplicación de la ley debe ser, ante todo, razonable, proporcional y justa para el caso en concreto, todo lo cual carece la resolución exenta.

No es aconsejable ni aceptable que la CMF aplique un igual tratamiento punitivo respecto de importantes y acaudalados empresarios con decenas de años de experiencia (como los citados en la resolución), que con abuso vulneran los principios de transparencia y buena fe bajo a los cuales debe operar el sistema transaccional de valores para obtener ilegítimas ventajas, en contraposición al tratamiento que se le debe otorgar a un joven que llevaba pocos meses en el cargo de Director, y por una conducta irreflexiva de enviar un correo electrónico a BTG para la compra de las acciones que le instruyó su jefatura, se le sancione con igual rigor y dureza.



Ilustres Consejeros, hay una distancia sideral entre uno y otro caso, pero para nuestra sorpresa la CMF ha sancionado con igual fuerza, lo que lejos de ser loable es muy cuestionable, por cuanto la justicia radica en equiparar situaciones homologables entregando similares tratamientos y decisiones jurisdiccionales, y no a tratar a todos por igual en forma irrestricta sin mayor distingo, ya que esto último puede ser profundamente inequitativo.

VII.- ¿CÓMO SE EXPLICA QUE SE HAYA SANCIONADO AL SEÑOR TRAEGER SI TODOS LOS ANTECEDENTES QUE OBRAN EN AUTOS DERIVABAN EN SU INCUESTIONABLE EXONERACIÓN?

*La respuesta la entrega la propia resolución, la cual indica – erradamente en nuestro criterio – que: “el legislador no sólo estatuye una prohibición de uso de información privilegiada, sino que además establece una prohibición absoluta de transar valores con información privilegiada, **sin importar si en dichas operaciones el sujeto activo tuvo algún particular motivo o intención tendiente a obtener una ventaja o beneficio económicos**”¹¹. Agrega la Resolución repuesta en la misma línea argumentativa que: “Como se observa, la citada disposición contiene un deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir o enajenar valores de los cuales posea información privilegiada, respecto de las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores, o aquellas señaladas en el artículo 166 de la Ley N°18.045, tengan acceso a información privilegiada, quienes deben inhibirse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada mientras mantenga dicho carácter”¹². Posteriormente insiste en el punto afirmando la resolución que: “tratándose del incumplimiento de una prohibición establecida en una ley para una materia específica, carácter que tiene la regla del artículo 165 de la Ley N° 18.045, **la infracción se configura por la sola inobservancia**, o en su caso, contravención de la norma.”¹³*

*Es decir, Honorable Consejo, si todo este procedimiento administrativo se reducía simplemente constatar que el señor Traeger en su calidad de trabajador subordinado envió un correo electrónico por orden de su empleadora para comprar el 1% de las acciones previamente adquiridas de CLC por Inversiones Castilla S.A. y en virtud de ello aplicarle una multa millonaria que le será imposible pagar y que merma su futuro profesional, no podemos menos que representar nuestro más absoluto rechazo a la resolución por este acto repuesta. ¿Para qué se tramitó todo este procedimiento si desde el día uno el señor Traeger reconoció los hechos? Si este procedimiento solo se iba a limitar a una “constatación” normativa en “abstracto” e “inflexible” era más sencillo simplemente multar desde el día un. **Este recurso de reposición es una nueva oportunidad para que vuestro Honorable Consejo ponga pronto remedio a tan injusta sanción.***

¹¹ Páginas 26 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

¹² Páginas 27 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

¹³ Páginas 30 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.



Esta defensa discrepa respecto de la interpretación que la Resolución Exenta hace del artículo 165 de la ley 18.045 en relación a que se configuraría supuestamente su infracción por la mera inobservancia y que se debe multar sin mayor detenimiento ni miramientos a los hechos referenciales, específicos y vinculados a la hipotética vulneración normativa. Aplicar dicha norma de esa forma puede derivar en profundas injusticias, y eso es precisamente lo que acontece en autos. Olvida la CMF que la aplicación de la normativa se debe hacer siempre en atención al bien jurídico que se pretende cautelar.

