

RESOLUCION EXENTA: 7222
Santiago, 29 de septiembre de 2023

**REF.: APLICA SANCIÓN AL SEÑOR MATÍAS
VIDELA SOLÁ.**

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, 39 y 52 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°1.207 del Ministerio de Hacienda del año 2017; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda del año 2020; y, en el Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022.
2. Los artículos 10, 164 y 165 de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores (“**LMV**” o “**Ley 18.045**”).

CONSIDERANDO:

I. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.

I.1. ANTECEDENTES GENERALES.

1. Que, mediante **Oficio Reservado N°6589 de fecha 19 de enero de 2023 (“Denuncia”)**, la **Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado (“DGSM”)** denunció ante el **Fiscal (“Fiscal”) de la Unidad de Investigación (“UI”)** al señor **Matías Germán Videla Solá (“Investigado”)**, por la eventual configuración de alguna de las conductas prohibidas por el artículo 165 de la Ley 18.045, pues adquirió un total de 613.026 acciones Cencosud, por un monto de MM\$ 799,9.-, en el periodo en que poseía información privilegiada, esto es, entre el 3 de febrero y el 14 de julio de 2022, relacionada al hecho reservado de fecha 3 de febrero de 2022 comunicado por Cencosud S.A., mediante el cual dicha sociedad informó que, por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., procedería a suscribir un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A. de dicho país.
2. Que, mediante **Resolución UI N°22 de fecha 25 de abril de 2023**, el Fiscal inició una investigación para determinar si los hechos denunciados podían ser constitutivos de una infracción.

I.2. HECHOS.

Que, de los antecedentes recabados por el Fiscal de la Unidad de Investigación, se determinaron los siguientes hechos:



1. Cencosud S.A. (“**Cencosud**” o “**Sociedad**”) es una sociedad anónima abierta fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF” o “Comisión”).
2. De acuerdo con la información proporcionada por Cencosud a la CMF, el Sr. Matías Videla Solá ha sido gerente general de la Sociedad desde el 1 de diciembre de 2019 a la fecha del Oficio de Cargos.
3. Mediante hecho reservado de fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud informó a la CMF que, *“por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A. (“**Cencosud Brasil**”), procederá a suscribir un Memorandum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A. (“**Torre**”) (...), propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).”*.
4. Cencosud agregó que *“se estima que la información debiera mantenerse bajo reserva durante los próximos 60 días, mientras se realiza el respectivo proceso de Due Diligence, sin perjuicio de solicitar, en caso que sea necesario, una ampliación de este periodo de reserva.”* Asimismo, la Sociedad señaló que *“El valor de la operación, (...) en caso de prosperar, no superaría el 5% de los activos de la Sociedad”* y que *“La adquisición, en caso de llevarse a efecto, se realizará con recursos propios.”*
5. Con fecha 10 de mayo de 2022, en respuesta al Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, Cencosud solicitó a la CMF, *“En razón del proceso de negociaciones que aún se mantienen y del curso aún vigente del respectivo Due Diligence (...) mantener el carácter de reservado a esta información (...) por 60 días a contar de esta fecha.”*
6. Con fecha 13 de mayo de 2022, durante la vigencia del referido hecho reservado, el Sr. Matías Videla, gerente general de Cencosud, adquirió un total de 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.
7. El día 13 de mayo de 2022, el Sr. Matías Videla solicitó al Sr. Juan Hoyuelos Martínez, banquero privado de Banco Santander, llevar a cabo la operación de compra, así como la gestión del respectivo financiamiento. A las 13:24 horas del mismo día, el Sr. Hoyuelos requirió al Sr. Matías Videla confirmar el traspaso de 400.000 acciones Cencosud en custodia de SERCOR a Santander Corredores de Bolsa Ltda. (“**Corredora**”), a modo de garantizar el financiamiento a través de una operación simultánea. La confirmación del Sr. Matías Videla fue realizada mediante correo electrónico enviado a las 13:57 horas del mismo día.
8. Posteriormente, a las 14:03 horas del 13 de mayo de 2022, el Sr. Germán Barousse, entonces gerente general de Santander Corredores de Bolsa Ltda., requirió al Sr. Matías Videla confirmar la orden de compra de acciones Cencosud, previamente referida, lo que se verificó por medio de correo electrónico enviado por este último a las 14:04 horas de ese mismo día.
9. Mediante hecho reservado de fecha 14 de julio de 2022, Cencosud informó a la CMF *“que las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo en relación a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil, han cesado, concluyendo este proceso sin*



la materialización de acuerdo alguno que implique la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de dicha sociedad brasileña.”.

10. Con fecha 3 de abril de 2023, el Sr. Matías Videla vendió, a través de Santander Corredores de Bolsa Ltda., un total de 685.357 acciones Cencosud, por un monto total de \$1.059.197.453.- (sin IVA). Estas operaciones fueron confirmadas por el Sr. Matías Videla mediante correo electrónico enviado al Sr. Germán Barousse y a la Sra. Patricia Miranda Moris, ambos de la Corredora, a las 13:26 horas del mismo día.

11. De igual forma, con fecha 4 de abril de 2023, el Sr. Matías Videla vendió 609.088 acciones Cencosud, por un monto total de \$942.530.602.- (sin IVA). Estas operaciones fueron confirmadas por el Sr. Matías Videla a través de correo electrónico dirigido a la Sra. Patricia Miranda Moris, de la Corredora, y al Sr. Erich Schumann Duran, de Banco Santander, a las 10:34 horas de ese mismo día.

I.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN.

Que, para acreditar los hechos descritos precedentemente, durante la investigación el Fiscal de la UI aparejó al Procedimiento Sancionatorio los siguientes medios probatorios:

1. Oficio Ordinario N°6.589 de fecha 19 de enero de 2022, por medio del cual la DGSCM denunció al Fiscal de la UI eventuales infracciones al artículo 165 de la Ley 18.045, por parte del Sr. Matías Videla Solá, gerente general de Cencosud.

En la Denuncia se adjuntaron los siguientes antecedentes:

- (a) Informe DSAMIF, Caso Cencosud 2022.
- (b) Hecho Reservado de Cencosud S.A., de fecha 03 de febrero de 2022.
- (c) Hecho Reservado de Cencosud S.A., de fecha 10 de mayo de 2022.
- (d) Hecho Reservado de Cencosud S.A., de fecha 14 de julio de 2022.
- (e) Oficio Reservado N° 55.063, de fecha 19 de julio de 2022, enviado por la CMF a Cencosud, en que se solicitó, entre otros, *“Identificar, describir y detallar las principales actividades, etapas e hitos relevantes de las negociaciones [asociadas a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A.] (...)”* e individualizar *“los ejecutivos, directores, asesores externos y cualquier otra persona interna o externa que haya participado o haya tenido conocimiento de las actividades, etapas e hitos informados (...)”*.
- (f) Respuesta de Cencosud al Oficio Reservado N°55.063, de fecha 28 de julio de 2022, en la que dicha Sociedad indicó la participación del Sr. Matías Videla, director de Cencosud Brasil y gerente general de Cencosud S.A. en las siguientes actividades:

“(...) 8.- 20 de enero de 2022. Se celebra sesión de directorio de Cencosud Brasil Comercial S.A., sociedad constituida bajo las leyes de Brasil, en la que se da cuenta de las conversaciones sostenidas con propietarios de Supermarket y se solicita la aprobación para firma del Memorándum de Entendimiento.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

(...)

10.- 02 de febrero de 2022. Se celebra sesión de Directorio de Cencosud S.A., en la que se acuerda informar como Hecho Esencial Reservado la suscripción que se realizará de un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista "Supermarket".

(...)

11.- 03 de febrero de 2022. Se informa a la Comisión para el Mercado Financiero, CMF, el Hecho Esencial Reservado descrito en el numeral precedente y se suscribe el Memorandum de Entendimiento.

