

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEDUCIDA POR
MATÍAS VIDELA SOLÁ.**

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 (“**DL 3538**”); 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°6.767 de 2023; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020; en el Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022; y, en el Decreto Supremo N° 1.500 del Ministerio de Hacienda del año 2023.

2) Los artículos 10, 164 y 165 de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores (“**Ley 18.045**” o “**LMV**”).

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES.

1. Que, este **Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero** (“**CMF**” o “**Comisión**”), mediante **Resolución Exenta N°7222 de fecha 29 de septiembre de 2023** (“**Resolución Sancionatoria**”), impuso al señor **Matías Germán Videla Solá** la **sanción de multa**, a beneficio fiscal, ascendente a **UF 15.000.-** por:

“Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA), las que fueron financiadas a través de una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022, por 609.088 acciones Cencosud”, en lo que se refiere a infringir la prohibición de usar información privilegiada.”.

2. Que, en lo atinente, la Resolución Sancionatoria puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por el Fiscal de la Unidad de Investigación (“**Fiscal**” o “**UI**”) según cargos formulados mediante Oficio Reservado UI N°630 de fecha 9 de mayo de 2023 (“**Oficio de Cargos**”).

3. Que, mediante presentación de fecha 17 de octubre de 2023 (“**Reposición**” o “**Recurso**”), el señor **Matías Videla Solá** (“**Recurrente**” o “**Investigado**”) dedujo recurso de reposición en contra de la Resolución Sancionatoria.



4. Que, mediante Oficio Reservado N°95.684 de fecha 26 de octubre de 2023, este Consejo, en carácter de medida para mejor resolver, decretó citar a audiencia para oír a la defensa del Recurrente en atención a que se produjo un cambio en la composición del Consejo de la CMF. Dicha audiencia se celebró el jueves 2 de noviembre de 2023.
5. Que, mediante presentación denominada “*Se tenga presente*” de fecha 6 de noviembre de 2023, la defensa formuló consideraciones a fin de resolver la Reposición deducida.
6. Que, mediante presentación de fecha 6 de noviembre de 2023, la defensa acompañó Informe en Derecho emitido por el señor Pedro Pierry Arrau.

II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN.

II.1.) Que, los antecedentes en que el Recurrente fundó su **Reposición de fecha 17 de octubre de 2023** fueron los siguientes:

“1. La Sanción

1.1. Mediante la Resolución 7222 he sido sancionado sobre la base de que la operación por la cual compré acciones de Cencosud el día 13 de mayo de 2022 la habría efectuado haciendo uso de información privilegiada.

1.2. Dicha información privilegiada se radicaba en el Hecho Reservado informado por Cencosud S.A. con fecha 3 de febrero de 2022, relativo a las negociaciones para la adquisición de una cadena de supermercado en Brasil, Torre y Cia. (“Torre”), el cual el día 10 de mayo de 2022 había sido prorrogado, conforme yo mismo respondiera por comunicación reservada de esa misma fecha (el “Hecho Reservado”).

1.3. Los señores Consejeros de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”) conocen de sobra los antecedentes a los que me he referido, por lo cual no creo necesario extenderme en ellos.

1.4. Sin embargo, debo resaltar un aspecto particularmente importante para efectos de esta presentación, y que se manifiesta en la Resolución 7222. En efecto, en ella el Consejo de la CMF concluye que la adquisición de acciones del día 13 de mayo de 2022 fue consecuencia de un uso de información privilegiada, “...referida al Hecho Reservado de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022 el cual versaba sobre las negociaciones que estaba llevando a cabo su filial de Brasil para adquirir Torre, propietaria de la cadena de supermercados “Supermarket” de Rio de Janeiro – para obtener un beneficio propio al adquirir 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502, infringiendo de esa forma la prohibición de usar información privilegiada contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.”1.

(1 Resolución 7222, Sección V, N° 11, pág. 88).

1.5. El texto transcrito resume la sustancia de la imputación que se me ha formulado por esa CMF en la Resolución 7222: la operación del 13 de mayo de 2023 habría estado motivada por el Hecho Reservado, de forma tal que el beneficio esperado de esa operación explicaría, supuestamente, la decisión de inversión asociada a la operación que efectué ese día.



1.6. Ello no es correcto, según paso a explicar.

2. Elementos previos de juicio

2.1. Más allá del entendible revuelo que ha provocado la sanción que se me ha aplicado por esa CMF, al ser notificado de la Resolución 7222 me he dedicado a analizar detenidamente los hechos que me han sido reprochados y los alcances de la imputación que se me ha dirigido.

2.2. Como primer punto, quiero reiterar que en ningún momento he adoptado una decisión de inversión motivado en el Hecho Reservado ni en ninguna otra circunstancia que pudiere implicar antecedentes que constituyan algún tipo de aprovechamiento. Eso lo mantengo en todas sus partes ya que es la verdad, como espero explicar más adelante.

2.3. Sin embargo, de la lectura de la Resolución 7222 y de lo que he comentado con diversas personas en este período, he entendido que aun cuando había ausencia de materialidad económica del Hecho Reservado, no debí pasar por alto la circunstancia de que el Hecho Reservado estaba formalmente vigente y que, por lo tanto, no se ajustaba a la normativa el que yo hubiera realizado la operación que se me reprocha.

2.4. Como le consta a esa CMF, resido en Chile hace unos años, pero antes de trasladarme aquí he tenido, sin embargo, una prolongada e intachable trayectoria y jamás he sido reprochado de falta de ningún tipo.

2.5. Efectivamente, tampoco he sido habitual en el mercado bursátil en los últimos años, y con la salvedad de la operación que se me reprocha, en general no invierto mi patrimonio en este tipo de operaciones. En tal sentido, de haber tenido consciencia acerca de lo que el Hecho Reservado implicaba desde un punto de vista legal, desde luego no habría instruido la operación objeto de este proceso sancionatorio.

3. Motivación de la operación:

Adquisición de GIGA

3.1. Llegado a este punto debo manifestar que, al analizar la Resolución 7222, he observado que, en lo que a mi defensa se refiere, hay elementos centrales que explican la operación que efectué el 13 de mayo de 2022 y que no quedaron desarrolladas, lamentablemente. Esos elementos centrales son imprescindibles para entender por qué ejecuté esa operación y por qué ella no es constitutiva de uso de información privilegiada.

3.2. En efecto, con anterioridad a 2022 la empresa se encontraba en un proceso de crecimiento derivado de la sólida posición financiera y de la existencia de oportunidades de adquisición en la región.

3.3. Así, en el primer semestre de 2022 la empresa estuvo involucrada en tres procesos de adquisición de empresas: dos en Brasil y otro en Estados Unidos.

3.4. En ese contexto, con fecha 5 de mayo de 2022, Cencosud S.A. informó en carácter de Hecho Esencial que ese mismo día el "...Grupo Giga y Cencosud Brasil Comercial S.A. han celebrado un acuerdo para llevar a cabo la transferencia del 100% de la sociedad GIGA BR DISTRIBUIDOR E



ATACADISTA LTDA. (“GIGA”) y su controladora, AFN PARTICIPAÇÕES LTDA. (AFN), sociedades brasileñas de responsabilidad limitada (la “Transacción”).”

3.5. Más relevantemente, en dicho Hecho Esencial se informó que el precio de la Transacción “...ascendía a un monto de aproximadamente R\$500.000.000 (quinientos millones de reales), el mismo que podrá ser ajustado en función del capital de trabajo existente de GIGA a la fecha en que se haga efectiva la Transacción.”

3.6. Es decir, ocho días antes de la operación que se me reprocha, Cencosud informó el cierre de una operación de adquisición de una empresa en Sao Paulo por algo más de US\$100 millones, permitiendo acceder a un mercado en el cual la empresa no se encontraba presente. Copia de ese Hecho Esencial se puede observar en el sitio web de la CMF.2.

https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sqd.php?s567=c40f5b9bee6c94d69d9d1440147941c2VFdwQmVVMXFRVEZOUkVVeIRucFZOVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1697570418 2.

3.7. ¿Cuál fue la reacción del mercado a esa noticia?

3.8. La acción de Cencosud tuvo un retroceso de -0,88% ese día, cerrando a \$1344. Y el día 9 de mayo de 2022, el precio había caído a \$1319.

3.9. En ese momento, sin embargo, no dimensioné lo que ello significaba, a pesar de que, como mencioné en este proceso, es un hecho público que desde hace bastante tiempo yo consideraba que los fundamentos de la empresa no eran consistentes con el precio de la acción el cual, en mi opinión, estaba indebidamente deprimido.

Adquisición de FRESH MARKET

3.10. Posteriormente, el día 10 de mayo de 2022, Cencosud publica un nuevo Hecho Esencial, esta vez informando que con esa misma fecha “The Fresh Market Holdings, Inc. (“TFM”), cuyo controlador es un fondo manejado por afiliadas de Apollo Global Management, Inc., los accionistas de TFM y Cencosud Internacional SpA (“Cencosud Internacional”), una filial de Cencosud, han celebrado un acuerdo para llevar a cabo la adquisición, por parte de Cencosud Internacional, del 67% de TFM” (la “Transacción”).”

3.11. Conforme indica el señalado Hecho Esencial, el acuerdo suscrito “...establece la posibilidad de que mediante mecanismos legales que son práctica en los Estados Unidos, luego de cierto plazo, Cencosud Internacional pueda alcanzar una participación del 100% de TFM.”

3.12. ¿Cuál fue el monto de la Transacción?

3.13. Conforme lo informado en dicho Hecho Esencial, Cencosud desembolsaría un monto de aproximadamente US\$676.000.000 para adquirir el 67% de TFM, suma sujeta a ajustes propios de este tipo de operaciones. Es decir, Cencosud estaba adquiriendo una empresa valorizada en una cifra cercana a US\$1.000.000.000 (mil millones de dólares).

3.14. Más importante que ello: el Hecho Esencial hizo presente dos circunstancias adicionales de suma relevancia: Primero, en virtud de dicha adquisición, Cencosud ingresaba al mercado de Estados Unidos, país en el que aún no operaba; y segundo, la adquisición señalada se realizaría



“...mayoritariamente con recursos propios, y parte del pago se destinará a reducir deuda de dicha compañía, por lo que Cencosud mantendrá una sólida posición financiera.”3.

https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sqd.php?s567=2701aaa7db2f3bc2303b0cdeb1f559a6VfdwQmVVMXFRVEZOUkVVMFRYcFZNRTVCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1697570418

3.