VIII.- ERRORES DE LA RESOLUCIÓN EXENTA 3595

VIII.A.- En primer término: Según ya se adelantó, la Resolución Exenta manifiesta en forma equivocada que en el “artículo 165 de la Ley N° 18.045, la infracción se configura por la sola inobservancia,” o que **“sin importar si en dichas operaciones el sujeto activo tuvo algún particular motivo o intención tendiente a obtener una ventaja o beneficio económicos”**. En términos simples, la resolución impugnada indica que el elemento subjetivo (dolo) del tipo, es totalmente irrelevante, que la “intencionalidad” no tiene ni la más mínima importancia, lo que no es efectivo.

Lo que no advierte la Resolución Exenta es que ella misma, a reglón seguido, se contradice en forma manifiesta, ya que expresa que: “lo que buscó el legislador al prohibir las transacciones con información privilegiada, es impedir que una persona **se aproveche indebidamente** de su relación o posición con el respectivo emisor de valores, **sirviéndose ilegítimamente** de dicha clase de información”¹⁴ y luego adiciona que “y protege a los inversionistas frente a los riesgos propios del **uso indebido** de información privilegiada,”¹⁵. (el destacado es nuestro)

¡Qué significan en la práctica los vocablos “aprovecharse indebidamente”, “servirse ilegítimamente” o “uso indebido”, no son más que expresiones de la INTENCIONALIDAD o elemento subjetivo del tipo administrativo sublite! ¿Cómo entonces va a existir por ejemplo un “aprovechamiento” desprovisto de voluntad?, ¿Cómo puede sostenerse seriamente que se puede sancionar sin importar el aspecto volitivo del fiscalizado?. Es ahí el mayor yerro de la sanción.

La Historia Fidedigna de Ley número 20.382 que implicó modificaciones precisamente a los artículos 164 y 165 de la ley 18.045 señala, en su capítulo de “Los Fundamentos del Proyecto de Ley”, de la “Transparencia”, que: “el deber de velar porque no se **ABUSE** de información privilegiada (...)” y de disminuir “RIESGOS DE **ABUSO**”¹⁶.

Como podrá fácilmente apreciarse el Legislador JAMAS contempló que la infracción al artículo 165 de la ley 18.045 se configuraría “automáticamente” en forma desprovista o ajena a la “intencionalidad” de aprovecharse y abusar para obtener una ventaja indebida a raíz de la

¹⁴ Página 33 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

¹⁵ Página 33 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

¹⁶ Historia Fidedigna de la Ley 20.382, página 4, Biblioteca del Congreso Nacional.



asimetría de información, y es lo que la propia resolución reconoce, dejando en evidencia que la interpretación normativa de que se produce la infracción sin importar la intencionalidad o elemento subjetivo del tipo como incorrecta y configura una interpretación que tergiversa el real sentido y alcance de la norma.

El artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores dispone que: “Cualquier persona que en razón de su cargo, (...), 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.” La norma claramente establece la prohibición de **utilizar** información privilegiada, en este sentido, debe entenderse el tipo infraccional a partir de lo que dicha acción (utilizar) significa en su sentido natural y obvio, el cual podemos encontrar en la definición que al respecto se encuentra en el Diccionario de la Real Academia Española, el que la define como “Hacer que algo sirva para un fin”, en su primera acepción o “Aprovecharse de algo o de alguien”, en su segunda acepción. Es decir, de acuerdo al tenor literal de la norma que se acusa infringida, **debe existir un fin (acción) – entendido como la motivación para desplegar la conducta infraccional - o, en su lugar, un provecho, beneficio o utilidad que es conseguido mediante la utilización de información privilegiada. Nada de eso existe en la conducta del fiscalizado Traeger.**

La norma en análisis surgió para proteger al mercado de aquellos empresarios inescrupulosos y especulativos que abusando intencionalmente de la información de que disponían hacían maniobras de compra y venta de valores de oferta pública obteniendo millones de dólares o bien evitando enormes pérdidas con su enajenación. No podemos estar más de acuerdo de la importancia de regular y sancionar ese tipo de abusos y de que se condene a todos aquellos que incurran en esas gravísimas conductas, sin embargo, reiteramos, en este caso se está sancionando a un joven empleado que estaba en su primer directorio hace solo unos cuantos meses, que simplemente informó a BTG una orden de compra instruida por su empleador de acciones de CLC, que no ganó un solo peso y al cual se le expuso al escarnio público (con la publicación de la sanción no firme por parte de la CMF lo que salió publicado en toda la prensa nacional) y a una multa económica que no tiene como poder solventar. El daño irrogado al señor Traeger es gravísimo y profundamente desmesurado e injusto, aún tenemos esperanza de que este mismo Consejo morigere tan drástica sanción.