(...)

12.- 25 de marzo de 2022. Se celebra sesión de Directorio de Cencosud S.A., en la que se dan a conocer avances de las conversaciones y proceso sostenido a propósito de esta eventual adquisición. (...)"

(g) Requerimiento N°2.538, de 19 de julio de 2022, por el que la CMF solicitó a todas las corredoras de bolsa del mercado, antecedentes sobre las transacciones de la acción Cencosud entre el 03 de enero y el 15 de julio de 2022.

(h) Requerimiento N°2.550, de 23 de septiembre de 2022, por el que la CMF solicitó a la Corredora, antecedentes relativos a las transacciones del Sr. Matías Videla con la acción Cencosud, en el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2022.

2. Oficio Reservado UI N°107 de fecha 25 de enero de 2023, por medio del cual el Fiscal de la UI requirió a Santander Corredores de Bolsa Ltda. lo siguiente:

(a) Copia de contratos suscritos entre el cliente [Sr. Matías Videla] y esa Corredora, incluyendo los anexos, si los hubiere (Contrato de prestación de servicios, Contrato de Condiciones Generales sobre Operaciones a Plazo en Valores, etc.).

(b) Copia del registro del cliente, conforme lo dispuesto en el numeral 1 del Anexo de la NCG N° 380.

(c) Copia del registro de personas autorizadas para dar órdenes por el cliente referido, en atención a lo prescrito en el numeral 2 del Anexo de la NCG N° 380.

(d) Copia del respaldo de las órdenes de compraventa de acciones de CENCOSUD, realizadas por el cliente durante el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022, de acuerdo a lo prescrito en la Sección IV de la NCG N° 380, esto es, acompañando correos electrónicos, grabaciones telefónicas u otros registros y/o documentos de respaldo, según corresponda.

(e) Copia del registro de órdenes del cliente durante el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022, respecto de acciones CENCOSUD, con la información referida en cada uno de los campos señalados en el numeral 3 del Anexo de la NCG N° 380, en formato Excel.

(f) Copia de las facturas de compraventa de acciones de CENCOSUD asociadas al cliente, respecto de las operaciones realizadas durante el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022.



- (g) En caso de tener suscrito un contrato de administración de cartera en virtud de lo señalado en la Circular N° 2.108, adjuntar una copia del mismo. En caso de tener algún otro contrato que incluya la posibilidad de que esa corredora administre la cartera del cliente, adjuntarlo.
- (h) Cartola de movimientos accionarios del cliente, para el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022, en formato Excel.
- (i) Certificado de posición accionaria del cliente a los días 31 de diciembre de 2021, 31 de marzo de 2022, 30 de abril de 2022, 13 de mayo de 2022, 17 de mayo de 2022, 31 de mayo de 2022, 30 de junio de 2022, 30 de septiembre de 2022 y 31 de diciembre de 2022.
- (j) Nombre completo, teléfono y correo electrónico de la persona que ejecutó las órdenes de compraventa de acciones de CENCOSUD durante el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022, respecto del referido cliente.
- (k) Registro de movimientos de cuenta corriente, que da cuenta de los depósitos y giros de dinero realizados entre el cliente y esa Corredora, para el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2022.

3. Presentación de fecha 30 de enero de 2023, por medio de la cual Santander Corredores de Bolsa Ltda. dio respuesta a lo solicitado por medio del Oficio Reservado UI N°107/2023.

En cuanto a lo solicitado en los puntos 3. y 7., la Corredora indicó que el *“cliente no mantiene informada persona autorizada a dar órdenes como tampoco suscrito contrato de administración de cartera.”*.

4. Acta de declaración del Sr. Matías Videla Solá, gerente general de Cencosud, de fecha 3 de abril de 2023.

En su declaración, prestada ante funcionarios de la Unidad de Investigación, se le consultó al Sr. Matías Videla *“si invierte en el mercado de valores chileno a título personal y/o por medio de alguna(s) sociedad(es) y, en la afirmativa, para que precise cuál es el monto aproximado de dichas inversiones y su habitualidad.”*, a lo que éste respondió:

“Invierto a título personal. Además, la Compañía tiene un programa de retención de ejecutivos y otorga, a los principales funcionarios, una cantidad de acciones como parte de su programa de compensación. Personalmente también he invertido en las acciones de Cencosud, en los periodos que naturalmente la ley establece, a título personal, como parte de mi portfolio de inversiones en el mercado de valores de Chile.

Los montos que la Compañía entrega son un porcentaje de la renta anual que va fluctuando en función del ejercicio de un programa de compensación de largo plazo. En el caso de mis inversiones personales, éstas ascenderán a US\$ 1 millón, aproximadamente. Fuera de las acciones que he recibido de Cencosud, una sola vez hice inversión adicional, lo cual fue el año pasado.

Las únicas acciones que tengo en forma directa son las de Chile. Fuera de Chile no invierto en el mercado de valores. También tengo participación en fondos de inversión.”.

A su turno, requerido para que explique las razones que motivaron la compra de 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.-, con fecha 13 de mayo de 2022, así como la operación simultánea por 609.088 acciones Cencosud, por \$800.950.720.-, de fecha 17 de mayo de 2022, el Sr. Matías Videla indicó, en lo que interesa, lo siguiente:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

“Las acciones que recibí fueron parte de los programas de compensación que la Compañía otorga (se entregan las acciones y en ese momento se paga el impuesto correspondiente a esa compensación; es una entrega de acciones bruta, en donde el impuesto lo paga la persona quien recibe las acciones). La operación simultánea, compra de acciones en contra de una deuda, es parte de la confianza que tengo en la Compañía y en su capacidad financiera.

(...) A la sociedad de bolsa le pedí un crédito para comprar acciones de Cencosud y ese crédito, devengando un interés, genera una compra de acciones. Durante el periodo que ocurre esta simultánea se va renovando todos los meses y uno decide cerrar o mantener la posición abierta. Hoy cerré una parte de la posición.”

Luego, consultado *“si tomó en cuenta la información reservada, relativa a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A. por parte de Cencosud S.A., mediante su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., en la realización de las operaciones singularizadas en la pregunta anterior, así como las conductas que, respecto de la posesión de información privilegiada, prohíbe el artículo 165 de la Ley N° 18.045.”*, el Sr. Matías Videla señaló:

“No tomé en cuenta ninguna información reservada para tomar la decisión de compra de acciones. Hasta ayer debo haber tenido 1 millón y medio de acciones de Cencosud, más las simultáneas. Hoy vendí una parte.”

5. Acta de declaración del Sr. Germán Ezequiel Barousse, exgerente general de Santander Corredores de Bolsa Ltda., de fecha 06 de abril de 2023.

En su declaración, prestada ante funcionarios de la Unidad de Investigación, se le consultó al Sr. Germán Barousse *“si conoce al Sr. Matías Videla Solá. En la afirmativa, para que indique hace cuánto lo conoce y cuál es su relación con él.”*, a lo que éste indicó:

“Sí, lo conozco. Él es el gerente general de Cencosud. Me tocó conocerlo, aproximadamente, en mayo de 2022, por motivo de una operación de compra de acciones de Cencosud que me llegó a través del área de Banca Privada de Banco Santander. Mi relación con él es enteramente profesional.”