3.15. *¿Cuál fue, ahora, la reacción del mercado a dicho Hecho Esencial?*

3.16. *El primer día de transacciones en la bolsa con la información señalada fue el día 11 de mayo de 2022, y pese al tenor y alcance de esta nueva información, el precio de la acción cerró a \$1300, con una caída de -4,55%. 4.*

<https://cibe.bolsadesantiago.com/Documentos/EstadisticasyPublicaciones/Boletines%20Burstiles/ibd110522.pdf> 4.

3.17. *Y el día 12 de mayo la situación no cambió, ya que la acción de Cencosud registró un precio de cierre de \$1275, con una nueva caída de -1,92%. 5.*

<https://cibe.bolsadesantiago.com/Documentos/EstadisticasyPublicaciones/Boletines%20Burstiles/ibd120522.pdf> 5.

3.18. *¿Por qué es relevante todo lo anterior?*

3.19. *Como he señalado en este procedimiento, existen evidencias y argumentos sustantivos que indican que la acción de Cencosud estaba indebidamente castigada por el mercado. Esa era mi convicción y lo sigue siendo desde luego. En estos autos, he presentado informes y análisis especializados en ese sentido.*

3.20. *En honor a la verdad, mientras se negociaba la operación de Torre, los señores Consejeros podrán fácilmente entender que mi atención estaba centrada en las dos operaciones que paulatinamente se fueron consolidando, que finalmente se cerraron, y que eran varias veces más relevantes que la compra de Torre, cualquiera que fuera el parámetro que se tomara en consideración. Y ello sin mencionar los inconvenientes que estábamos observando con la operación de Torre, que a esa fecha se veía mucho más remota.*

3.21. *En ese contexto, el hecho de que, una vez divulgadas ambas operaciones, el mercado no recogiera su impacto positivo en los flujos y la valorización de la empresa, para mí simplemente no tenía explicación racional, particularmente cuando el mercado no se encontraba en una situación de depresión que pudiera justificar esa reacción.*

3.22. *Hago presente que el retorno de Cencosud en mayo de 2022 fue -2,2%, en circunstancias que el IPSA tuvo un rendimiento significativamente positivo (sobre 13%). Es decir, claramente el comportamiento de mercado no iba en el mismo sentido que el de la acción de Cencosud, por lo que claramente había un castigo a la acción que, en mi opinión, no se justificaba.*

La realización de la operación de 13 de mayo de 2023



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8327-23-40187-T SGD: 2023110471312

3.23. *En ese escenario, la decisión de compra se me hizo evidente, en el entendido (lamentablemente erróneo) de que, divulgadas las dos operaciones relevantes que he mencionado, ya podía efectuar las inversiones respectivas.*

3.24. *Ello, y no otra cosa, es la razón que explica las operaciones del día 13 de mayo de 2022: la presencia de información pública de operaciones ya celebradas por la empresa que, en mi opinión, mostraban un auspicioso porvenir de largo plazo, y que el mercado (para mi frustración) no recogía, pero que sin lugar a dudas se manifestaría una vez que se hubiera sopesado lo positivo de su realización, como de hecho ha sucedido lentamente en forma posterior.*

3.25. *En tal sentido, existen varios elementos que comparativamente demuestran la significancia de esas adquisiciones, informadas y materializadas públicamente, en comparación con una operación, en ese momento aún contingente, y que aun en caso de haberse materializado, revestía mucha menor significancia financiera y económica para la empresa. Ello, incluso haciendo caso omiso de que, al 13 de mayo de 2022, efectivamente esa operación ya se observaba como de incierta materialización.*

3.26. *Al respecto, creo que es muy importante proveer a esa CMF de antecedentes sustantivos que demuestren lo anterior más allá de la información pública disponible, y que permiten entender por qué no resulta plausible afirmar que ellas no eran significativas, pero sí el Hecho Reservado para los efectos de este proceso sancionatorio.*

Plausibilidad de la imputación de uso

3.27. *Llegado a este punto deseo resaltar lo siguiente: esa CMF y los señores Consejeros son personas que entienden de incentivos económicos y de las motivaciones que conducen a una persona a hacer uso de información privilegiada.*

3.28. *En tal sentido, ¿es razonable sostener que la decisión de inversión del día 13 de mayo de 2022 estuvo motivada por un propósito de valerme de la información del Hecho Reservado para mi propio beneficio?*

3.29. *Si sostenemos que la respuesta anterior es afirmativa, y tengo el talante de una persona que hace uso de información privilegiada, ¿cuál podría ser la explicación de que no haya hecho esa operación 8 días antes, cuando aún no se revelaban las transacciones divulgadas por los hechos esenciales de los días 5 y 10 de mayo de ese mismo año? Más aún, si la información del Hecho Reservado tenía una aptitud tan significativa para mí como para que yo decidiera efectuar una compra motivada por ella, ¿por qué sólo la vine a usar, supuestamente, más de tres meses después de que ella había surgido y no antes?*

3.30. *Entiendo que, frente a la ausencia de una causa probable que justifique la operación, la CMF se vea inducida a creer que el motivo de las operaciones haya estado vinculado a un hecho potencialmente significativo, como podría haber sido el Hecho Relevante que se me imputa haber usado.*

3.31. *Sin embargo, ¿es razonable sostener que la eventual operación de Torre, una información incierta y contingente, haya gatillado una operación de información privilegiada, y no dos operaciones mucho más significativas unos pocos días antes, como era el caso de la celebración de las dos transacciones que conjuntamente representaban más de diez veces las magnitudes de la operación de Torre, por cualquier perspectiva por la que se le mire?*



3.32. *Por otro lado, se ha hecho mucho caudal de los mensajes de WhatsApp, sobre la base de una suerte de premura en la realización de la operación.*

3.33. *La verdad es que esa lectura de los mensajes respectivos no se ajusta a la forma en que sucedieron los hechos. Una vez que decidí financiarme con una simultánea, percibí una suerte de presión negociadora por quien me otorgaba el financiamiento. En ese sentido, por mi forma de ser y la experiencia que tengo en negociaciones, decidí no entrar en una disputa menor y que no necesitaba, simplemente transmitiendo un mensaje categórico.*

3.34. *Probablemente, vistas las cosas ex post, esos mensajes transmiten una sensación de apuro que nunca fue real. Y la mejor demostración de ello, repito, es que si hubiera sido una situación de premura, lo lógico era presumirla antes del 5 de mayo o antes del 10 de mayo, cuando las operaciones de GIGA y de FRESH MARKET estaban claramente en un estado de pre-cierre. Con Torre esa situación nunca se presentó.*

4. *¿Por qué no se resaltó este aspecto en el proceso sancionatorio?*

4.1. *Llegado a este punto, no puedo eludir una pregunta esencial que los señores Consejeros me podrían dirigir: ¿Por qué traer ahora a colación este tema y no antes? ¿Por qué esperar al fallo de la CMF para destacar lo anterior en un recurso de reposición?*

4.2. *Desde luego, al estar hablando del ejercicio del ius puniendi, entiendo que siempre sé está a tiempo de hacer presente una alegación que me permita dar justificación a mis acciones, particularmente cuando ellas han sido objeto de reproches tan graves como los que me han sido dirigidos en mi contra. Como es público y notorio, esta imputación no ha sido sin un costo personal y profesional muy importante.*

4.3. *En ese orden de ideas, sin embargo, hay un elemento que explica por qué mi defensa en esta causa se centró en el alcance del concepto de la información sujeta a privilegio, más que a la motivación que pude haber tenido para la operación. A continuación me referiré a ello.*

Imputación del Oficio de Cargos

4.4. *Si el Consejo observa la formulación de cargos que se dirigió en mi contra por el señor Fiscal, observará lo siguiente:*

(a) En la sección IV, N° 1. Del Oficio de Cargos, el señor Fiscal sostiene que el Hecho Reservado Constituye información privilegiada, bajo la definición del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores. 6;

(6 “De esta forma, es posible estimar que la información comunicada por Cencosud, mediante hecho reservado de fecha 03 de febrero de 2022, referente al análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por parte de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., posee la calidad de información privilegiada, en tanto, en concordancia a los incisos tercero y cuarto del artículo 10 de la Ley N° 18.045, hacía mención a negociaciones aún pendientes cuya divulgación, de acuerdo a lo indicado por la misma Sociedad, “podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad.”).



(b) En el N° 3 de la Sección IV del Oficio de Cargos, el señor Fiscal concluye que tanto la operación de compra de acciones Cencosud y su financiamiento mediante una operación simultánea fueron requeridos existiendo “..un deber de reserva y prohibición de adquirir o enajenar valores respecto de los cuales se posee información privilegiada, como es el caso de la información relativa al proceso de eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por parte de la filial brasileña de Cencosud, Cencosud Brasil Comercial S.A.”

Lo anterior se reitera más adelante en el Oficio de Cargos, cuando como colofón de su análisis, el señor Fiscal me reprochó que “...la adquisición de 613.026 acciones Cencosud realizada por el Sr. Videla el día 13 de mayo de 2022, fue realizada mientras se encontraba en posesión de información privilegiada y, en consecuencia, infringiendo el inciso primero del artículo 165 Ley N° 18.045.”

(c) Finalmente, en la sección V, que contiene específicamente la formulación de cargos, el señor Fiscal me reprochó haber incurrido en la “...Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA), las que fueron financiadas a través de una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022, por 609.088 acciones Cencosud.”

4.5. Como se aprecia de los párrafos transcritos, el Oficio de Cargos sistemáticamente me reprochó haber incurrido en la prohibición del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, fundado en el hecho de haber adquirido acciones estando en posesión de información privilegiada.

4.6. Al respecto, es doctrina pacífica de la CMF que los ilícitos relacionados a la posesión de información privilegiada se circunscriben a (i) la prohibición de uso, que se refiere a valerse de la información para provecho propio o ajeno; (ii) a la prohibición de adquisición y enajenación de valores estando en posesión de información privilegiada, pero sin valerse de ella, y que usualmente se conoce como deber de abstención; y (iii) al deber de reserva, que implica la prohibición de revelarla.

4.7. Esa clasificación emana, precisamente, del inciso primero del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, tantas veces citado en estos autos, que reza del siguiente modo (según su texto vigente a la fecha de los hechos objeto de este proceso y de la formulación de cargos):

“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.”

4.8. En ese sentido, al analizar la formulación de cargos que se dirigió en mi contra, se observa que ésta se refirió a la “infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA), las que fueron financiadas a través de una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022, por 609.088 acciones Cencosud.”

4.9. ¿Qué fue lo que yo entendí de dicha imputación?