La “**intencionalidad**” es un elemento basal para la infracción por **uso** de información privilegiada por cuanto ella tiene como objetivo obtener un “**beneficio**”.

De esta forma no basta que el hecho reservado tenga el carácter de información privilegiada, es además menester que el fiscalizado la emplee con el deliberado propósito de obtener un beneficio propio o ajeno. La redacción del artículo 165 inciso primero es clara en indicar “NO PODRÁ UTILIZARLA EN BENEFICIO PROPIO O AJENO”.

Cabe hacer presente Honorable Consejo que vuestra propia institución – antes denominada SVS – en el año 2007 (Resolución Exenta 307) definió a la “prohibición de uso de información privilegiada” como “Referida a la prohibición de quien tenga acceso a información privilegiada, la utilice **INTENCIONALMENTE** en beneficio propio o ajeno”.



Es decir, la propia CMF ha declarado que la infracción al artículo 165 requiere del elemento volitivo “intención” sin embargo, mediante la resolución por la cual se sanciona al señor Traeger dice precisamente lo contrario.

Señala el profesor y abogado integrante de nuestra Excma. Corte Suprema don Enrique Alcalde Rodríguez al respecto, que “Infringe la Prohibición de Uso, no el que simplemente adquiere o enajena valores sobre los que posee información privilegiada (Deber de Abstención), sino el que **utiliza la información contenida en ella con el propósito** de procurarse un beneficio, y ese propósito o intencionalidad está ligado necesariamente con el contenido de la información. Como es natural, nadie utiliza intencionalmente información privilegiada en beneficio propio o ajeno si esa información no tiene la potencialidad de producirle tal beneficio”.

La interpretación y extensión que hace la CMF del artículo 165 ya referido en nuestra opinión tergiversa su real sentido y alcance vulnerando los artículos 19 y siguientes del Código Civil. Según lo resuelto reiteradamente por el Excelentísimo Tribunal Constitucional a la aplicación de sanciones de los órganos de la Administración del Estado se les aplica el estatuto penal del artículo 19 número 3 de la Constitución, respecto del principio **de tipicidad y legalidad**, ya que como es sabido, tanto el derecho sancionador como el penal son manifestaciones del ius puniendi¹⁷. En este mismo sentido, la I. Corte de Apelaciones de Santiago ha resuelto que la “comprobación de las infracciones y sanciones aplicables, deben fundarse en las mismas garantías materiales y procesales contempladas como base fundamental de nuestro ordenamiento jurídico, so pena de convertirse en una instancia discrecional de los derechos de las personas”¹⁸. En consecuencia, al tener por infringido el artículo 165 de la ley 18.045 con total prescindencia de la “intencionalidad” subjetiva, se ha infringido el principio de tipicidad y legalidad bajo el cual debe actuar el Honorable Consejo. En este mismo orden de ideas, la Contraloría General de la República ha resuelto que “(...) no bastando con citar normas infringidas, sino que deben detallarse los hechos que constituyen la vulneración y la forma en que contravienen los deberes contenidos en las normas afectadas”¹⁹, al haber omitido insistimos la CMF el análisis volitivo del tipo infraccional, ha vulnerado el principio de tipicidad y legalidad, ya que solo la resolución exenta se limita a citar la norma hipotéticamente vulnerada y dar cuenta que se estaba en conocimiento de un hecho reservado, pero no se detiene debidamente a analizar y ponderar la conducta, la falta de intencionalidad, la falta de abuso o provecho que derivaban en la consecuencia lógica y necesaria de haber exonerado de cualquier sanción al señor Traeger.

VIII.B- En segundo lugar: La Resolución Exenta impugnada no advierte en nuestra visión que **el Bien Jurídico Protegido que resguarda el artículo 165 de la ley 18.045, no fue siquiera amenazado por la actividad cuestionada** desplegada por don Christian Traeger objeto de los cargos formulados.