Luego, requerido para que explique las gestiones previas asociadas al respaldo de la orden de compra autorizada por el Sr. Matías Videla, respecto de un total de 613.026 acciones Cencosud, de fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Germán Barousse respondió:

“Me acuerdo perfectamente bien de esa operación. Como toda orden, la Corredora solicitó el respaldo vía email al cliente. Asimismo, se confeccionó una operación denominada simultánea, a través de la cual se obtuvo el financiamiento para la compra mencionada en la pregunta. Es muy probable que la necesidad del cliente, incluida la financiación de la misma a través de la simultánea, se haya manifestado en primera instancia al banquero del cliente (banca privada), que en ese momento era Juan Hoyuelos (correo juan.hoyuelos@santanderpb.cl). El Sr. Videla tenía garantías más que suficientes para realizar esta operación e incluso trajo más garantías de las requeridas. Es un cliente que siempre tuvo una holgura más que suficiente para respaldar la operación de simultánea. Las garantías siempre fueron entregadas con acciones de Cencosud. Antes de la operación, no recuerdo haber tenido alguna conversación con el Sr. Videla.”

6. Correo electrónico de fecha 6 de abril de 2023, enviado por el Sr. Sebastián Rivera, gerente de asuntos legales y relaciones institucionales de Cencosud, al Fiscal de la UI.

Mediante correo electrónico de fecha 6 de abril de 2022, y a requerimiento del Fiscal de la UI, el Sr. Sebastián Rivera remitió los siguientes antecedentes:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

- (a) Copia de Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en el mes de abril de 2019, donde se aprobó llevar adelante un Plan de Retención de Ejecutivos.
- (b) Cuadro que da cuenta de todas las sociedades del Grupo Cencosud donde el Sr. Videla participa como Director, incluyendo Cencosud Brasil Comercial S.A.

7. Correo electrónico de fecha 14 de abril de 2023, enviado por el Sr. Sebastián Rivera, gerente de asuntos legales y relaciones institucionales de Cencosud, al Fiscal de la UI.

Mediante correo electrónico de fecha 14 de abril de 2023, y en complemento al correo electrónico de fecha 6 de abril de 2023, el Sr. Sebastián Rivera adjuntó *“copia de la factura de fecha 13 de mayo de 2022, N°1790095, informada a [la] CMF, que da cuenta de la compra de acciones efectuada por [e] Sr. Videla por la cantidad de 613.026 acciones [Cencosud].”*.

Asimismo, el Sr. Sebastián Rivera precisó lo siguiente:

“(…) Cabe destacar, que la adquisición de dichas acciones, complementando y rectificando lo declarado el día 3 de abril del presente año en su numeral 3, se hizo a través de la Bolsa de Comercio, y no tienen relación alguna con acciones que se hayan recibido en virtud de un plan de Stock Options otorgado por la Compañía. Solicitamos tener presente este punto a fin de rectificar y aclarar lo señalado en la declaración en tal sentido.

Hacemos además presente que, tal como se señaló en la declaración del día 3 de abril, numeral 3, la operación simultánea realizada, por la suma de 609.088 acciones, solo [sic] se hizo para poder obtener financiamiento a fin de poder pagar la compra efectuada el día 13 (pago de la suma de \$799.998.502, por las 613.026 acciones antes referidas). Dicha operación se efectuó al precio del día 17 de mayo.

La simultánea se realiza al segundo día de la compra financiada, y por tanto se hace habitualmente con un precio distinto, y por ende, por un número de acciones diferentes, pero obteniendo como resultado un monto similar. (...)”.

8. Acta de declaración del Sr. Juan Rodrigo Hoyuelos Martínez, banquero de Banco Santander, de fecha 18 de abril de 2023.

En su declaración, prestada ante funcionarios de la Unidad de Investigación, se le consultó al Sr. Juan Hoyuelos *“si conoce al Sr. Matías Videla Solá. En la afirmativa, para que indique hace cuánto lo conoce y cuál es su relación con él.”*, a lo que éste respondió:

“Sí, Matías Videla es cliente mío, de banca privada Santander, desde aproximadamente un año y medio. Lo conozco solamente desde que tomé su cartera. Mi relación con él es netamente profesional, de cliente a banquero.”

A su turno, requerido para que explique las gestiones previas asociadas a la compra de 613.026 acciones Cencosud por parte del Sr. Matías Videla, con fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Juan Hoyuelos indicó:

“Matías efectivamente nos solicitó la compra de acciones de Cencosud, mediante una operación de simultánea, que es una operación de financiamiento. Para realizarlo, nosotros como Banco le solicitamos las garantías correspondientes a la operación de simultánea, que, en este caso, correspondió a la custodia de acciones de Cencosud que mantenía, en ese momento, en custodia de Sercor. Una vez que recibimos la custodia de esas acciones, que superaban holgadamente las garantías, se aprobó el financiamiento mediante simultánea y se ejecutó la compra según lo solicitado por el Sr. Videla.



Matías se contactó directamente conmigo y solicitó la compra de acciones de Cencosud mediante las simultáneas. La operación no fue propuesta del Banco. Este contacto fue mediante teléfono.”.

Luego, requerido para que explique las gestiones previas asociadas a la operación simultánea por 609.088 acciones Cencosud por parte del Sr. Matías Videla, de fecha 17 de mayo de 2022, el Sr. Juan Hoyuelos señaló:

“Recibimos la solicitud de parte del Sr. Videla de compra de acciones mediante operación de simultánea. Se procedió a solicitar el traspaso de custodia de acciones Cencosud que mantenía en Sercor y, una vez recibida esa custodia y cumplidas las garantías, ejecutó dicha compra.

Una vez que el área comercial y riesgos está OK con la operación (se cumple la garantía y se hace el análisis), nos comunicamos con la corredora de bolsa; en este caso, me comuniqué directamente con el entonces gerente general de la corredora, Sr. Germán Barousse, quien deriva la orden al equipo operativo para ejecutar la operación en la Bolsa de Comercio. Una vez ejecutado el ingreso de la orden, se gestiona la firma del documento de orden de simultánea con el cliente.

No presté ningún tipo de asesoría en estas operaciones. Solo [sic] se tomó el pedido de su orden.”.

9. Correo electrónico de fecha 18 de abril de 2022, enviado por el Sr. Juan Rodrigo Hoyuelos Martínez al Fiscal de la UI.

Mediante correo electrónico de fecha 18 de abril de 2022, y a requerimiento del Fiscal de la UI, el Sr. Juan Hoyuelos remitió los siguientes antecedentes:

(a) Comunicación entre los Sres. Matías Videla y Juan Hoyuelos, a través de la aplicación de mensajería instantánea WhatsApp, de fecha 13 de mayo de 2022.

(b) Correo electrónico de fecha 13 de mayo de 2022, en que, a las 13:24 horas, el Sr. Juan Hoyuelos solicitó al Sr. Matías Videla *“confirmación por este medio para proceder con el siguiente movimiento con la finalidad de cumplir con garantías acordadas para el financiamiento a través de simultánea por \$ 800.000.000 para compra de acciones CENCO”.*

- *“Traspasar desde tu custodia en SERCOR la cantidad de 400.000 acciones CENCOSUD a Santander Corredores de Bolsa S.A.”.*

A las 13:57 horas de ese mismo día, el Sr. Matías Videla confirma los movimientos de custodia en los siguientes términos: *“Ok autorizado”.*

10. Oficio Reservado UI N°554 de fecha 27 de abril de 2023, por medio del cual el Fiscal de la UI requirió a la Corredora lo siguiente:

(a) Copia del respaldo de las órdenes de compraventa de acciones de CENCOSUD, realizadas por el cliente durante el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio, de acuerdo a lo prescrito en la Sección IV de la NCG N° 380, esto es, acompañando correos electrónicos, grabaciones telefónicas u otros registros y/o documentos de respaldo, según corresponda.

(b) Copia del registro de órdenes del cliente durante el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio, respecto de acciones CENCOSUD, con la información referida en cada uno de los campos señalados en el numeral 3 del Anexo de la NCG N° 380, en formato Excel.