4.10. *Que la imputación se refería a que yo había infringido una prohibición de las tres que se contienen en el inciso primero del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, y que era la referida a que “estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.-“*

4.11. *De tal manera, lo que se me reprochaba, entendí, era que había adquirido acciones de Cencosud estando en posesión de información privilegiada, y no que me había valido de dicha información para obtener beneficios, cosa que jamás he hecho, y que en ese caso me pareció evidente que no era el caso.*

4.12. *Bajo ese entendimiento, enfoqué mi defensa en lo que asumí que era el objeto de la discusión sancionatoria, esto es, que había infringido el denominado deber de abstención, y me enfoqué en demostrar lo irrelevante de la información que de calificaba como privilegiada. Y, sólo me referí a los aspectos subjetivos de la decisión de inversión que se reprochaba, en cuanto a lo relativo a la buena fe que ella podía observarse.*

4.13. *En tal sentido, por un error en el alcance de la acusación que se me dirigía y que tenía su origen en la redacción del Oficio de Cargos, inadvertidamente pasé por alto referirme a los hechos, públicos y objetivos, que demostraban de modo mucho más plausible cuál era la fundamentación de las decisiones de inversión que adopté, y que he referido previamente en esta presentación.*

4.14. *Como los señores Consejeros comprenderán, dada la naturaleza y publicidad de los hechos comentados, el no haberlos referido previamente no ha obedecido a una suerte de fabricación de última hora, ni menos a una conducta de mala fe procesal.*

4.15. *Por el contrario, se refiere sólo a un error cuyo único perjudicado he sido yo.*

Congruencia

4.16. *Respecto de este punto, no puedo dejar de advertir que la formulación de cargos debería guardar una estrecha relación con la sanción finalmente cursada, pues de otro modo se afecta el derecho a una defensa. Y ello, a mi modo de ver, no ha sido debidamente resguardado en las circunstancias que he referido precedentemente.*

4.17. *En efecto, el examen detallado del Oficio de Cargos aparece con claridad que el hecho que se me imputó es haber adquirido acciones de Cencosud estando en posesión de información privilegiada, infringiendo la prohibición que al efecto establece el inciso primero del artículo 165, y no el haber utilizado dicha información, haberme valido de ella o haberla usado indebidamente, como habría sido esperable.*

4.18. *¿Qué pude entender, entonces, de los cargos que efectivamente me fueron imputados?*

4.19. *Que lo que se me reprochaba era una infracción al deber de abstención y no a una imputación de uso, cargo cualitativamente más grave.*

4.20. *¿Es ello relevante?*



4.21. *Por supuesto que lo es. Porque en el primer caso se trata de una mera falta administrativa, en circunstancias que ahora se me ha sancionado por una conducta que se ajusta a un tipo penal, descrita como un crimen. Y ello no es trivial.*

4.22. *En tal sentido, el adecuado ejercicio de mi derecho a defensa exigía que en la formulación de cargos, se me indicara, en forma precisa, el hecho imputado y la infracción concreta que resultaba relevante, y no una norma que contenía tres imputaciones normativas. En tal caso, mi defensa habría considerado los aspectos asociados a una consecuencia sustantivamente más gravosa, no sólo en lo reputacional, sino que en lo jurídicamente relevante.*

4.23. *Dicho claramente: en ningún momento la conducta que se me reprocha pudo estar motivada por un hecho tan grave como el intentar beneficiarme de un antecedente sobre los negocios de la compañía cuya administración se me ha honrado. Y si se me acusaba de ello, creo que lo único compatible con las garantías constitucionales al efecto, es que esa imputación sea clara, precisa y categórica. Y la formulación de cargos no lo ha sido.*

5. Conclusión

5.1. *En suma, solicito se reconsidere la Resolución 7222, en el sentido de que las operaciones que se me reprochan efectivamente las instruí estando pendiente el Hecho Reservado, con las consecuencias legales que ello implica bajo el artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores, que acepto.*

5.2. *Pero que por los hechos que he descrito en esta presentación, ello no implicó un uso de esa información, sino que exclusivamente una infracción al deber de abstención, tal y como reconoce uno de los Consejeros de la CMF.*

5.3. *A consecuencia de lo anterior, solicito se revise la aplicación de la sanción que me ha sido cursada, reconociéndose adicionalmente en la aplicación de la sanción, mi buena fe y mi colaboración con la investigación, ya que jamás he intentado desconocer la instrucción de la operación, ocultarla o usar de otros mecanismos con la finalidad de eludir la aplicación de una normativa que, honestamente, no consideré en su momento estar infringiendo.”.*

II.2.) Que, las consideraciones que el Recurrente formuló en su presentación “Se tenga presente”, fueron las siguientes:

“Que con ocasión de la audiencia de alegato sostenida el día 2 de noviembre del corriente, efectué las afirmaciones que paso a especificar:

(a) Primero hice mención a que en los mensajes de WhatsApp que mi representado, el señor Matías Videla Solá, intercambió el día 13 de mayo de 2022 con su ejecutivo en Banco Santander, señor Juan Hoyuelos, se verificaba que en esa fecha, el señor Videla estaba en la ciudad de Nueva York, como constaba en el expediente; y

(b) Segundo, a raíz de una consulta que me fue formulada, mencioné que las negociaciones relacionadas a la operación de Torre se encontraban detenidas entre fines de marzo y comienzos de abril, debido al hallazgo de contingencias significativas en el proceso de due diligence que se había acordado con los controladores de Torre.



En relación con lo anterior, he verificado los antecedentes referidos precedentemente, y creo pertinente proporcionar a los señores Consejeros los siguientes antecedentes adicionales:

1. Respecto del primer punto, al examinar los antecedentes rolantes en autos del procedimiento administrativo, he verificado que el intercambio de la mensajería de WhatsApp del día 13 de mayo de 2022 entre el señor Videla y el señor Hoyuelos, no consta en forma íntegra en el expediente. Debido a ello, y en afán de demostrar la veracidad de lo afirmado en la audiencia, a continuación acompaño copia de dicha mensajería, en el mismo orden en que el diálogo respectivo se produjo, según se aprecia a continuación:



Según se aprecia de las imágenes precedentes, el diálogo del día 13 de mayo se inicia a las 9:57 AM con un mensaje del señor Videla al señor Hoyuelos relacionado precisamente a la operación, hasta que se informa su preparación. Al respecto, el último mensaje del señor Hoyuelos, continúa en la siguiente imagen:





Según se aprecia de las imágenes precedentes, el diálogo del día 13 de mayo se inicia a las 9:57 AM con un mensaje del señor Videla al señor Hoyuelos relacionado precisamente a la operación, hasta que se informa su preparación. Al respecto, el último mensaje del señor Hoyuelos, continúa en la siguiente imagen:

Como se aprecia, una vez cerrada la operación, varias horas después el señor Videla menciona a las 17:36 que se encuentra en la ciudad de Nueva York, como mencioné en el alegato del día 2 de noviembre pasado. Es decir, efectivamente ese día y los anteriores a propósito del cierre de la transacción anunciada el día 10 de mayo de 2022, el señor Videla se encontraba en Estados Unidos.

2. Con respecto del segundo punto, esto es, que entre fines de mayo o comienzos de abril de 2022 las negociaciones se encontraban detenidas debido a que se habían detectado contingencias significativas que requerían de mayores antecedentes para su evaluación, hago presente que ello consta de declaraciones de los señores Jean Marcel Arakawa, socio de la firma de Abogados de Brasil, Mattos Filho en que señala que ya el 4 de marzo habían comunicado el “el resultado inicial de análisis” de algunos temas y habían identificado “contingencias materiales por parte de Torre...”, indicando luego que en abril de 2022 habían recibido para revisión antecedentes adicionales que, sin embargo, estaban “lejos de ser suficiente para nuestro análisis.”

Consistente con lo anterior, el Mauricio Ungari Da Costa, Gerente Legal de Cencosud Brasil, señaló que en “...marzo y abril las negociaciones estaban en una fase parada, pues los vendedores no cargaban los documentos en el data room virtual que creamos para empezar el proceso de due diligence.” Y en un mismo sentido, el señor Sebastián Los, gerente general de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8327-23-40187-T SGD: 2023110471312

Cencosud Brasil, señaló que esa contingencia ya era conocida en el mes de marzo, calificándola como un deal breaker.

Las afirmaciones que en la audiencia aludí sobre esta materia, se referían a la información proporcionada por los testigos señalados, que es consistente con la información que maneja mi representado el señor Videla sobre esta materia.”.

II.3.) Que, las conclusiones contenidas en el Informe en Derecho del señor Pedro Pierry Arrau, fueron las siguientes:

“IV. SECCIÓN CUARTA: ACERCA DE LAS ILEGALIDADES COMETIDAS POR EL CONSEJO DE LA CMF EN EL CASO CONCRETO

Habiéndose explicado en secciones anteriores acerca de las competencias sancionatorias del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero y de las características particulares y los principios tanto adjetivos como sustantivos que rigen el procedimiento sancionatorio contemplado en la Ley de la CMF, corresponde ahora precisar si la Resolución N°7222, dictada por la Comisión para el Mercado con fecha 29 de septiembre de 2023, adolece de alguna ilegalidad en su dictación.

Según se dijo, mediante este acto, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero resolvió el expediente de investigación en contra del Sr. Matías Videla Solá, sancionándolo con la aplicación de una multa ascendente a 15.000 Unidades de Fomento por infracción al artículo 165 inciso primero de la Ley N°18.045, por infringir la prohibición de hacer uso de información privilegiada.

A. SOBRE LAS CAUSALES DE ILEGALIDAD DE UN ACTO ADMINISTRATIVO

Como señala el profesor Bermúdez, “El acto administrativo es legal, ajustado a Derecho o al principio de juridicidad, cuando cumple con todas las exigencias que el ordenamiento jurídico le impone”, identificando entre dichas exigencias que “el acto administrativo haya sido dictado dentro de un procedimiento administrativo y en la forma en que prescribe la ley (legalidad formal)” 24.

(24 Bermúdez, Jorge. “Derecho Administrativo General”. Editorial Abeledo Perrot/Thomson Reuters, 2011, p.439.)

A mayor abundamiento, y en relación con la legalidad formal como presupuesto de eficacia, el mismo autor ha señalado que ella “está referida al procedimiento, forma de la actuación y a la expresión de los fundamentos del acto administrativo” 25.

(25 Bermúdez, Jorge. Ibid., p. 443.)

Pero, a su vez, el acto debe ser calificado de legal y, por ende, ajustado al principio de juridicidad que impregna el actuar de la Administración, cuando el mismo, “(...) en su contenido, es compatible y no contradictorio con el ordenamiento jurídico vigente (legalidad material)” 26.