¹⁷ E.T.C 1205. También E.T.C 1499, 1223.

¹⁸ ICA número de ingreso 2078 año 2005.

¹⁹ CGR Dictamen 59.357 del año 2009.



En efecto, según ya adelantamos, no es suficiente que la CMF en su criterio haya “acreditado” una vulneración meramente “formal” al inciso primero del artículo 165 por parte del señor Traeger, ya que se necesita adicionalmente que la supuesta transgresión amenace y lesione el bien jurídico que subyace a la norma, ello en un análisis concreto y específico y no meramente abstracto (una constatación material de vulneración al bien jurídico protegido).

El bien jurídico protegido y que subyace a la norma del artículo 165 no es otro que resguardar la debida transparencia en el mercado y custodiar la necesaria simetría de información en el mercado bursátil, información que, en definitiva, es la que lleva a tomar las decisiones de compra o venta de los valores mobiliarios transados en un momento determinado. Se busca evitar la asimetría injusta e ilegal de información destinada a obtener un beneficio – ya sea una ganancia o evitar una pérdida –

*Según reconoce la propia Resolución Exenta de los: “Antecedentes acompañados por el señor Traeger junto a su declaración, remitidos el 19 de enero de 2022, entre los que se incluye una carta conductora, copia de 4 partes de actas de directorio de la sociedad Inversiones Castilla S.A., **las que darían cuenta que las compras de acciones LAS CONDES llevadas a cabo durante el año 2020 responden a un plan de compra de acciones acordado en sesión de directorio de Inversiones Castilla S.A. de fecha 7 de junio de 2019; decisión que fue refrendada en sesiones de directorio de fecha 29 de abril, 24 de junio y 26 de agosto de 2020, (...) el directorio de Inversiones Castilla dejó expresa constancia que, en su calidad de director de Clínica Las Condes S.A. y a fin de cumplir con su deber de confidencialidad, hizo abandono de las sesiones de directorio de forma previa a que se discutieran asuntos relativos a la inversión de Inversiones Castilla S.A. en Clínica Las Condes S.A.”²⁰.***

*¿Puede estimarse H. Consejo que al haber cumplido la orden de su jefatura el señor Traeger al instruir a BTG la compra un monto muy acotado de acciones de CLC que se venían comprando hace 17 meses (el 1% de lo previamente comprado) amenazó o vulneró el bien jurídico protegido por el artículo 165? Es evidente que NO. El señor Traeger actuó desde luego con ignorancia y en forma irreflexiva, **pero JAMAS, tuvo el ánimo ni la intención de sacar el más mínimo provecho económico, ni para sí ni para su empleadora.** Es por ello que la sanción es grave e injusta porque atenga contra su honra e integridad.*

El profesor don Antonio Bascuñán afirma que: “La retórica empleada por la SVS en sus resoluciones y sus documentos de litigación la hace ciega a esta apreciación. Al desconocer la prioridad sistemática de la prohibición de operación en uso de información y al atribuir exclusivamente al deber de abstención la finalidad de prohibir el atentado de peligro abstracto contra el bien jurídico colectivo, se hace imposible advertir el hecho central de toda esta discusión; que conforme al tenor literal de la disposición la infracción abarca casos que no atentan contra el bien jurídico protegido”²¹. El mismo autor agrega que: “el atentado de peligro

²⁰ Página 6 de la Resolución Exenta número 3595 de fecha 23.05.2023 de la CMF.

²¹ Bascuñán, Antonio “El Estatus en el Derecho Chileno de las Operaciones con Valores Realizados.” Volumen 12, número 24. Año 2017.



abstracto contra el bien jurídico colectivo de la (confianza en la) integridad del mercado se produce cuando el poseedor de información privilegiada y la decisión de realizar (o cancelar) una operación no hay atentado posible contra ese bien jurídico”.

En conclusión, el silogismo que lleva a cabo la Resolución Exenta para sancionar, esto es, que cualquier operación de valores con información privilegiada vulnera el bien jurídico protegido no tiene fundamento legal.