- (c) Copia de las facturas de compraventa de acciones de CENCOSUD asociadas al cliente, respecto de las operaciones realizadas durante el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio.
- (d) Cartola de movimientos accionarios del cliente, para el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio, en formato Excel.
- (e) Certificado de posición accionaria del cliente a los días 01 de enero de 2023, 31 de marzo de 2023, 01 de abril de 2023, 05 de abril de 2023, y a la fecha del presente Oficio.
- (f) Nombre completo, teléfono y correo electrónico de la persona que ejecutó las órdenes de compraventa de acciones de CENCOSUD durante el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio, respecto del referido cliente.
- (g) Registro de movimientos de cuenta corriente, que da cuenta de los depósitos y giros de dinero realizados entre el cliente y esa Corredora, para el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2023 y la fecha del presente Oficio.

11. Presentación de fecha 3 de mayo de 2023, por medio de la cual Santander Corredores de Bolsa Ltda. dio respuesta a lo solicitado por medio del Oficio Reservado UI N°554/2023.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO.

II.1. CARGOS FORMULADOS.

Que, en virtud de los hechos y antecedentes anteriormente descritos, mediante **Oficio Reservado UI N°630 de fecha 9 de mayo de 2023**, el Fiscal de la Unidad de Investigación formuló cargos al señor **Matías Germán Videla Solá**, en los siguientes términos:

“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”.

II.2. ANÁLISIS DEL OFICIO DE CARGOS.

El Fiscal de la Unidad de Investigación fundamentó el Oficio de Cargos en los siguientes términos:

“1. Definición de la información privilegiada

Con fecha 03 de febrero de 2022, la Sociedad informó a la CMF que, “por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., procederá a suscribir un Memorandum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., en adelante “Torre”, propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).”



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Cencosud agregó que **“solicita el carácter de reservado a esta información por existir negociaciones y actuaciones pendientes con “Torre” cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad. Asimismo, la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena “Supermarket” que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción. Adicionalmente, se estima que la información debiera mantenerse bajo reserva durante los próximos 60 días, mientras se realiza el respectivo proceso de Due Diligence, sin perjuicio de solicitar, en caso que sea necesario, una ampliación de este periodo de reserva. En el evento que las conclusiones del Due Diligence que se realice permitan perseverar en el interés por la sociedad objeto de la transacción, la Sociedad espera poder celebrar a más tardar durante el mes de abril de 2022 la correspondiente compraventa de acciones, en caso que se alcance un acuerdo con las vendedoras. El valor total de la operación, que en caso de prosperar, no superaría el 5% de los activos de la Sociedad, se conocerá conforme a los resultados del Due Diligence que se dará inicio. La adquisición, en caso de llevarse a efecto, se realizará con recursos propios.”** (Lo destacado no es original).

Luego, con fecha 10 de mayo de 2022, y en respuesta al Oficio Ordinario Reservado N° 35.425, la Sociedad informó que, **“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. Asimismo, la reserva permitirá continuar evitando un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de “Supermarket” que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción. Adicionalmente, solicitamos pueda mantenerse este periodo de reserva por 60 días a contar de esta fecha.”** (Énfasis agregado).

Por último, mediante hecho reservado de fecha 14 de julio de 2022, Cencosud informó a la CMF **“que las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo en relación a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil, han cesado, concluyendo este proceso sin la materialización de acuerdo alguno que implique la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de dicha sociedad brasileña.”**

De acuerdo al artículo 164 de la Ley N° 18.045, **“se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.”**, como aquellos **“hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.”**

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.”**

El periodo en que Cencosud requirió el carácter de reservado a la información antes referida y en que, por tanto, existió información de carácter privilegiada, fue a partir del 03 de febrero de 2022 y hasta el 14 de julio de 2022.



2. Operaciones denunciadas por la DGSCM

La DGSCM, mediante Oficio Ordinario N° 6.589, de fecha 19 de enero de 2023, presentó una denuncia ante esta Unidad de Investigación, adjuntando un informe de la DSAMIF que daba cuenta de las siguientes operaciones que podrían constituir infracción al artículo 165 de la Ley N° 18.045:

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

Las referidas operaciones fueron realizadas por el director de Cencosud Brasil y gerente general de Cencosud S.A., Sr. Matías Videla Solá, a través de Santander Corredores de Bolsa Ltda.

3. Análisis de la Unidad de Investigación

De acuerdo a la información proporcionada por Cencosud en respuesta al Oficio Reservado N° 55.063, de fecha 28 de julio de 2022, el Sr. Matías Videla Solá, quien no sólo ostenta la calidad de gerente general de Cencosud, sino que, además, es director de Cencosud Brasil, tomó conocimiento de la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por parte de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., al menos, desde la sesión de directorio de esta última, de fecha 20 de enero de 2022.

Posteriormente, el Sr. Matías Videla participó, al menos, de (i) la sesión de directorio de Cencosud S.A. en que se acordó informar como hecho reservado la suscripción del memorándum de entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., de fecha 02 de febrero de 2022; (ii) el envío del mencionado hecho reservado a la CMF, de fecha 03 de febrero de 2022; y (iii) la sesión de directorio de Cencosud S.A. en que se dieron a conocer los avances de las conversaciones y procesos asociados a la eventual adquisición de la sociedad brasileña, de fecha 25 de marzo de 2022.

Asimismo, el Sr. Matías Videla firmó la respuesta al Oficio Ordinario Reservado N° 35.425, de fecha 10 de mayo de 2022, en el cual se requería a este Servicio mantener el carácter reservado de la información asociada a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por 60 días a contar de la fecha de dicha respuesta, así como el hecho reservado de 14 de julio de 2022, en que se informó a la CMF del cese de las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo, sin la materialización de acuerdo alguno que implicara la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de la sociedad brasileña en mención.

De esta forma, el Sr. Matías Videla estaba en conocimiento de la información asociada a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por parte de la filial brasileña de Cencosud, al menos, desde el 20 de enero de 2022, así como del carácter reservado de esa información en el periodo comprendido entre el 03 de febrero de 2022 y el 14 de julio de 2022.

No obstante lo anterior, el Sr. Matías Videla adquirió, con fecha 13 de mayo de 2022, es decir, dentro del periodo en que existió información de carácter privilegiada en relación al proceso de eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., un total de 613.026 acciones Cencosud, por un monto ascendente \$799.998.502.- (sin IVA); esto es, a un valor promedio de \$1.304,86.- por acción.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Para poder realizar la operación, el Sr. Matías Videla requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda., a través del banquero de Banco Santander, Sr. Juan Hoyuelos Martínez. De acuerdo a la comunicación sostenida entre ambos, a través de la aplicación de mensajería instantánea WhatsApp, de fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Matías Videla consultó al Sr. Juan Hoyuelos por “la posibilidad de tomar un crédito hoy mismo para comprar acciones [Cencosud] (...) por 800 mio\$ [sic]”, 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.”

Posterior al requerimiento, el Sr. Juan Hoyuelos solicitó al Sr. Matías Videla, mediante correo electrónico del mismo día 13 de mayo de 2023, confirmar el traspaso de garantías para el financiamiento a través de una operación simultánea, en los siguientes términos:



En su declaración de fecha 18 de abril de 2023, el Sr. Juan Hoyuelos indicó que “Matías [Videla] se contactó directamente conmigo y solicitó la compra de acciones de Cencosud mediante las simultáneas. La operación no fue propuesta del Banco.”