(26 Bermúdez, Jorge. Ibid., p. 439.)



En este punto, la legalidad material del acto se verifica en los casos en que existe una correspondencia de éste con la ley vigente y los principios generales del Derecho, toda vez que el acto administrativo, en su calidad de norma jurídica, constituye, en definitiva, la concreción en el caso particular de la norma general. 27.

(27 Oelckers, Osvaldo. “El principio de legalidad como supuesto de la potestad administrativa”. Revista de Derecho, Universidad Católica de Valparaíso, 1977, p. 111-151.)

Teniendo en consideración lo recién expuesto, el caso es que una lectura detallada de la Resolución N°7222 de fecha 29 de septiembre de 2023, de manera conjunta con la revisión del expediente sancionatorio seguido en contra del Denunciado, permite corroborar que la misma adolece de defectos y vicios de ilegalidad formal y material, por cuanto que en ella se verifica una contravención manifiesta a los principios ya citados que rigen el procedimiento sancionatorio incoado en contra del Denunciado, así como también una infracción a ciertos principios fundamentales y sustantivos del derecho administrativo, todo lo cual se pasa a revisar a continuación.

B. LA RESOLUCIÓN N°7222 DICTADA POR EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO ADOLECE DE ILEGALIDAD FORMAL POR INFRINGIR GARANTÍAS DERIVADAS DEL DEBIDO PROCESO ADMINISTRATIVO

En los cargos formulados al Sr. Matías Videla se indicó expresamente la norma infringida y la conducta mediante la cual se incurrió en dicha infracción. Así, el Sr. Fiscal formuló contra el Sr. Matías Videla el cargo de “Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA), las que fueron financiadas a través de una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022, por 609.088 acciones Cencosud. 28”.

(28 Oficio reservado UI N°630/2023 de la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero, de 9 de mayo de 2023, p. 12.)

Luego, agotada la investigación y habiendo la persona objeto de cargos presentado sus descargos y medios de prueba, el Sr. Fiscal dictó su informe final. En dicho informe, atendidos los antecedentes y prueba aportados por el Sr. Videla, el Sr. Fiscal concluyó e informó que se corroboraron las infracciones materia del Oficio Reservado UI N°630/2023 de 9 de mayo de 2023 y que, por tanto, la persona objeto de cargos debía ser sancionada.

Sin perjuicio de lo señalado, en el mismo informe previamente refirió que el cargo formulado al Sr. Matías Videla se refiere a una “Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022 adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA)29”.

(29 Oficio reservado UI N°872/2023 de la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero, de fecha 07 de julio de 2023, p. 15.)

Finalmente, en consideración a los cargos, descargos y prueba, e informe final, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero resolvió aplicar al Sr. Matías Videla la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 15.000 Unidades de Fomento, “por infracción al artículo 165 inciso



primero de la Ley N°18.045, por infringir la prohibición de hacer uso de información privilegiada. 30”.

(30 Resolución N°7222 del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, de 29 de septiembre de 2023, p.92.)

Cabe señalar que es el propio Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el que, en la resolución referida (31), se encargó de distinguir los deberes y prohibiciones contenidos en el artículo 165 inciso primero de mencionada Ley y que resultan aplicables a ciertas personas en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores como también a aquellas personas contempladas en el artículo 166 de la Ley N°18.045.

(31 Ibidem, p. 86.)

En dicho sentido, la autoridad explicó el deber de abstención, entendiendo por tal aquel consagrado en el artículo 165 referido en cuanto éste señala que dichas personas “deberán abstenerse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada”.

Luego, sobre la prohibición de uso, refiere que ésta se encuentra en aquella parte de la norma citada en cuanto señala que estas personas “no podrán utilizar la información en beneficio propio o ajeno”.

Finalmente, la autoridad identificó el deber de reserva, entendiendo por tal que las personas mencionadas “deberán guardar reserva de la información y, por tanto, deberán abstenerse de comunicar dicha información a terceros o recomendar la adquisición o enajenación de los valores”.

Es decir, al tenor de la misma interpretación que hace la CMF, el artículo 165 establece en realidad tres hipótesis conductuales con verbos rectores manifiestamente distintos que rigen a las personas que el mismo cuerpo normativo señala, a saber, “guardar reserva” (deber de reserva), “no utilizarla” (deber de no uso) y no adquirir ni enajenar los valores (deber de abstención). Y cada uno de ellos puede formularse dogmáticamente como una prohibición. 32

(32 El análisis teórico de lo señalado excede los alcances de este informe. Sin embargo, cabe destacar que, conforme al tenor literal de la norma. Hay dos prohibiciones implícitas: “no usar” y “no adquirir ni enajenar”. Y desde un punto de vista dogmático, en realidad las tres conductas son conceptualmente prohibiciones. Así, el denominado “deber de reserva” no es sino que una prohibición de divulgar en forma privada la información privilegiada; el denominado “deber de abstención” es como describe la norma una prohibición de adquirir y enajenar a quienes poseen ese tipo de información; y el “deber de no usar” es una prohibición de aprovecharse o valerse de esa información para beneficio propio o de terceros. Conforme a ello, la referencia a “la prohibición del inciso primero del artículo 165 es un enunciado ambiguo, conceptual y literalmente.)

Lo anterior no es baladí, por cuanto que la Ley N°18.045 y la Ley de la CMF establecen las distintas sanciones que conlleva la transgresión de cada una de estas hipótesis, toda vez que cada una de ellas reviste una conducta distinta, cuya mayor o menor gravedad se ve reflejada en el castigo que se aplicará al infractor tras el respectivo procedimiento sancionatorio.



Así, la infracción al deber de abstención conlleva la aplicación de una sanción que podría consistir en algunas de las sanciones pecuniarias, de censura e inhabilidad establecidas por el artículo 37 de la Ley de la CMF.

En cambio, en el caso de la infracción a la prohibición de uso y al deber de reserva deben aplicarse las sanciones ya referidas para la infracción al deber de abstención, y una sanción penal, consagrada a la época de los hechos en el artículo 60 letra e), g) o h) de la ley N°18.045. 33.

(33 Se hace presente que, a la época de los hechos, las figuras penales de información privilegiada por infracción al deber de no usar estaban tipificadas en las letras e) y g) del artículo 60 de la Ley N° 18.045, en tanto que el tipo penal relacionado a la infracción del deber de reserva, en la letra h) de dicha norma.)

Dicho lo anterior, es claro que en el procedimiento sancionatorio llevado en contra del Sr. Matías Videla Solá, el Sr. Fiscal de la Unidad de Investigación del a CMF, tanto en la formulación de cargos como en el posterior informe final, imputó al Sr. Videla la infracción de haber adquirido acciones de Cencosud estando en posesión de información privilegiada, lo que corresponde a la descripción típica de lo que la propia CMF ha denominado como deber de abstención, en los términos del artículo 165 de la Ley N°18.045.

Considerando que el ejercicio de la defensa jurídica del Sr. Videla dependió de la imputación concreta efectuada en contra del Sr. Videla, es claro entonces que la forma en que éste configuró su contra-pretensión respecto de la Administración versaba entonces sobre la adquisición de valores sobre los cuales habría poseído información privilegiada y sobre las sanciones que dicha infracción podrían significarle, por cuanto que fue ese el elemento fáctico y normativo que se hizo valer durante la tramitación del procedimiento para hacer efectiva su eventual responsabilidad administrativa.

Sin embargo, apartándose de lo anterior, el Consejo de la CMF resolvió que el Sr. Videla cometió una infracción a la prohibición de hacer uso de información privilegiada, consagrada en el referido artículo.

En otras palabras, y a diferencia de lo ocurrido en procedimientos sancionatorios anteriores, en los que el Fiscal formuló cargos y la CMF sancionó por los cargos efectivamente formulados y no otros (34), el Consejo de la CMF decidió modificar los elementos constitutivos sobre los cuales se estructuró la pretensión sancionatoria a lo largo de la tramitación del procedimiento mismo y que definió también los alcances de la defensa del Sr. Videla en su calidad de sujeto pasivo en el acto administrativo terminal del proceso, para pasar de una hipótesis de infracción cuya verificación conllevaba simplemente a la imposición de una sanción administrativa, a ser sancionado finalmente por un cargo distinto, a cuyo respecto la ley apareja además una sanción penal y, por tanto, más gravosa que la inicialmente formulada.

(34 Ejemplo de aquello es la sanción impuesta en Resolución Exenta N°7604 de fecha 08 de noviembre de 2019 al Sr. Gabriel Ruiz-Tagle Correa. En este procedimiento sancionatorio, el Fiscal respectivo formuló cargos (i) por infracción al deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del citado artículo 165, en las adquisiciones y enajenaciones de acciones de Colo-Colo, realizadas a través de Inversiones III el día 29 de mayo de 2018, estando en posesión de la información privilegiada referente a los estados financieros de Blanco y Negro al 31 de marzo de 2018, aprobados por el directorio y a la fecha no publicados, y (ii) por infracción a la prohibición de usar información privilegiada en beneficio propio del inciso primero del citado



artículo 165, en las antedichas enajenaciones de acciones Colo-Colo. En esta ocasión, el Sr. Ruiz-Tagle fue sancionado por ambos cargos, los que fueron debidamente diferenciados por la CMF.)

De esta forma, es claro que, en su actuar, la CMF ha afectado el principio de congruencia, al sancionar por una hipótesis diversa a la planteada en la formulación de cargos efectuada en contra del Sr. Videla, así como también ha morigerado su derecho de defensa, por cuanto que, en definitiva, el Sr. Videla no contó siquiera con la posibilidad de oponerse a los elementos constitutivos de la sanción que ahora ha hecho valer la Administración en su contra. 35.

(35 Así lo ha entendido la Excma. Corte Suprema en Sentencia Rol N°4635-2022, de fecha 20 de abril de 2022: “(...) el debido proceso administrativo, constituye una manifestación del respeto del derecho a ser oído, que se materializa a través del derecho a defensa de los intereses del sujeto afectado, que debe ser observado por cualquier autoridad. En virtud del principio de contradictoriedad, los administrados tienen el derecho a formular alegaciones, defender sus intereses y a aportar en el procedimiento administrativo la documentación que estimen pertinente, quedando por ende el órgano administrativo obligado a considerar tales antecedentes al momento de emitir su pronunciamiento (...).”.)