*En el caso en concreto y en análisis, la información respecto a la negociación del convenio entre Curz Blanca S.A. y CLC según acreditamos en autos, no modificó el actuar previo ni posterior del señor Traeger ni de Inversiones Castilla S.A., no tuvo la potencialidad ni injerencia alguna en la política de compras de acciones de CLC desplegada desde 17 meses antes por Inversiones Castilla para tener el número de acciones que le permitiere recuperar su posibilidad a nombrar a un director en CLC, derecho que había perdido a raíz de la división patrimonial familiar llevada ante el juez árbitro don Herman Chadwick Piñera, **todo lo cual fue probado en esta instancia administrativa.***

Si no hubo intención de aprovechamiento por parte del fiscalizado, si no hubo ningún provecho propio ni de terceros y si no se afectó ni remotamente los bienes jurídicos que protege el artículo 165 de la ley 18.045, no existe razón alguna para sancionar con tan elevada multa.

IX.- DE LA DESPROPORCIÓN DE LA MULTA IMPUESTA RESOLUCIÓN EXENTA 3595

*Cabe hacer especialmente presente al Honorable Consejo que en el Oficio Reservado UI N° 04/2023 de fecha 03.01.2023 remitido por el Fiscal Montes de la Unidad de Investigación a Vuestro Consejo de la CMF expresamente se indica que: “55.-Sanciones aplicadas con anterioridad en las mismas circunstancias: Revisados los registros de esta Unidad, **no se registran sanciones previas** respecto de un director de un emisor de valores de oferta pública que hubiese adquirido valores para un tercero, estando en posesión de información privilegiada”.*

Es decir H. Consejo JAMÁS se ha sancionado en Chile a un director que sin ser accionista de esa empresa es a su vez empleado de otra sociedad que adquiere valores de la primera. No hay sanciones al respecto porque solo podría producirse ese hecho por ignorancia o irreflexión que es precisamente lo que sucedió en este caso, en que el señor Traeger no advirtió que él no podía enviar el correo electrónico con la orden que le dio su jefe a BTG, sino que lo tenía hacer otra persona. Así de simple.

Sin embargo, para nuestra total sorpresa y desconcierto, en la Resolución Exenta – contrariando lo claramente afirmado por el Fiscal Montes – en su página 34 y 35, numeral 2.7. titulado “Las Sanciones aplicadas con anterioridad por el Consejo de esta Comisión para el Mercado Financiero en similares circunstancias” cita casos gravísimos de importantes y acaudalados empresarios nacionales - como el señor Ruiz-Tagle, el señor Mosa, el señor Navarro - que hicieron compras y ventas de acciones por valores millonarios de acciones de sociedades en que eran importantes accionistas, todo ello para sacar un provecho económico.

El error de asimilar las conductas de esos conocidos empresarios con la acción de un empleado de 38 años que cumplió una orden de su jefatura – en forma irreflexiva – derivó en que se le



aplicó una multa por más de 36 millones de pesos, lo que representa una parte importante de su patrimonio y que en los hechos no tiene posibilidad de pagar. Se ha comparado a personas y situaciones muy diversas, lo que ha provocado la dictación e imposición de una multa de una cuantía exorbitada para los hechos investigados y la capacidad económica del preliminarmente sancionado.

Basta una revisión simple de los antecedentes que obran en poder de la CMF – por ejemplo, el estado de situación de créditos y deudas de una persona que le informan los bancos - para percatarse que existe una evidente desproporción entre el patrimonio y situación económica del señor Traeger con por ejemplo el señor Mosa, Navarro o Ruiz – Tagle. La diferencia en la capacidad económica es abismante, y sin embargo se le aplica una sanción monetaria similar, lo que atenta contra la propia ley de la CMF en que claramente indica en su artículo 38 número 6 que debe tenerse en cuenta para el monto específico de la multa “La capacidad económica del infractor”.

¿Por qué a un empresario como don Francisco Gutiérrez Irrarrázaval se le aplica una multa de UF 200 – cinco veces menor – teniendo una situación patrimonial sustancialmente mayor? ¿Por qué al señor Mosa, que ya ha sido sancionado en el pasado, dueño de un verdadero imperio inmobiliario y del retail se le aplica una multa equiparable a la del señor Traeger que es solo un empleado de poco más de treinta años?. Claramente la sanción por UF 1.000 impuesta es desproporcionada considerando la conducta que se cuestiona y la capacidad económica del infraccionado.