Para concretar la operación de compra de acciones, el Sr. Germán Barousse, exgerente general de Santander Corredores de Bolsa Ltda., solicitó el respaldo de la orden al Sr. Matías Videla, a través de correo electrónico de fecha 13 de mayo de 2022, en los siguientes términos:

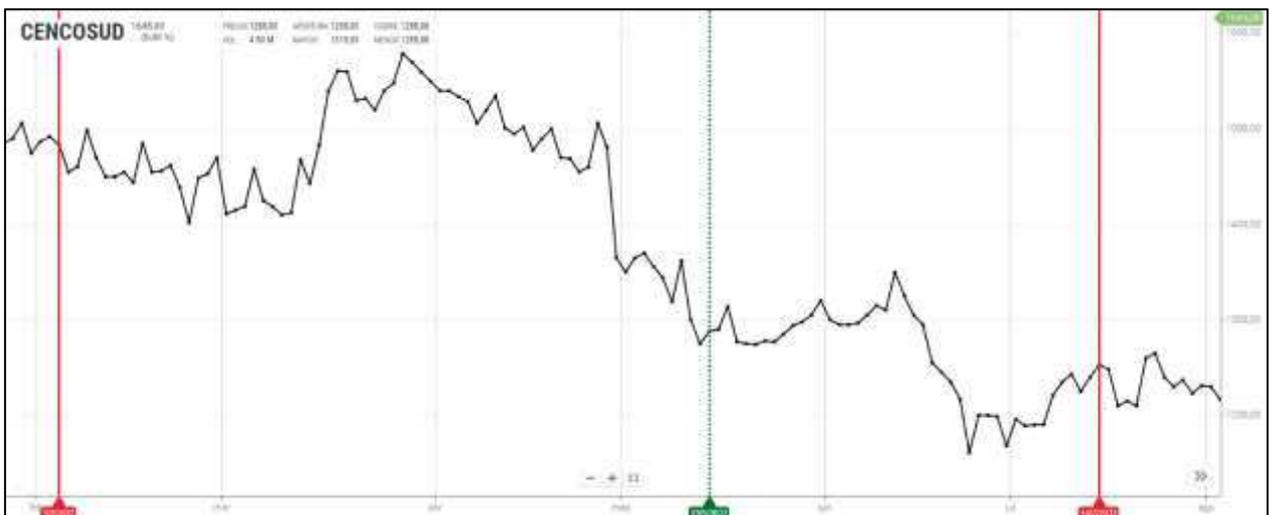


Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



En su declaración, de fecha 06 de abril de 2023, el Sr. Germán Barousse señaló que "El Sr. Videla tenía garantías más que suficientes para realizar esta operación e incluso trajo más garantías de las requeridas. Es un cliente que siempre tuvo una holgura más que suficiente para respaldar la operación de simultánea. Las garantías siempre fueron entregadas con acciones de Cencosud."

De esta forma, es posible indicar que tanto la operación de compra de acciones Cencosud como su correspondiente financiamiento a través de una operación simultánea, fue requerido por el Sr. Matias Videla, con fecha 13 de mayo de 2022, no obstante existir 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Respecto de las operaciones en cuestión, el Sr. Matías Videla indicó, en su declaración de fecha 03 de abril de 2023, que “Fuera de las acciones que he recibido de Cencosud [asociadas a un programa de retención de ejecutivos de la Sociedad], una sola vez hice inversión adicional, lo cual fue el año pasado [esto es, 2022].” En efecto, el informe de la DSAMIF observó que el Sr. Matías Videla no realizó transacciones en el periodo previo a aquel en que existió información privilegiada (al menos, desde el 01 de enero de 2019 al 02 de febrero de 2022), sino que sólo durante la vigencia de la misma, el día 13 de mayo de 2022.

Asimismo, si bien el Sr. Matías Videla indicó que la compra de acciones del día 13 de mayo de 2022 “fueron parte de los programas de compensación que la Compañía otorga”, con fecha 14 de abril de 2023, el Sr. Sebastián Rivera, en representación del Sr. Matías Videla, rectificó lo indicado, señalando que “la adquisición de dichas acciones (...) se hizo a través de la Bolsa de Comercio, y no tienen relación alguna con acciones que se hayan recibido en virtud de un plan de Stock Options otorgado por la Compañía.” Además, indicó que “la operación simultánea realizada, por la suma de 609.088 acciones, solo se hizo para poder obtener financiamiento a fin de poder pagar la compra efectuada el día 13 (pago de la suma de \$799.998.502, por las 613 acciones antes referidas). Dicha operación se efectuó al precio del día 17 de mayo.”

Todo lo anterior evidencia no sólo una premura en la realización de las operaciones cuestionadas, sino que también una adquisición de acciones poco habitual por parte del Sr. Matías Videla, quien previamente no había realizado operaciones con dicho título diversas a las recibidas en virtud del plan de Stock Options otorgado por Cencosud. Esta operación, además, se apalancó en una operación simultánea que permitió al Sr. Matías Videla adquirir las acciones sin disponer de la liquidez necesaria en el momento de la compra.

De esta forma, 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.

Posteriormente, con fecha 03 de abril de 2023, el Sr. Matías Videla vendió, a través de la Corredora, un total de 685.357 acciones Cencosud, por un monto ascendente a \$1.059.197.453.-, esto es, a un valor promedio de \$1.545,47.- por acción. Asimismo, con fecha 04 de abril de 2023, éste vendió 609.088 acciones Cencosud, por un monto total de \$942.530.602.-; esto es, a un valor promedio de \$1.547,45.- por acción. En ambos casos, el valor promedio por acción fue superior al valor promedio por acción observado en las compras de acciones Cencosud de fecha 13 de mayo de 2022, en aproximadamente \$240.-. Cabe señalar que las acciones vendidas por el Sr. Matías Videla incluyen aquellas adquiridas con fecha 13 de mayo de 2022 y también aquellas dadas en custodia a la Corredora los días 13 de mayo de 2022 y 06 de julio de 2022.”

II.3. DESCARGOS EVACUADOS.

Con fecha de 9 de junio de 2023, el Investigado evacuó sus Descargos.

II.4. MEDIOS DE PRUEBA.

1. Mediante Oficio Reservado UI N°794 de fecha 13 de junio de 2023, se decretó la apertura de un término probatorio.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

2. La prueba documental rendida por la defensa del Investigado fue la siguiente:

1. Acta de la Sesión Ordinaria de Directorio de Cencosud S.A., celebrada con fecha 25 de marzo de 2022.
2. Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de Cencosud S.A. celebrada con fecha 23 de abril de 2021.
3. Informes de resultados de Cencosud S.A. del cuarto trimestre del año 2021:
 - a) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 4 de marzo de 2022, preparado por Larraín Vial S.A. Corredor de Bolsa en relación a los resultados del cuarto trimestre del año 2021.
 - b) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 14 de febrero de 2022, preparado por BTG Pactual US Capital LLC en relación al cuarto trimestre del año 2021.
 - c) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A para el cuarto trimestre del año 2021, preparado por ITAÚ Unibanco, de fecha 3 de marzo de 2022.
 - d) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. para el cuarto trimestre del año 2021, preparado por Bci Corredor de Bolsa S.A., de fecha 4 de marzo de 2022.
 - e) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. para el cuarto trimestre del año 2021, preparado por Credit Suisse, de fecha 4 de marzo de 2022,
 - f) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. para el cuarto trimestre del año 2021, preparado por Barclays, de fecha 4 de marzo de 2022.
 - g) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 4 de marzo de 2022, preparado por Grupo Security en relación a los resultados del cuarto trimestre del año 2021.
 - h) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 4 de marzo de 2022, preparado por Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa en relación a los resultados del cuarto trimestre del año 2021.
 - i) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 3 de marzo de 2022, preparado por Banchile Corredores de Bolsa S.A. en relación a los resultados del cuarto trimestre del año 2021.
 - j) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 3 de marzo de 2022, preparado por Scotia Corredora de Bolsa Limitada en relación a los resultados del cuarto trimestre del año 2021.
 - k) Informe de carteras accionarias de enero de 2022, preparado por Grupo Security, que se refiere a los resultados de Cencosud S.A. para el cuarto trimestre del año 2021.
4. Informes de resultados de Cencosud S.A. del primer trimestre del año 2022:
 - a) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 8 de mayo de 2022, preparado por Credit Suisse en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
 - b) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 9 de mayo de 2022, preparado por Bci Corredor de Bolsa S.A. en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.