Es dable reiterar que lo recién expuesto constituye una verdadera exigencia procedimental en todo procedimiento administrativo sancionatorio que, además, puede encontrarse explícitamente en nuestro ordenamiento jurídico. Ejemplo de ello es el ya citado el inciso 3° del artículo 134 de la Ley N°18.834, que aprueba Estatuto Administrativo, norma que, resguardando el principio de congruencia y el derecho de defensa del sujeto pasivo del procedimiento respectivo, establece que: (...) Ningún funcionario podrá ser sancionado por hecho que no han sido materia de cargos (...).”.

En este mismo sentido, cabe mencionar que la ilegalidad de procedimiento denunciada es grave y tiene una trascendencia esencial en el ejercicio del derecho a la defensa del Sr. Videla, por lo que, en los términos del artículo 13 de la Ley N° 19.880, estamos en presencia de una ilegalidad que afecta la validez del acto administrativo (36) (37) en cuanto genera perjuicio al presunto infractor, quien podría haberse defendido con argumentos y medios de prueba diversos a los planteados en el expediente de haber conocido y anticipado el tipo infraccional por el que finalmente fue sancionado— uso de información privilegiada-.

(36 Artículo 13: “El vicio de procedimiento o de forma sólo afecta la validez del acto administrativo cuando recae en algún requisito esencial del mismo, sea por su naturaleza o por mandato del ordenamiento jurídico y genera perjuicio al interesado”.)

(37 La jurisprudencia de la Excma. Corte Suprema ha explicado que “un requisito indispensable para el éxito de su pretensión consiste en la trascendencia del vicio que denuncia, traducida en la generación de perjuicio al interesado.”. Sentencia Excma. Corte Suprema Rol N°14250-2021, de fecha 1 de agosto de 2022. En el mismo sentido, Sentencia Excma. Corte Suprema Rol N°32579-2018, de fecha 25 de julio de 2019.)

Todo lo expuesto es especialmente gravoso en el caso concreto, por cuanto que, además de contravenir formalmente garantías integrantes del debido procedimiento administrativo, lo que se erige como una verdadera ilegalidad formal dada la inobservancia de reglas mínimas en materia procedimental que exige nuestro ordenamiento, la actuación de la CMF ha significado que el Sr. Videla se vea expuesto a ser doblemente sancionado tanto en sede administrativa



como criminal, en este último caso, por medio de la aplicación de una eventual pena privativa de libertad.

C. LA RESOLUCIÓN N°7222 DICTADA POR EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO ADOLECE DE ILEGALIDAD MATERIAL POR VULNERAR LOS PRINCIPIOS DE RAZONABILIDAD Y CONFIANZA LEGÍTIMA DEL ADMINISTRADO

En un segundo orden de ideas, es posible concluir que la Resolución N°7222 dictada por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, y en cuya virtud se sancionó al Sr. Matías Videla por hacer uso de información privilegiada, contraviene principios fundantes del Derecho Administrativo como lo son el principio de razonabilidad y el principio de la confianza legítima del administrado, los que, además de constituir limitantes al ejercicio de potestades públicas, son determinantes para el buen funcionamiento de la Administración y del ejercicio de sus potestades sancionatorias, todo lo cual hace ilegal, desde un punto de vista material, la sanción impuesta.

En primera instancia, es posible aseverar que la actuación de la CMF transgrede el principio de razonabilidad. En efecto, el hecho de que la CMF, al momento de imponer la sanción respecto del Sr. Videla, lo haya hecho sobre la base de cargos que no fueron explicitados en la etapa de instrucción procedimental y respecto de los cuales el denunciado no pudo plantear sus alegaciones y defensas, ciertamente da cuenta que la Administración, en el caso concreto, no ha actuado en consonancia a los antecedentes conocidos y existentes en el procedimiento mismo, por lo que malamente su decisión puede ser estimada como esperable en atención a su motivación y que la misma ha sido dictada en atención a criterios objetivos.

Por su parte, y desde la perspectiva del Sr. Matías Videla, puede afirmarse a su vez que el actuar de la Comisión para el Mercado Financiero afecta el principio de confianza legítima del Administrado, por cuanto que, el hecho de que el organismo, transgrediendo los antecedentes fácticos asentados durante la tramitación del procedimiento sancionador, los haya recalificado y asignado efectos jurídicos diversos a los previstos, todo ello sin formular nuevos cargos en contra del Sr. Videla, ciertamente no da cuenta de un actuar acertado y consistente de parte de la autoridad pública a cargo de resolver la cuestión controvertida, circunstancia que constituye una afectación a la seguridad jurídica que debe imperar en la relación entre el poder público y los particulares.

Lo anterior se refrenda si se tiene presente la naturaleza de las sanciones a las que se ve expuesto con ocasión de la decisión dictada por la CMF. En efecto, debe reiterarse que la actuación de la CMF ha significado que el Sr. Videla se vea expuesto a ser doblemente sancionado tanto en sede administrativa como criminal, en este último caso, por medio de la aplicación de una eventual pena privativa de libertad, a pesar de que el cargo originalmente formulado no contemplaba dicha arista jurisdiccional.

Así, ocurre entonces que, por medio de esta variación intempestiva de los alcances de la responsabilidad administrativa que ha hecho valer la CMF en su contra, el Sr. Videla ha sufrido una afectación todavía más lesiva en sus derechos subjetivos, la cual, además, va más allá de las lesiones que el procedimiento administrativo en cuestión preveía respecto de los cargos originalmente formulados en su contra.

Por lo demás, y a modo conclusivo, es menester dar cuenta que las garantías recién expuestas constituyen verdaderas exigencias realizadas al órgano administrativo en lo que respecta a la



juricidad de su actuación, de manera tal que su afectación importa la contravención de otros principios y deberes que informan el ordenamiento jurídico, tales como el principio de legalidad en su sentido estricto y, por sobre todo, el deber de motivación de los actos emanados de la Administración, en este último caso atendido a que, en los hechos, la sanción ha sido impuesta sobre la base de presupuestos distintos a los asentados en el procedimiento en cuestión.”.

III. ANÁLISIS DE LA REPOSICIÓN.

III.1.) Cuestión preliminar: Hechos fijados en la Resolución Sancionatoria que no fueron controvertidos por el Recurrente.

Como cuestión preliminar debe aclararse que el Recurrente no controvertió el sustrato fáctico materia de la Resolución Sancionatoria impugnada, ni tampoco el carácter de información privilegiada referida al Hecho Reservado de Cencosud S.A. de fecha 3 de febrero de 2022, sino, en cambio, exclusivamente controvertió el motivo o causa que fundó la operación de compra de acciones Cencosud reprochada, según se verá a continuación.

En este sentido y, del tenor de la Reposición, el señor Videla afirmó lo siguiente:

“...he entendido que aun cuando había ausencia de materialidad económica del Hecho Reservado, no debí pasar por alto la circunstancia de que el Hecho Reservado estaba formalmente vigente y que, por lo tanto, no se ajustaba a la normativa el que yo hubiera realizado la operación que se me reprocha.”.

De este modo, para los efectos de resolver la Reposición deducida, debe considerarse especialmente los siguientes hechos fijados en la Resolución Sancionatoria y que no han sido objeto de controversia:

1.1.) Que, **primero**, mediante Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud S.A., representada por el Recurrente en su calidad de gerente general, informó a la CMF que, por medio de su filial de Cencosud Brasil, procedería a suscribir un *Memorandum of Understanding* para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre -propietaria de una parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro-.

Asimismo, en el Hecho Reservado, Cencosud solicitó mantener reserva de dicha información durante los próximos 60 días, mientras se realizaba el respectivo proceso de *Due Diligence*, sin perjuicio de solicitar, en caso de que fuere necesario, una ampliación del periodo de reserva.

Dicha información tuvo el carácter de privilegiada por tratarse de un hecho o antecedente que el directorio de Cencosud le otorgó el carácter de reservado, lo que se encuadra dentro de los términos del artículo 164 inciso 1° en relación con el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045.

Finalmente, el Recurrente, en su calidad de gerente general y, por tanto, *insider* por antonomasia de Cencosud, fue quien remitió el Hecho Reservado que contiene la información privilegiada que funda esta instancia administrativa y la que solo fue conocida por los directores y los ejecutivos a cargo de las negociaciones.



1.2.) Que, **segundo**, por su parte, mediante Respuesta de fecha 10 de mayo de 2022 al Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, Cencosud, representada por el Recurrente, solicitó mantener el carácter reservado de la información precedentemente consignada, por 60 días a contar de esa fecha, por cuanto el proceso de negociaciones entre Cencosud Brasil y Torre aún se mantenía, estando en curso el respectivo *Due Diligence*.

Es decir, el propio Recurrente procuró que se mantuviera la reserva de la información privilegiada del caso de marras por 60 días más a partir del día 10 de mayo de 2022.

1.3.) Que, **tercero**, no obstante lo anterior, con fecha 13 de mayo de 2022 -esto es, tan solo 3 días después de que se solicitara mantener la reserva de la información-, el Recurrente adquirió acciones Cencosud durante el periodo de vigencia de la información privilegiada.

Recién mediante Hecho Reservado de fecha 14 de julio de 2022, Cencosud, representada por el Recurrente, informó que las negociaciones habían cesado concluyendo dicho proceso sin la materialización de acuerdo alguno.

1.4.) Que, **cuarto**, para poder realizar la operación, el Recurrente requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda.

De acuerdo con la comunicación sostenida a través de *WhatsApp*, de fecha 13 de mayo de 2022, el Investigado consultó al Sr. Juan Hoyuelos por *“la posibilidad de tomar un crédito hoy mismo para comprar acciones [Cencosud] (...) por 800 mio\$”*, reiterando la premura de su requerimiento: *“Tiene que ser en un rato sino no me sirve (...) En un rato No me sirve para mañana Quiero comprar hoy.”*

En definitiva, la adquisición realizada por el Reclamante de 613.026 acciones Cencosud de fecha 13 de mayo de 2022, fue financiada a través de una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022.

Todavía más, en la instrucción bursátil del Recurrente queda de manifiesto la premura de la misma, según consta en el siguiente mensaje de *WhatsApp*:







1.5.) Que, **quinto**, finalmente el Recurrente no tenía habitualidad en las operaciones precedentemente consignadas, lo que implicó que, en definitiva, se apartara absolutamente de sus patrones de inversión considerando la oportunidad, riesgo, materialidad y magnitud de la operación reprochada que realizó durante el periodo de bloqueo.