*Por otra parte, consta en la Resolución Exenta que el señor Traeger **JAMAS ha sido objeto de sanciones**, lo que tampoco se condice con la magnitud de la condena.*

*Se reconoce asimismo en la Resolución Exenta que **no se obtuvo un beneficio económico** por parte del fiscalizado y se reconoce asimismo en la página 35 de la resolución que **“se considerará la colaboración que prestó al dar respuesta a la medida para mejor resolver dispuesta en Oficio Nº 13144 de 7 febrero de 2023”**.*

*Así queda demostrado que hay un evidente error y total desproporción **para haber determinado una multa de más de 36 millones de pesos en circunstancias que el valor de las acciones adquiridas fue de apenas 49 millones de pesos y su beneficio fue CERO. Los otros casos que se citan en la Resolución Exenta son por cantidades exorbitantes de dinero en muchos casos, ergo, no equiparables.***

*No logra comprenderse como se llega al quantum de la sanción y es evidente que se ignoraron los parámetros legales de determinación. **¿Cómo la sanción va a ser casi igual al monto total de las acciones compradas (74%)?. Si ese fuere el estándar en los otros casos se deberían haber aplicado sanciones, en algunos casos, por miles de millones de pesos y no se hizo ni remotamente aquello por la CMF.***

Con base a lo indicado Honorable Consejo, es al menos estrictamente necesario una reducción sustancial de la multa basada en los antecedentes objetivos antes expuestos, en tanto los precedentes administrativos de la propia CMF así lo dejan de manifiesto. No es justa ni proporcional una condena tan elevada a esta parte.”



III. ANÁLISIS DE LA REPOSICIÓN.

Como cuestión previa, cabe señalar que, el Recurrente no aportó antecedentes nuevos ni esgrimió alegaciones, excepciones o defensas que permitan desvirtuar los hechos y fundamentos de derecho en que se fundan la conducta infraccional sancionada

III.1. Del Deber de Abstención.

En este punto, la defensa del Reclamante señala lo siguiente: “El artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores dispone que: “Cualquier persona que en razón de su cargo, (...), 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.” La norma claramente establece la prohibición de **utilizar** información privilegiada, en este sentido, debe entenderse el tipo infraccional a partir de lo que dicha acción (utilizar) significa en su sentido natural y obvio, el cual podemos encontrar en la definición que al respecto se encuentra en el Diccionario de la Real Academia Española, el que la define como “Hacer que algo sirva para un fin”, en su primera acepción o “Aprovecharse de algo o de alguien”, en su segunda acepción. Es decir, de acuerdo al tenor literal de la norma que se acusa infringida, **debe existir un fin (acción) – entendido como la motivación para desplegar la conducta infraccional** - o, en su lugar, un provecho, beneficio o utilidad que es conseguido mediante la utilización de información privilegiada. Nada de eso existe en la conducta del fiscalizado Traeger.”²²

Complementa lo anterior, señalando que: “La **“intencionalidad”** es un elemento basal para la infracción por uso de información privilegiada por cuanto ella tiene como objetivo obtener un **“beneficio.”**

De esta forma no basta que el hecho reservado tenga el carácter de información privilegiada, **es además menester que el fiscalizado la emplee con el deliberado propósito de obtener un beneficio propio o ajeno. La redacción del artículo 165 inciso primero es clara en indicar “NO PODRÁ UTILIZARLA EN BENEFICIO PROPIO O AJENO”.**

Cabe hacer presente Honorable Consejo que vuestra propia institución – antes denominada SVS – en el año 2007 (Resolución Exenta 307) definió a la “prohibición de uso de información privilegiada” como “Referida a la prohibición de quien tenga acceso a información privilegiada, la utilice **INTENCIONALMENTE** en beneficio propio o ajeno”.

²² Páginas 21 y 22 del Recurso de Reposición de fecha 08.06.2023.



Es decir, la propia CMF ha declarado que la infracción al artículo 165 requiere del elemento volitivo “intención” sin embargo, mediante la resolución por la cual se sanciona al señor Traeger dice precisamente lo contrario.”²³

De lo anteriormente expuesto, resulta evidente que la defensa del recurrente confunde la figura infraccional de “prohibición de uso de información privilegiada”, con el “deber de abstención”.