- c) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 9 de mayo de 2022, preparado por LarraínVial S.A. Corredora de Bolsa S.A. en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- d) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 8 de mayo de 2022, preparado por Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- e) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 8 de mayo de 2022, preparado por BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- f) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de mayo de 2022, preparado por Barclays en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- g) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de mayo de 2022, preparado por Scotiabank en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- h) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 8 de mayo de 2022, preparado por Itaú Unibanco en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- i) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 9 de mayo de 2022, preparado por Grupo Security en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- j) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 9 de mayo de 2022, preparado por Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.
- k) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 9 de mayo de 2022, preparado por Banchile Corredores de Bolsa S.A. en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022.

5. Informes de resultados de Cencosud S.A. del segundo trimestre del año 2022:

- a) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A. en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- b) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por Grupo Security en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- c) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por LarraínVial S.A. Corredora de Bolsa en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- d) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por Bci Corredor de Bolsa S.A. en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- e) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 11 de agosto de 2022, preparado por Itaú Unibanco en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- f) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 11 de agosto de 2022, preparado por Barclays en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022



- g) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por Credicorp Capital en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- h) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- i) Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de agosto de 2022, preparado por Banchile Corredores de Bolsa S.A. en relación a los resultados del segundo trimestre del año 2022
- 6. Respuesta de Cencosud S.A. de fecha 10 de mayo de 2022, al Oficio Ordinario Reservado N° 35.425 de fecha 5 de mayo de 2022 de la CMF.
- 7. Acta de la Sesión Ordinaria de Directorio N°502 de Cencosud S.A., celebrada con fecha 28 de enero de 2022.
- 8. Acta de la Sesión Ordinaria de Directorio N° 505, celebrada con fecha 25 de marzo de 2022.
- 9. Acta de la Sesión Extraordinaria de Directorio de Cencosud S.A., celebrada con fecha 2 de febrero de 2022.
- 10. Extracto del acta de la Sesión Ordinaria de Directorio N° 507, celebrada con fecha 29 de abril de 2022.
- 11. Respuesta de Cencosud S.A., de fecha 28 de julio de 2022, a Oficio Reservado N°55063 de fecha 19 de julio de 2022 de la CMF.
- 12. Presentación efectuada en la sesión ordinaria de directorio de Cencosud S.A. correspondiente al mes de marzo de 2022.
- 13. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 18 de marzo de 2022.
- 14. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 29 de marzo de 2022.
- 15. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 5 de abril de 2022.
- 16. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 7 de abril de 2022.
- 17. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 11 de abril de 2022.
- 18. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 13 de abril de 2022.
- 19. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 25 de abril de 2022.
- 20. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 20 de mayo de 2022.



21. Conversación de WhatsApp entre Matías Videla y Sebastián Los, de fecha 25 de mayo de 2022.

3. La **prueba testimonial** rendida por la defensa del Investigado fue la siguiente:

1. **Con fecha 23 de junio de 2023, a petición de la defensa del Investigado, se tomó declaración al Sr. Sebastián Rivera Martínez, gerente corporativo de asuntos legales y relaciones institucionales de Cencosud.**

En su declaración, al consultársele *“cuándo y en qué circunstancias Cencosud Brasil Comercial S.A. decidió iniciar las negociaciones para la adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A.”*, el Sr. Rivera señaló, en lo principal, lo siguiente:

“Las negociaciones para dicha adquisición se inician en el año 2021, en el mes de julio, y las circunstancias son respuesta a la estrategia que tiene Cencosud S.A. de crecer en determinados mercados donde se encuentra presente, y Brasil es uno de esos mercados donde Cencosud tiene hace años intención de consolidar su posicionamiento en las distintas regiones de dicho país, siendo Rio de Janeiro un estado muy importante para dicho crecimiento de Cencosud.”

Luego, respecto de *“su rol en esta operación”*, el Sr. Rivera indicó, en lo que interesa, que, *“En su calidad de gerente corporativo de asuntos legales (...) [su] función particular en esto fue apoyar al gerente legal de Brasil, participando en reuniones con él y con el estudio jurídico externo que nos apoyaba, Mattos Filho, supervisando y apoyando las distintas situaciones que se van presentando.”*

Al ser preguntado *“Qué tan importante era para Cencosud S.A. la compra de Torre y Cía”*, el Sr. Rivera respondió:

“Desde el punto de vista de ventas e ingresos, la operación de adquisición de Torre y Cia no era de gran envergadura para Cencosud S.A.; en efecto, las ventas e ingresos de Torre y Cia significaban un 1,6% de los ingresos totales de Cencosud S.A., los que ascienden a alrededor de 15 mil millones de dólares. Desde el punto de vista de EBITDA para la compañía, Torre y Cia alcanzaba un 0,8% del EBITDA total de Cencosud S.A. En términos de importancia relativa, esta no es considerada una gran operación para Cencosud, sin perjuicio que importaba el crecimiento de la compañía en Brasil, con la adquisición de 17 nuevos locales, pero esta [sic] no era una operación relevante en términos numéricos para la compañía.”

De igual forma, se le consultó al Sr. Rivera *“Qué tan importante era para Cencosud S.A. la compra de Torre y Cía en comparación con la adquisición de GIGA”*, a lo que éste indicó:

“En comparación con la adquisición de GIGA, la compra de Torre y Cia era de menor relevancia para Cencosud en Brasil. En efecto, la adquisición de GIGA importaba el ingreso al mercado más grande de Brasil, que es el estado de Sao Paulo, donde Cencosud no tenía, hasta ese entonces, presencia. En cambio, la adquisición de Torre y Cia, solo [sic] aumentaba el número de locales en Rio de Janeiro, donde ya tiene presencia hace años Cencosud, con su marca Prezunic.”

A su turno, requerido para que indicara si *“Era importante para Cencosud que la negociación de la compra de Torre y Cia se mantuviera bajo reserva”*, el Sr. Rivera señaló:



“Siempre para Cencosud ha sido importante que se mantenga confidencialidad de las operaciones de adquisición de alguna cadena, sin embargo, para Torre y Cia era muy, pero muy relevante mantener reserva de esta operación. Me informé en el proceso de negociación que ellos, los propietarios de Torre y Cia, temían que fueran tildados de traidores por el resto de los propietarios de las otras cadenas que conformaban Supermarket, dado que la venta de sus locales significaba la salida de Supermarket y, por lo tanto, la disminución de locales de dicha marca. Entonces, para ellos era muy relevante mantener la confidencialidad y que no se filtrara dicha información de las negociaciones, por miedo que se pudiera caer la negociación.”.

Al respecto, agregó que *“para los vendedores era altamente relevante mantener la reserva de esta negociación, por los efectos que pudiese tener la publicidad de ella entre sus socios o partners en el conglomerado, haciéndoles temer posibles represalias en su contra, como tildarlos de traidores y arriesgar así el buen término de las negociaciones.”.*

Consultado por *“la política usual de Cencosud S.A. para determinar la relevancia de la información para comunicarla a la CMF como un hecho esencial o reservado”*, el Sr. Rivera respondió lo siguiente:

“La política usual de Cencosud es que, en cada caso que corresponda, el Directorio hace un análisis de si una operación o información corresponde a un hecho esencial, analizando si ella es de aquella que para un hombre juicioso sería relevante e importante para la toma de sus decisiones de inversión. Esta es la indicación que sigue de Cencosud, determinar caso a caso.”.