En efecto, el Recurrente adquirió 613.026 acciones Cencosud -valor sobre el cual recaía la información privilegiada- por un monto total de \$799.998.502 (sin IVA), lo que se financió mediante una operación simultánea -de alto riesgo, pues tales operaciones recaen en un instrumento volátil por definición, esto es, acciones-, y ello lo hizo justamente en aquella época en que, el Recurrente, en representación de Cencosud, procuró que la CMF mantuviera la reserva de la información en los siguientes términos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8327-23-40187-T SGD: 2023110471312

“En razón del proceso de negociaciones que aún se mantienen y del curso aún vigente del respectivo Due Diligence, es que solicitamos a vuestra Comisión mantener el carácter de reservado a esta información pues su divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad”.

**III.2.) Controversia planteada en la Reposición:
Hechos substanciales y pertinentes controvertidos por el Recurrente.**

No obstante lo expuesto, el Recurrente ha controvertido que las operaciones precedentemente consignadas constituyeran una infracción a la prohibición de usar información privilegiada y que, por el contrario, implicaron una infracción al deber de abstención establecido en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.

En este orden de ideas, el Recurrente solicitó a este Consejo acoger la Reposición deducida, pues:

“...la operación efectuada por mí con acciones Cencosud el día 13 de mayo de 2022 no constituyó uso de información privilegiada sino que una infracción al deber de abstención establecido en el artículo 165 inciso primero de la Ley de Mercado de Valores...”.

III.3.) Análisis:

III.3.1.) Análisis: Alegación en cuanto a que, según el Recurrente, éste habría infringido el deber de abstención y no la prohibición de uso.

En relación a si el Recurrente infringió el deber de abstención según afirma en su Reposición; o, si infringió la prohibición de uso según quedó consignado en la Resolución Sancionatoria, debe ponderarse lo siguiente:

3.1.1.) Primero, que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, las personas que debido a su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o aquéllas señaladas en su artículo 166, tengan acceso a información privilegiada:

a) Deben abstenerse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada mientras mantenga dicho carácter **-deber de abstención-**.

b) Y, no pueden utilizar la información privilegiada en beneficio propio o ajeno **-prohibición de uso-**.

3.1.2.) Segundo, que en la Reposición no se encuentra controvertido el carácter de información privilegiada atribuido al Hecho Reservado de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022; y, que el Recurrente estaba en posesión de dicha información privilegiada al momento de adquirir acciones Cencosud con fecha 13 de mayo de 2022.

En específico, el Recurrente estaba en posesión de información privilegiada referida al Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022, conforme al cual, Cencosud, por medio de su filial de



Cencosud Brasil, procedería a suscribir un *Memorandum of Understanding* para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre -propietaria de una parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro-.

Dicha información tuvo el carácter de privilegiada por tratarse de un hecho o antecedente que el directorio de Cencosud le otorgó el carácter de reservado, lo que se encuadra dentro de los términos del artículo 164 inciso 1° en relación con el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045.

3.1.3.) Tercero, que, para los efectos de resolver la Reposición deducida, resulta menester determinar si, en definitiva, en la compra acciones Cencosud realizada por el Recurrente el día 13 de mayo de 2022, éste utilizó la información privilegiada en beneficio propio y, por tanto, infringió la prohibición de uso o, por el contrario, dicha inversión estuvo motivada exclusiva y únicamente por las razones que invoca en su Recurso.

3.1.4.) Cuarto, que en este punto, según se ha venido razonado, el Recurrente sostuvo que no utilizó en beneficio propio la información privilegiada del caso de marras, por cuanto la adquisición de acciones Cencosud de fecha 13 de mayo de 2022 estuvo principalmente motivada porque en esa época consideraba que dicho valor se encontraba subvalorado, especialmente, considerando las adquisiciones recientes de la cadena de supermercados Giga de Sao Paulo, informada con fecha 5 de mayo de 2022 y, la cadena de supermercado Fresh Market de Estados Unidos, informada con fecha 10 de mayo de 2022, las cuales fueron absorbidas negativamente por el Mercado.

3.1.5.) Quinto, que no obstante lo anterior, las alegaciones y antecedentes invocados por el Recurrente en su Reposición no logran desvirtuar lo ya razonado en este punto en la Resolución Sancionatoria, esto es, que el señor Matías Videla Solá infringió la prohibición de uso contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.

En efecto, sus explicaciones no logran desvirtuar de modo alguno que, en esa época, el señor Matías Videla Solá, en su calidad de gerente general e *insider* por antonomasia de Cencosud, estaba una posición de ventaja respecto del resto de los actores del Mercado -esto es, en posesión de información privilegiada respecto de dicho emisor- por cuanto conocía las negociaciones reservadas que estaba llevando a cabo Cencosud en el mercado de Río de Janeiro, por lo que debe concluirse que la compra reprochada estuvo especialmente motivada por la información privilegiada que funda esta instancia administrativa y que, por tanto, la utilizó en su beneficio propio.

Es decir, la adquisición de Fresh Market y Giga y la subvaloración de la acción de Cencosud como supuestos motivos de la compra de acciones Cencosud y que emanan del relato del Recurrente, no logran desvirtuar aquellos antecedentes conforme a los cuales se ha concluido que, el señor Videla Solá, justamente en la época que solicitó mantener la reserva de la información privilegiada -y la cual indicaba que existían negociaciones pendientes de Cencosud para adquirir a Torre- actuó con premura y se endeudó para adquirir dicho valor, por lo que es dable concluir que su motivo fue utilizarla en beneficio propio según se ha venido razonando.

Lo anterior, considerando especialmente, entre otros, la operación realizada y la materialidad de la operación; su oportunidad y la premura; su falta de habitualidad en las operaciones realizadas; que haya tenido que financiar dicha operación y el tipo financiamiento escogido; y, su calidad de *insider* y gestor de la información privilegiada, entre otros.



En este orden de ideas, la Reposición no logra desvirtuar lo ya razonado en la Resolución Sancionatoria, en específico que:

a.) Que, mediante Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud, representada por el Recurrente, informó a la CMF que, por medio de su filial de Cencosud Brasil, procedería a suscribir un *Memorandum of Understanding* para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre -propietaria de una parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro-.

Asimismo, en el Hecho Reservado, Cencosud solicitó mantener reserva de dicha información durante los próximos 60 días, mientras se realizaba el respectivo proceso de *Due Diligence*, sin perjuicio de solicitar, en caso de que fuere necesario, una ampliación del periodo de reserva.

Dicha información tuvo el carácter de privilegiada porque así la califica el artículo 164 inciso 1° en relación con el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045, por tratarse de un hecho o antecedente que el directorio de Cencosud le otorgó el carácter de reservado.

Asimismo, la información privilegiada fue conocida por un grupo limitado de personas, esto es, los directores, el Recurrente y los ejecutivos a cargo de las negociaciones, según consta en Respuesta de fecha 28 de julio de 2022 de Cencosud al Oficio Reservado N°55.063 de fecha 19 de julio de 2022.

b.) Que, a su vez, mediante Respuesta de fecha 10 de mayo de 2022 al Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, Cencosud, representada por el Recurrente, solicitó mantener el carácter reservado de la información precedentemente consignada, por 60 días a contar de esa fecha, por cuanto el proceso de negociaciones entre Cencosud Brasil y Torre aún se mantenía, estando en curso el respectivo *Due Diligence*.

Es decir, el propio Recurrente, en representación de Cencosud, procuró que se mantuviera la reserva de la información privilegiada del caso de marras por 60 días más a partir del día 10 de mayo de 2022.

c.) Que, no obstante lo anterior, y tan solo 3 días después, esto es, con fecha 13 de mayo de 2022, el Recurrente -gerente general y, por tanto, *insider* por antonomasia de Cencosud- adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.- (sin IVA), mientras la información privilegiada estaba vigente.

d.) Que, en esta parte, debe destacarse que, para poder realizar la operación, el Recurrente requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda., a fin de que se gestionara el mismo día.

En efecto, de acuerdo con la comunicación sostenida a través de WhatsApp de fecha 13 de mayo de 2022, es posible advertir que el Recurrente instruyó al Sr. Juan Hoyuelos por:

“la posibilidad de tomar un crédito hoy mismo para comprar acciones [Cencosud] (...) por 800 mio\$”.

Además, en dicha instrucción consta la premura del Recurrente para que se realizara la operación reprochada en este Procedimiento Sancionatorio el mismo día:



“Tiene que ser en un rato sino no me sirve (...) En un rato No me sirve para mañana Quiero comprar hoy.”

En este punto, debe también ponderarse que la adquisición de acciones Cencosud fue financiada mediante una operación a plazo (simultánea), de fecha 17 de mayo de 2022, esto es, un financiamiento de alto riesgo por cuanto recayó en un instrumento volátil por definición.

Finalmente, es menester considerar, además, que el Recurrente no mantenía un contrato de administración de cartera con dicha corredora, y que correspondió a una instrucción bursátil que gestionó el propio Investigado.

e.) Que, adicionalmente, la prueba rendida da cuenta que el Recurrente no tenía habitualidad en la realización de las operaciones precedentemente consignadas, esto es, compra de acciones Cencosud, ni operaciones simultáneas. Así, el Recurrente se apartó de sus patrones de inversión considerando la oportunidad, riesgo, materialidad y magnitud de la operación reprochada.

f.) Que, de este modo y, de la apreciación de los antecedentes probatorios reunidos en esta instancia administrativa, este Consejo de la CMF ha podido establecer los hechos anteriormente consignados, los cuales permiten concluir que el día 13 de mayo de 2022, el Recurrente utilizó la información privilegiada -referida al Hecho Reservado de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022 el cual versaba sobre las negociaciones que estaba llevando a cabo su filial de Brasil para adquirir a Torre propietaria de parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro- para obtener un beneficio propio al adquirir 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$ 799.998.502, infringiendo de esa forma la prohibición de uso contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.

Lo anterior, considerando especialmente los siguientes factores:

i) **La operación realizada y su materialidad:** La adquisición 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$ 799.998.502, lo que implica una operación de alta magnitud.

ii) **Su oportunidad:** El Recurrente adquirió acciones Cencosud precisamente en aquella época en que Cencosud solicitó mantener la reserva de la información privilegiada por encontrarse aún pendientes las negociaciones para adquirir a la sociedad Torre.

En este sentido, el Recurrente compró las acciones tan solo 3 días después de que solicitara mantener la reserva de la información.

iii) **La premura:** Asimismo, los antecedentes reflejan una premura del Recurrente para que la operación se concretara y se financiara el mismo día que la instruyó.

En efecto, de acuerdo con la comunicación sostenida por el Recurrente a través de *WhatsApp* de fecha 13 de mayo de 2022, es posible advertir que éste requirió al Sr. Juan Hoyuelos de Santander Corredores de Bolsa Ltda.: ***“la posibilidad de tomar un crédito hoy mismo para comprar acciones [Cencosud] (...) por 800 mio\$”***.