A saber, el inciso primero del artículo 165 de la Ley del Mercado de Valores dispone 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**”.*

La citada disposición contiene tres figuras infraccionales claramente distinguibles entre sí:

1. Un **deber de reserva**, conforme al cual *“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...”.*
2. Una **prohibición de uso de información privilegiada**, en virtud de la cual *“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, ... no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno...”.*
3. Un **deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir o enajenar valores en posesión de información privilegiada**, consagrado en los siguientes términos: *“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,... [no podrá] adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada”.*

En ese orden de ideas, cabe precisar que como se expresa en la Resolución Exenta N°3595, de 2023, 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 10 y 164 de la Ley N°18.045, lo que de acuerdo al artículo 165, impone, entre otros, 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 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, así como lo expuesto en los descargos del recurrente, lo que en nada se aparta del

²³ Página 23 del Recurso de Reposición de fecha 08.06.2023.



cargo formulado, que, como se indicara, dice relación con la infracción al artículo 165, que precisamente establece tal deber de abstención.

Caber reiterar que el citado artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, invocado en el cargo formulado, contiene la obligación de guardar reserva de la información privilegiada (obligación de reserva), 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 este modo, la sanción impuesta por infracción al deber de abstención, no se aparta del fundamento jurídico y fáctico del cargo formulado, limitándose a precisar cuál de las obligaciones del inciso primero del artículo 165 es la que finalmente resulta infringida, de acuerdo con la prueba reunida y a las defensas invocadas.

Es por ello, que la ausencia de la intención de obtener un beneficio o evitar una pérdida, fue considerada al imponer la sanción recurrida, de forma tal que llevó por una parte a descartar la hipótesis de uso de información privilegiada (una infracción agravada), pero que no permitió liberar al sancionado de la infracción al deber de abstención, pues justamente, teniendo información privilegiada, adquirió para terceros, valores sobre los que recaía dicha información privilegiada, en los términos expuestos en la resolución recurrida, infringiendo el deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045.

III.2. Respecto al Bien Jurídico Protegido.

La defensa del Reclamante señala en su escrito que *“La Resolución Exenta impugnada no advierte en nuestra visión que **el Bien Jurídico Protegido que resguarda el artículo 165 de la ley 18.045, no fue siquiera amenazado por la actividad cuestionada** desplegada por don Christian Traeger objeto de los cargos formulados.”*²⁴

El Título XXI de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, que regula la información privilegiada, fue incorporado por la letra b) del artículo primero de la Ley N° 19.301, y luego perfeccionado por la Ley N° 19.398, con el fin de recoger y regular dicha institución, definiendo el concepto de información privilegiada, estableciendo conductas prohibidas e identificando a los destinatarios, entre otras materias.

Dicha regulación tuvo por objeto preservar la transparencia, confianza, integridad y equidad en el mercado de valores, protegiendo a los inversionistas frente a los riesgos propios de la asimetría de información.

Lo anterior, por cuanto dicha información permite a los inversionistas tomar decisiones de inversión informadas, promoviendo por tanto una transparente y correcta formación de precios de los valores que se transan en el mercado.

²⁴ Página 25 del Recurso de Reposición de fecha 08.06.2023.



Es por ello que la información cobra una relevancia trascendental en el mercado de valores, por lo que el legislador centra especialmente su atención en que ésta fluya y se reparta equitativamente entre los distintos interesados, evitando de esta manera que ciertos actores privilegiados puedan operar con asimetría de información, obteniendo ventajas respecto del resto, o que aquellas personas que, por su cargo o posición en una entidad, tengan información privilegiada, puedan arbitrar o enviar señales equivocadas al mercado, atendido su especial y privilegiado conocimiento del emisor.

En ese sentido, para erradicar los efectos nocivos que la asimetría de información tiene en el mercado de valores, el legislador estatuye una prohibición **absoluta de transar valores con información privilegiada, sin importar si en dichas operaciones el sujeto activo tuvo algún particular motivo o intención.**

Dado lo anterior, la infracción cometida por el recurrente ha de considerarse como particularmente grave, toda vez que lesiona uno de los bienes jurídicos más preponderantes y celosamente resguardados por la regulación del mercado de valores.