Repreguntado para que *“diga si se informó el hecho reservado debido a lo relevante que era la información para Cencosud y sus inversionistas”*, el Sr. Rivera indicó:

“No. Para Cencosud, las negociaciones que se llevaban con Torre y Cia no eran de aquellas que cumplían con el concepto de hecho esencial antes referido, solo [sic], como señalé anteriormente, se declaró como hecho reservado por la situación que el mismo Torre y Cia había manifestado respecto de las consecuencias de hacerse público la negociación. Para Cencosud, como señalé, una operación de la magnitud de Torre y Cia, no revisten características de relevancia tal que pueda afectar, por ejemplo, los valores de Cencosud S.A. ni influya decisivamente en decisiones de inversión de inversionistas.”.

Posteriormente, se le preguntó al Sr. Rivera si se *“informó de las negociaciones relativas a la adquisición de GIGA, una cadena de supermercados de Sao Paulo, a la CMF”*, a lo que éste señaló:

“No se informó de las negociaciones de GIGA por no estimarse que ellas revestían características de información que debiera comunicarse como hecho esencial, por las razones antes dichas. GIGA, como señalé, es una cadena de relativa similitud con Torre y Cia, en cuanto a montos, ventas, ingresos, etc., y, por tanto, no tiene la relevancia que se estima que Cencosud deba informar como hecho esencial o reservado.”.

Respecto del estado de las negociaciones de la operación [con la sociedad Torre y Cia Supermercados S.A.] *“a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”*, el Sr. Rivera respondió, en lo que interesa, lo siguiente:

“El estado de las negociaciones de la operación de Torre y Cia en dichos meses, estaba decaída. Me consta por el permanente contacto que yo tenía con el gerente legal de Cencosud Brasil, el



equipo externo legal y el Sr. Sebastián Los, country manager de Cencosud Brasil. (...) Sin perjuicio de las constantes promesas que hacía la contraparte de la entrega de la información, ello no ocurría en la práctica, y el data room propio de un proceso de due diligence se iba agregando escasamente de información. Otro punto relevante que da cuenta de que las negociaciones estaban alicaídas o en desesperanza de buen término, dice relación con la existencia de juicios tributarios que nos dimos cuenta que existían, cuyo conocimiento en profundidad tomamos en marzo de 2022 y que traían aparejada un riesgo monetario de casi la mitad del costo o de la valorización hecha por Cencosud a la compañía. (...) Dado este escenario, en el mes de abril, especialmente, se veía con poca claridad un buen término de las negociaciones, que permitiera a Cencosud adquirir los locales que se perseguían.”.

A continuación, se le consultó al Sr. Rivera “Cuándo se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la operación no se llevaría a cabo”, a lo que éste indicó:

“A fines de abril, principios de mayo, y atendiendo la falta de colaboración y de respuesta por parte de Torre y Cia, había un convencimiento razonable del término de la negociación. Sin perjuicio de ello, mientras no existiera un acuerdo expreso y formal de cierre de las negociaciones, no podíamos concluir que ellas hubiesen terminado formalmente, pero sí, con la experiencia que tenemos en procesos de M&A, se veía con dificultad el éxito de la adquisición.”.

Repreguntado por la razón asociada a la prórroga de la reserva del hecho esencial, con fecha 10 de mayo de 2022, el Sr. Rivera comentó, en lo que interesa, lo siguiente:

“Como señalé, había un convencimiento razonable, por la experiencia que tenemos en este tipo de procesos, de que las negociaciones se encontraban prácticamente en situación de término, sin embargo, para que ello ocurra debe existir un acuerdo formal al respecto. No existiendo dicho acuerdo en que las partes declaran el término o cierre de las negociaciones sin éxito, cabía la remota posibilidad, a nuestro entender, pero posibilidad al fin, de que las negociaciones se reactivaran en algún minuto del mes de mayo, al menos. (...) dada esa remota posibilidad, preferimos prorrogar la reserva del hecho esencial, sabiendo la escasa posibilidad de un cierre exitoso de la operación y atendida la necesidad de Torre y Cia de mantener reserva de esta operación.”.

Por último, el Sr. Rivera señaló que “La información de que no se haría la compra de Torre y Cia a la CMF, se hace en el mes de julio de 2022, con posterioridad al directorio de Cencosud S.A. donde se toma conocimiento del cierre formal de las negociaciones con Torre y Cia.”.

2. Con fecha 23 de junio de 2023, a petición de la defensa del Investigado, se tomó declaración al Sr. Sebastián Los, gerente general de la filial Cencosud Brasil Comercial S.A.

En su declaración, se le consultó al Sr. Los por las “circunstancias [en que] Cencosud Brasil Comercial S.A. decidió iniciar las negociaciones para la adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A.”, a lo que éste indicó:

“En julio de 2021 tuvimos el primer contacto con el dueño de la compañía. Esta empresa era parte de la estrategia de expansión inorgánica que teníamos en Brasil.”.

Asimismo, respecto de su rol en esta operación, agregó que él “lideraba las negociaciones, lo que significaba que tuve conversaciones con el CEO de la compañía, Sr. Matías Videla,



informándole de los avances, con una frecuencia de una a dos veces semanales; en este tipo de procesos, se requiere una comunicación permanente.”.

Luego, el Sr. Los fue requerido para explicar “*Qué tan importante era para Cencosud S.A. la compra de Torre y Cía*”, respondiendo lo siguiente:

“No era significativo; representaba en torno del 1,6% de las ventas totales de Cencosud S.A. y aproximadamente, 0,8% del EBITDA total de Cencosud S.A.”.

Preguntado si, “*A la misma época de la Operación, Cencosud Brasil Comercial S.A. estaba negociando otra operación de similares características*”, el Sr. Los señaló, en lo principal, lo siguiente:

“Sí, estábamos negociando la adquisición de la cadena GIGA, con algunas diferencias entre ambas. Torre es una cadena de supermercados en Rio de Janeiro, con ventas estimadas en 249 millones de dólares LTM (últimos 12 meses) al primer trimestre de 2022 y, en este caso, era la adquisición de 17 locales y un centro de distribución, pero no íbamos a utilizar la marca. Estos locales se iban a integrar a nuestra operación de Rio en la cadena de supermercados Prezunic. En paralelo, estábamos negociando la adquisición de GIGA en San Pablo, pero con el formato cash&carry, con ventas estimadas en 262 millones de dólares LTM (últimos 12 meses) al primer trimestre de 2022.”.

Comparativamente, el Sr. Los arguyó que, “*En términos de tamaño de operación, [ambas operaciones] eran similares; en términos estratégicos, GIGA representaba el ingreso al mayor estado de Brasil, que es San Pablo.*”.

A su turno, se requirió al Sr. Los indicar si “*Era importante para Cencosud que la negociación de la compra de Torre y Cia se mantuviera bajo reserva*”, a lo que éste comentó:

“Similar a los procesos de este tipo, no tiene diferencia a otro M&A en ese sentido. No por la relevancia de dicha operación, sino por cómo se manejan los M&A.”.

Respecto de la relevancia que tenía para los vendedores la confidencialidad de la negociación, el Sr. Los indicó lo siguiente:

“Torre y Cia forma parte de una asociación de supermercados que operan bajo la marca Supermarket, es un conglomerado. Para el vendedor, era extremadamente importante que no se filtre la información para no afectar su vínculo dentro de la asociación comercial en Supermarket, hasta que el proceso sea vinculante.”.

Para el Sr. Los, lo anterior fue la principal razón de que Cencosud informase a la CMF de las negociaciones de la compra de la sociedad Torre y Cia Supermercados S.A. como hecho reservado, “*y por el riesgo que se filtre al mercado, antes de tener un acuerdo firme.*”.