Además, en dicha instrucción consta su apuro para que se realizara la operación reprochada el mismo día: ***“Tiene que ser en un rato sino no me sirve (...) En un rato No me sirve para mañana Quiero comprar hoy.”***.



En este punto, es menester considerar, además, que el Recurrente no mantenía un contrato de administración de cartera con dicha corredora, y que lo precedentemente consignado correspondió a una instrucción bursátil que gestionó el propio Recurrente.

iv) La falta de habitualidad: El Recurrente no tenía habitualidad en las operaciones precedentemente consignadas y, por tanto, según se ha venido razonando, se apartó absolutamente de sus patrones de inversión considerando la oportunidad, riesgo, materialidad y magnitud de la operación reprochada.

En efecto, en el periodo previo a la información privilegiada, esto es, desde el 1 de enero de 2019 al 2 de febrero de 2022, no se registran transacciones del Recurrente respecto de acciones Cencosud.

Por el contrario, en el periodo de información privilegiada, esto es, desde el 2 de febrero de 2022 al 14 de julio de 2022, se registraron las siguientes transacciones realizadas por el Recurrente:

Fecha	Nemo	Operación	Unidades	Monto (M\$)
17/05/2022	CENCOSUD	CS	609.088	807.278
17/05/2022	CENCOSUD	VS	609.088	800.950
13/05/2022	CENCOSUD	CO	613.026	799.999

v) El financiamiento: La adquisición de acciones Cencosud fue financiada mediante una operación simultánea, de fecha 17 de mayo de 2022, esto es, un financiamiento de alto riesgo por cuanto recayó en un instrumento volátil por definición.

vi) Su calidad de insider de Cencosud: El Recurrente, en su calidad de gerente general de Cencosud, fue quien estuvo a cargo de informar el Hecho Reservado a la CMF y, después, solicitar la prórroga de la reserva de esa información.

Es decir, fue el Recurrente quien procuró que se mantuviera y se resguardara la reserva de la información privilegiada del caso de marras por 60 días más a partir del día 10 de mayo de 2022.

Asimismo, debe considerarse que dicha información solo fue conocida por el Recurrente, los directores y los ejecutivos a cargo de las negociaciones, por lo que, a la época en que el señor Videla adquirió acciones Cencosud estuvo en una posición de ventaja respecto de los demás actores del Mercado.

En definitiva, la Reposición no aportó antecedentes que logren desvirtuar lo ya razonado en este punto en la Resolución Sancionatoria.

En atención a lo expuesto, se rechazará la Reposición en este punto.

III.3.2.) Análisis: Alegación en cuanto a que el cargo formulado, según el Recurrente, no habría sido claro ni preciso.

El Recurrente alega que habría entendido que el Fiscal de la UI le reprochó adquirir acciones de Cencosud estando en posesión de información privilegiada -esto es, según su opinión, una



infracción al deber de abstención-, y no que se había valido de dicha información para obtener beneficios -es decir, una imputación de uso-, y que por ello enfocó su defensa al primer aspecto.

3.2.1.) Primero, del desarrollo del Procedimiento Sancionatorio, aparece que el Recurrente evacuó sus Descargos, en tiempo y forma, en torno a que no habría infringido sus deberes contenidos en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, disposición que incluye tanto el deber de abstención como la prohibición de uso, rindiendo prueba para esos efectos, aportando antecedentes y, alegando ante este Consejo, todo lo cual descarta cualquier hipótesis de lesión a su defensa, por lo que esta alegación no podrá prosperar al no configurarse el supuesto perjuicio invocado.

En este orden de ideas, no resulta efectivo que la defensa se haya enfocado únicamente en controvertir el carácter de privilegiada de la información y que no estuvo en posesión de la misma, toda vez que, del análisis de las presentaciones y alegaciones efectuadas por el Recurrente ante esta Comisión, aparece expresamente que también controvertió que se **“aprovechó”** o haya hecho **“mal uso”** de la información del caso de marras, esgrimiendo, cuáles habrían sido, supuestamente, **“los motivos detrás de la compra de las acciones”**, lo que implica, a su vez, oponer alegaciones en cuanto a que la adquisición de acciones Cencosud no habría estado motivada por la información privilegiada tendiente a descartar la hipótesis de uso.

Así y, tras el examen de los antecedentes hechos valer en este Procedimiento Sancionatorio por el Recurrente, no resulta efectivo lo sostenido por el Informante en Derecho, señor Pedro Pierry Arraú, en cuanto sostuvo, con el objeto de fundar su opinión, lo siguiente:

“Dicho lo anterior, es claro que en el procedimiento sancionatorio llevado en contra del Sr. Matías Videla Solá, el Sr. Fiscal de la Unidad de Investigación del a CMF, tanto en la formulación de cargos como en el posterior informe final, imputó al Sr. Videla la infracción de haber adquirido acciones de Cencosud estando en posesión de información privilegiada, lo que corresponde a la descripción típica de lo que la propia CMF ha denominado como deber de abstención, en los términos del artículo 165 de la Ley N°18.045.

Considerando que el ejercicio de la defensa jurídica del Sr. Videla dependió de la imputación concreta efectuada en contra del Sr. Videla, es claro entonces que la forma en que éste configuró su contra-pretensión respecto de la Administración versaba entonces sobre la adquisición de valores sobre los cuales habría poseído información privilegiada y sobre las sanciones que dicha infracción podrían significarle, por cuanto que fue ese el elemento fáctico y normativo que se hizo valer durante la tramitación del procedimiento para hacer efectiva su eventual responsabilidad administrativa.”.

Ello, según se señaló, no resulta efectivo por cuanto las defensas estuvieron orientadas a controvertir que el Recurrente haya utilizado la información privilegiada contenida en el Hecho Reservado, alegando cuáles habrían sido los motivos que habrían justificado, en opinión del Recurrente, la decisión de invertir en acciones Cencosud, por lo que no es posible configurar el supuesto perjuicio alegado en la Reposición, según consta en los siguientes antecedentes de la defensa:

a.) Presentación de fecha 9 de junio de 2023 – Descargos:

Mediante **presentación de fecha 9 de junio de 2023**, el Recurrente evacuó sus Descargos, conforme a los cuales, en el Acápite denominado **“4.1 Los motivos detrás de la compra de las**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-8327-23-40187-T SGD: 2023110471312

acciones”, expresamente contravirtió la circunstancia de que se haya aprovechado -y, por tanto, utilizado en su beneficio propio- de la información contenida en el Hecho Reservado, en los siguientes términos:

“Queda claro que el señor Videla no compró las acciones Cencosud estando en posesión de información privilegiada y, menos, que se aprovechó de dicha información, toda vez que la compra de Torre nunca vio la luz.”.

Y, a continuación, el Recurrente expresó cada una de las supuestas causas que habrían motivado la decisión de adquisición de acciones Cencosud.

A mayor abundamiento, en el Acápite denominado *“4.2 La buena fe con que actuó el señor Videla solo nos puede llevar a presumir un comportamiento ajustado a derecho.”* de los Descargos, la defensa del Recurrente afirmó que:

“El Denunciado actuó en todo momento dando tales muestras de transparencia y buena fe, que debemos concluir necesariamente que no estaba aprovechándose de información mal habida ni de cualquier forma actuando en contra de la Ley.

(...)

Parece muy raro que, si el Denunciado hubiera querido hacer mal uso de la información, se hubiera apresurado en informar la operación a la autoridad, tal como lo hizo, sin que nadie se lo hubiera exigido, el mismo día en que la realizó.

Finalmente, si el señor Videla hubiera querido realmente aprovecharse de la información sobre la que versaba el Hecho reservado, no hubiera comprado las acciones en mayo de 2022, cuando era casi seguro que la operación no se llevaría a efecto, según se ha descrito. Evidentemente la compra la hubiera hecho más bien a fines del año 2021 o principios del 2022, cuando se había firmado un acuerdo de confidencialidad y se veía probable la adquisición.

(...)

En resumen, los hechos de este caso apuntan consistentemente a un actuar transparente y de buena fe del Denunciado, muy alejado a la forma solapada de operar que tienen quienes buscan aprovecharse indebidamente la información a la que tienen acceso en razón de su cargo.”.

b.) Presentación de fecha 24 de julio de 2023:

Mediante presentación de fecha 24 de julio de 2023, en el Acápite denominado *“La evidente buena fe del señor Videla”* reafirmó lo precedentemente consignado a fin de descartar la hipótesis de uso, en los siguientes términos:

“En nuestra defensa indicamos que resultaba evidente que en ningún caso el Denunciado quiso aprovecharse indebidamente de información mal habida ni de cualquier otra forma actuar en contra de la Ley, considerando la transparencia y buena fe con que había actuado.

(...)



Sin embargo, la CMF estará de acuerdo en que alguien que quiere obtener beneficios vulnerando la ley, normalmente se procurará mecanismos para tratar de evitar que su ardid sea descubierto, tales como comprar las acciones fuera de bolsa, hacer inversiones por vía de contratos derivados (como podrían ser los contratos por diferencia), hacer la operación a través de sociedades u otros vehículos, etc.

La forma en que actuó el señor Videla evidentemente no es un eximente de su responsabilidad, pero sí demuestra que en ningún caso hubo una intencionalidad de vulnerar la normativa aplicable.”.

En definitiva, del examen de los antecedentes, es posible advertir que no se ha lesionado su derecho a defensa toda vez que realizó alegaciones fin de controvertir su responsabilidad por haber infringido la prohibición de uso.

Ahora bien, en esta parte, debe considerarse que el Informante en Derecho sostuvo que la infracción al principio de congruencia habría vulnerado el derecho a la defensa del Recurrente en los siguientes términos:

“De esta forma, es claro que, en su actuar, la CMF ha afectado el principio de congruencia, al sancionar por una hipótesis diversa a la planteada en la formulación de cargos efectuada en contra del Sr. Videla, así como también ha morigerado su derecho de defensa, por cuanto que, en definitiva, el Sr. Videla no contó siquiera con la posibilidad de oponerse a los elementos constitutivos de la sanción que ahora ha hecho valer la Administración en su contra”.