En la especie, los días 22 y 23 de octubre de 2020, don **Christian Traeger Gimeno**, siendo director de Clínica Las Condes y en su calidad de gerente general de Inversiones Castilla S.A., compró para esta última, un total de 2.083 acciones LAS CONDES, las que ejecutó estando en posesión de información privilegiada.

Cabe recordar que el artículo 164 de la Ley N°18.045 define información privilegiada como *“(…) cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley”.*

Por su parte, el referido artículo 10 de la Ley N° 18.045 dispone que *“(…) con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social (…)”.*

Al respecto, debe precisarse que, el hecho esencial reservado de 19 de octubre de 2020 tenía el carácter de información privilegiada, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 10 antes citado, por definición del propio directorio del emisor, del cual formaba parte el señor Traeger, información cuya divulgación *“(…) podría perjudicar gravemente el interés social involucrado en la celebración del acuerdo comercial con Isapre Cruz Blanca (…). El conocimiento público y anticipado de su contenido implicaría, por una parte, el incumplimiento del deber de confidencialidad (…)”.*

En el caso del reclamante las normas infringidas lo obligan especialmente, pues están directamente vinculados con la actividad que el Sr. Traeger desempeñaba, lo que le imponía, como parte de su función, el deber de conocer las normas que regulan su actividad, toda vez que aquellas reglas, están dirigidas precisamente a ellos como titulares de actividades que requieren regulación para desarrollarse.



En este contexto, ha de señalarse que gozando de una especial posición en el emisor Clínica Las Condes, y estando en posesión de información privilegiada, el Sr. Traeger infringió una prohibición expresa contenida en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, que justamente tiende a evitar abusos y mitigar los riesgos que supone que un operador actúe con la ventaja que da la información privilegiada.

Tampoco libera de la infracción al deber de abstención, el que haya existido una política de compras o una instrucción de su jefatura, pues los antecedentes del proceso, dan cuenta que la compra de acciones de Clínica las Condes fue instruida por el sancionado, en un momento que, por ser poseedor de información privilegiada, no podía hacerlo, materializando la infracción a la parte final del inciso primero del citado artículo 165.

III.3 De la proporción de la multa impuesta.

En relación con 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 se ajustó cabalmente al artículo 37 del citado Decreto Ley, tanto respecto del monto de UF 15.000 que establecía como tope el DL N°3538 hasta 13 de abril de 2021 y de los UF 100.000 que contempla actualmente el artículo 37 de la Ley Orgánica de esta Comisión, por la modificación introducida por la Ley N° 21.314.

A su vez, y en relación con 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, director de Clínica Las Condes y gerente general de Inversiones Castilla, haya incurrido en la infracción imputada, ya que por su cargo tenía acceso privilegiado a información que el propio Directorio de Clínica Las Condes acordó dar carácter de reservado. 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, la resolución sancionatoria consideró que el recurrente afectó el correcto funcionamiento del Mercado de Valores, ya que por su cargo, tenía acceso permanente a información privilegiada de Clínica Las Condes, 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 Christian Traeger realizó una compra de acciones de un emisor estando en posesión de información privilegiada, lo que se encuentra prohibido.



A su vez, se acreditó la participación del Investigado en las infracciones imputadas, se consideró que el recurrente no había sido objeto de sanciones, así como las sanciones aplicadas por casos similares. Particular tratamiento tuvo la colaboración en la investigación de los hechos.

Ahora bien, respecto al monto de la sanción y su relación con la capacidad económica del Investigado, cabe hacer presente que no se aportaron antecedentes que dieran cuenta efectiva de su situación patrimonial.

De acuerdo con 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, **por lo que la Reposición, en definitiva, no podrá prosperar.**

En los términos expuestos, la reposición será rechazada.

IV. 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°3595 de fecha 23 de mayo de 2023**, por lo que será rechazada.

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Extraordinaria N°127 de 3 de julio de 2023**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO RESUELVE:

1. Rechazar en todas sus partes la Reposición interpuesta en contra de la **Resolución Exenta N°3595 de fecha 23 de mayo de 2023**, manteniendo la sanción de **multa de 1.000 Unidades de Fomento a don Christian Traeger Gimeno.**

2. Remítase al Recurrente, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del DL N°3538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, el que debe 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4678-23-83477-H SGD: 2023070276619



Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Kevin Cowan Logan
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