Y a su vez, el Informante en Derecho sostuvo que ***“...el principio de congruencia se erige como una regla procesal que procura evitar la lesión de los derechos del administrado dentro del procedimiento mismo y que, además, permite materializar el derecho a defensa, conforme se expondrá a continuación.”.***

Es decir, el Informe en Derecho del señor Pierry expresamente exige la concurrencia de un perjuicio *“lesión de los derechos del administrado”* para la concurrencia y procedencia de una vulneración efectiva al principio de congruencia y que, en este caso, se habría *“morigerado su derecho a la defensa”*, no obstante y, conforme a lo precedentemente razonado, el supuesto perjuicio invocado -lesión a la defensa- no se configuró.

En atención a lo expuesto, se rechazará la Reposición en este punto.

3.2.2.) Segundo, es menester destacar que del examen del Oficio de Cargos aparece que éste resulta claro y preciso en los términos del artículo 46 del DL 3538; y, asimismo, congruente con la sanción aplicada.

En efecto, el Oficio de Cargo se encuentra fundado y contiene 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 esta Comisión, especificando la o las normas que se estimen infringidas, e individualizando al señor Matías Videla Solá como la persona presuntamente responsable de la infracción, señalando la participación que se le imputó en ella.

A su vez, de la simple lectura de la sanción aplicada aparece que ésta resulta congruente y coherente con el cargo formulado, esto es, infracción al artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.



Es así, que el cargo imputa *“Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud...”*, precisando tanto la norma que establece el deber de conducta o prohibición (*artículo 165 de la Ley N° 18.045*), como el hecho que constituye su transgresión (*estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones*).

A su vez, la Resolución impugnada expresa que el Sr. Videla incurrió en *“Infracción a la prohibición contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud...”*, precisando que dentro del inciso primero del artículo 165, la adquisición implicó *“infringir la prohibición de usar información privilegiada”*.

Finalmente, el inciso primero del artículo 165, ya citado, considera expresamente el deber de conducta para quien posea información privilegiada *“no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno”*, esto es, la prohibición de uso que ha sido sancionada en este procedimiento.

En esta parte, debe resaltarse que no resulta efectivo el Informe en Derecho, del señor Pierry, en cuanto a que *“el Consejo de la CMF decidió modificar los elementos constitutivos sobre los cuales se estructuró la pretensión sancionatoria a lo largo de la tramitación del procedimiento mismo”*, dado que la Resolución Sancionatoria recogió expresa e íntegramente cada uno de los fundamentos contenidos en el Acápite *“Análisis”* del Oficio de Cargos para concluir que el señor Videla Solá infringió la prohibición de uso y, en definitiva, tal como se señaló, en este punto, al Recurrente precisamente se le imputó haber infringido el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045 que contiene la prohibición de uso.

Así, debe concluirse que la Resolución Sancionatoria recurrida hizo suya cada uno de los fundamentos contemplados en el Acápite *“Análisis”* del Oficio de Cargos, especialmente en relación con la operación realizada y la materialidad; su oportunidad y la premura; la falta de habitualidad en las operaciones; que haya tenido que obtener financiamiento y el tipo de financiamiento escogido; y, su calidad de *insider* y haber sido quien remitió la información privilegiada a la CMF, entre otros factores que permitieron arribar a la conclusión que, en definitiva, el Recurrente utilizó la información privilegiada en beneficio propio.

Por lo expuesto, se rechazará la Reposición en este punto.

3.2.3.) Tercero, a mayor abundamiento, debe considerarse que la persona que adquiere o enajena valores en posesión de información privilegiada, puede incurrir en una infracción al deber de abstención o a la prohibición de uso, ambos contenidos en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, según cuál sea el motivo de dicha decisión de inversión, lo que es una cuestión de hecho que debe determinarse mediante la ponderación de los antecedentes del caso en particular.

3.2.4.) Cuarto, por su parte, debe considerarse que el Recurrente no impugnó la legalidad del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI en este sentido, sino, evacuó derechamente sus Descargos, convalidando de ese modo lo obrado en este Procedimiento Sancionatorio y su desarrollo. Es decir, el Recurrente no planteó ninguna supuesta falta de claridad ni precisión al momento que se le formularon cargos por infracción al artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.



De este modo, conforme a los actos propios del Recurrente, no resulta lícito que éste desconozca sus propias actuaciones en esta instancia administrativa, pues, si no reclamó en su oportunidad los supuestos defectos del Oficio de Cargos -esto es, su claridad y precisión-, sino, en cambio, evacuó derechamente sus Descargos, sometiéndose de ese modo al Procedimiento Sancionatorio incoado en su contra, no es dable que ahora pretenda desconocer dicha circunstancia una vez extinguida la oportunidad para deducir reposición administrativa o reclamar de ilegalidad en contra del Oficio de Cargos conforme a los artículos 69 y 70 del DL 3538, respectivamente.

Así, el derecho del Recurrente para recurrir en contra del Oficio de Cargos precluyó, pues, no impugnó su validez en la oportunidad legal respectiva, mediante las herramientas procesales que provee el ordenamiento jurídico, convalidando su licitud y legitimándolo en esa forma.

En definitiva, las alegaciones opuestas por el Recurrente en este punto no podrán prosperar, pues, según se ha venido razonando, de acuerdo con el artículo 69 del DL 3538 el legislador ha contemplado un recurso de reposición administrativo para impugnar los actos administrativos del Fiscal y, asimismo, un reclamo de ilegalidad judicial en su artículo 70, los cuales no fueron deducidos, por lo que se trata un acto administrativo firme y ejecutoriado.

3.2.5.) Quinto, que no deja de llamar la atención la relevancia que parece tener la operación de adquisición de Torre, ya que en WhatsApp de 5 de abril de 2022 se expresó para “SMKT” que “RJ: como te dije, tenemos plan B y C”, lo que podía significar que, si requerían un plan B o C, la adquisición de Torre tenía valor en sí mismo y no era irrelevante para el futuro desarrollo de Cencosud.



También es indicativo el apuro en concretar la operación de endeudamiento para realizar la compra de acciones, considerando que la volatilidad del mercado accionario no es *per se* una variable significativa, cuando no hay noticias relevantes conocidas y, por ende, el Sr. Videla podía haber esperado más tiempo para efectuar la compra.



Finalmente, el haber mantenido las acciones de Cencosud hasta un año después, no lo exculpa de haber hecho uso de información privilegiada en la compra, toda vez que los elementos constitutivos de la intención de uso, así como de obtener una ganancia o evitar una pérdida, se deben evaluar al momento de la operación, con independencia de cuales sean las condiciones de mercado y las expectativas para determinar el momento para vender.

3.2.6.) Sexto, finalmente, debe considerarse que las alegaciones vertidas en contra del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI resultan improcedentes en la forma planteada, pues, la Reposición en análisis fue deducida en contra de la Resolución Sancionatoria dictada por este Consejo de la CMF, es decir contra un acto administrativo distinto y que emanó de un diferente órgano.

En este sentido, debe considerarse que de conformidad con el artículo 52 y 69 del DL 3538, la Reposición deducida en este Procedimiento Sancionatorio tiene por finalidad que este Consejo examine los puntos de hecho y de derecho en que se cimienta dicho recurso en relación con la Resolución Sancionatoria impugnada, no obstante, en esta parte, las alegaciones del Recurrente se dirigen en contra del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI, por lo que se rechazará también esta alegación por improcedente.

III.4.) En definitiva, la Reposición no aportó antecedentes que logren desvirtuar lo resuelto en la Resolución Sancionatoria, por lo que se rechazará.

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°7222 de fecha 29 de septiembre de 2023**, por lo que se rechazará.

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 Ordinaria N°365 de 9 de noviembre de 2023**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO CON EL VOTO DE SU PRESIDENTA SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI Y LOS COMISIONADOS BERNARDITA PIEDRABUENA KEYMER Y BELTRÁN DE RAMÓN ACEVEDO, RESUELVE:

1. Rechazar en todas sus partes la Reposición interpuesta en contra de la **Resolución Exenta N°7222 de fecha 29 de septiembre de 2023**, manteniendo la sanción de **multa de 15.000.- Unidades de Fomento** al señor **Matías Germán Videla Solá**.

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

3. En caso de ser aplicable lo previsto en el Título VII del D.L. 3.538, díctese la resolución respectiva.



4. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del DL 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.

5. Lo anterior, fue acordado con los **votos disidentes** de los Comisionados señor **Augusto Iglesias Palau**, y señora **Catherine Tornel León**, quienes estuvieron por acoger parcialmente la Reposición deducida, única y exclusivamente en cuanto a que el señor Matías Videla Solá infringió el deber de abstención contenido en el artículo 165 inciso 1° parte final de la Ley 18.045.

Los Comisionados disidentes concuerdan con el voto de mayoría en cuanto a que el Recurrente estuvo en posesión de información privilegiada el día 13 de mayo de 2022, al momento de adquirir 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502, relativa al hecho reservado de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022, que versaba sobre las negociaciones que estaba llevando a cabo su filial de Brasil para adquirir a Torre propietaria de parte de la cadena de supermercados "Supermarket" de Río de Janeiro y que a la fecha se encontraban aún pendientes.

Al mismo tiempo, los Comisionados disidentes concluyeron que, en consideración a que la operación de adquisición de Torre no tendría una materialidad significativa en los resultados de Cencosud y que al momento de la compra de acciones aparecía que esta operación no iba a concretarse, la decisión de inversión del Recurrente no podía encontrar como fundamento, la información privilegiada que motiva esta instancia administrativa.

A su vez, la oportunidad en que se materializó la compra de acciones fue en aquella época en que Cencosud adquirió los supermercados Giga de Sao Paulo y Fresh Market de Estados Unidos, operaciones ya conocidas por el mercado, pudiendo entonces existir otras motivaciones para la decisión de compra de acciones de Cencosud, distinta a la potencial operación de adquisición de Torre.

Finalmente, el hecho que el Sr. Videla haya adquirido directamente las acciones a que se refiere este procedimiento, y no a través de otras personas o entidades, así como haber informado la compra es también una circunstancia a ponderar al momento de decidir si existió o no la intención de aprovecharse de la información privilegiada.

Adicionalmente, la Comisionada señora **Tornel** consideró que el Recurrente mantuvo su posición en Cencosud hasta un año después, por lo que no es posible vincular, en este caso en particular, la información privilegiada como motivo de la operación reprochada en este Procedimiento Sancionatorio.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.





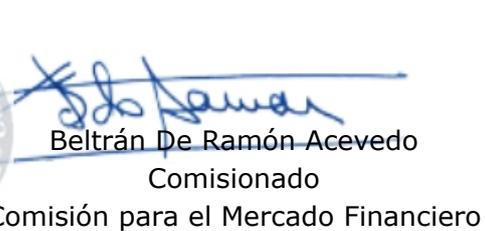
Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Catherine Tornel León
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