Consultado por “*el estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022*”, el Sr. Los respondió:

“El 21 de marzo de 2022 era la fecha acordada para comenzar el due diligence. A medida que fueron avanzando los días y no recibíamos las documentaciones relevantes para el inicio de dicho due diligence, empezamos a desconfiar que el proceso sería exitoso. Durante marzo, se tomó conocimiento de contingencias tributarias por aproximadamente 200 millones de reales, que



eran deal breaker, para una operación de más de 500 millones de reales, salvo que pusieran garantías para cubrir este riesgo. Hacia fines de abril, ya estimábamos que el due diligence era muy poco probable; no es normal este tipo de atrasos en esta clase de negociaciones.”

Agregó que “No pudimos realizar el due diligence, por falta de información. Recibíamos constantes promesas por parte del vendedor, que tendríamos la documentación necesaria, pero, ante la falta de avance, entendimos que, o estaban desistiendo del negocio o estaban ganando tiempo para preparar dicha información, lo que nos generó dudas de la calidad documental de sus balances y otros documentos.”

Por último, respecto de la fecha en que *“se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la Operación no se llevaría a cabo”*, el Sr. Los señaló:

“Fue gradual, pero la última semana de abril de 2022, entendíamos que la operación estaba, prácticamente, caída.”

Lo anterior fue informado al Sr. Matías Videla la *“última semana de abril de 2022”*, cuando ya habían *“iniciado conversaciones con otros operadores en Rio de Janeiro.”*

3. Con fecha 23 de junio de 2023, a petición de la defensa del Investigado, se tomó declaración al Sr. Jean Arakawa, socio del estudio de abogados Mattos Filho.

En su declaración, al consultársele *“cuándo y en qué circunstancias Cencosud Brasil Comercial S.A. decidió iniciar las negociaciones para la adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A.”*, el Sr. Arakawa respondió:

“Creo que al final de 2021, porque nosotros (el estudio Mattos Filho) fuimos involucrados en enero de 2022.”

En cuanto a su rol en esta operación, el Sr. Arakawa indicó que fue *“uno de los dos socios responsables por la asesoría jurídica en la transacción.”*

Luego, se le preguntó al Sr. Arakawa si *“Cencosud Brasil Comercial S.A. estaba negociando otra operación de similares características”*, a lo que éste señaló, en lo pertinente, lo siguiente:

“Sí, la adquisición de otra red de supermercados, GIGA.”

El Sr. Arakawa agregó que, *“En términos de tamaño, volumen, ingresos de cada compañía, [las operaciones de GIGA y la sociedad Torre y Cia Supermercados S.A.] sí [eran comparables]. En términos estratégicos, la adquisición de GIGA era más importante.”*

Preguntado por lo indicado por *“los vendedores respecto de la relevancia que tenía para ellos la confidencialidad de la negociación de la compra de Torre y Cia”*, el Sr. Arakawa respondió:

“Para los vendedores, la confidencialidad era central, muy importante. Puedo agregar que, Torre era parte de una asociación de varias redes de supermercados, que operan una misma marca y, para ellos, era muy sensible la información de una potencial venta, ya que podría afectar las relaciones comerciales con los otros asociados y otros proveedores.

Era importante, tanto que, en el memorando de entendimiento firmado por las partes al inicio de las negociaciones, había un compromiso de confidencialidad.”



A su turno, se requirió al Sr. Arakawa referirse al “estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”, a lo que éste indicó, en lo principal, lo siguiente:

“Estaban ya enfriadas, puesto que, en el mes de febrero de 2022, nuestro equipo hizo análisis de documentos y entregó, el 4 de marzo de 2022, el resultado inicial de análisis de algunos temas tributarios e identificó contingencias materiales por parte de Torre. (...)”

En abril de 2022, Torre le dio acceso a nuestro equipo (Mattos Filho) a un data room, que debería contener más documentos e informaciones sobre Torre, pero estaba lejos de ser suficiente para nuestros análisis. Este hecho nos indicó que estaba claro que tampoco los vendedores tenían interés en continuar con el negocio.

En mayo de 2022, recibimos la información de que no habría continuidad y preparamos un borrador de un documento de rescisión del memorando inicial.”.

Respecto del monto asociado a la contingencia tributaria detectada en el proceso de *due diligence*, el Sr. Arakawa señaló que éste era “De aproximadamente, 200 millones de reales. Este monto, claramente era material frente al potencial precio de adquisición, de aproximadamente 500 millones de reales.”.

Consultado por “cómo se compara el proceso de negociación de Torre y Cia, con el de GIGA, en cuanto a la percepción del éxito que podía tener cada operación”, el Sr. Arakawa respondió:

“Completamente distinto. En el caso de GIGA, los vendedores tenían fuerte interés en la venta y, además, la transacción era más estratégica para Cencosud y todo el proceso de due diligence transcurrió normalmente, con total acceso a informaciones, para que la transacción pudiera ser estructurada de manera satisfactoria, tanto para los vendedores como para Cencosud.

En el caso de Torre, las contingencias identificadas y la imposibilidad de estructurar términos y condiciones contractuales satisfactorias para las partes, quedaron claras desde el inicio de la transacción. Además, el hecho de ser Torre parte de una asociación, tornaba el proceso de decisión de los vendedores mucho más difícil. No quedamos sorprendidos con el hecho de que la transacción no prosperó.”.

Por último, refiriéndose al momento en que “se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la Operación no se llevaría a cabo”, el Sr. Arakawa señaló que esto fue “Entre marzo y abril de 2022, porque las discusiones no avanzaban y porque no se nos daba acceso a los documentos para revisión en el proceso de *due diligence*.”.

4. Con fecha 23 de junio de 2023, a petición de la defensa del Investigado, se tomó declaración al Sr. Mauricio Ungari Da Costa, gerente legal de Cencosud Brasil Comercial S.A.

En su declaración, el Sr. Ungari señaló, respecto de las *circunstancias* [en que] “Cencosud Brasil Comercial S.A. decidió iniciar negociaciones para la adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A.”, que, “En julio de 2021 tuvimos una primera reunión con el propietario de la cadena Torre, que significaba una oportunidad de nuestro crecimiento en Brasil.”.

Respecto de “su rol en esta operación”, el Sr. Ungari indicó que, “Como gerente legal, yo estuve a cargo de producir algunos documentos formales y también contratar y tratar con abogados terceros.”.



Luego, consultado por *“Qué tan importante era para Cencosud S.A. la compra de Torre y Cía”*, el Sr. Ungari respondió:

“Lo más importante era el crecimiento inorgánico en Rio de Janeiro, pero en términos de ingresos, Torre y Cía representaba un poco más del 1% de las ventas de Cencosud S.A., menos del 1% del monto del EBITDA de Cencosud S.A.”.

A su turno, se requirió al Sr. Ungari señalar si *“Cencosud Brasil Comercial S.A. estaba negociando otra operación de similares características”*, a lo que éste comentó:

“Sí, estaba negociando la compra de la cadena GIGA en San Pablo, que es una cadena mayorista, no es supermercadista como Torre, pero también está en Rio.”.

Comparativamente, el Sr. Ungari señaló que *“las dos [GIGA y Torre y Cía Supermercados S.A.] tienen la misma importancia, pero son operaciones distintas en lugares distintos, una en la provincia de San Pablo y otra en la provincia de Rio de Janeiro; son plazas distintas.”.*

Preguntado *“Qué indicaron los vendedores respecto de la relevancia que tenía para ellos la confidencialidad de la negociación de la compra de Torre y Cía”*, el Sr. Ungari respondió, en lo que interesa, lo siguiente:

“Para ellos era importante porque ellos son parte de una cadena de supermercados en Rio de Janeiro, llamada Supermarket, siendo uno de los principales miembros de la cadena. También había una preocupación de ellos respecto de que los otros miembros considerasen una traición a la organización.

Ellos, desde el primer momento, se mostraron un poco preocupados por la filtración de esta negociación. Nos solicitaron siempre la máxima confidencialidad al respecto. Nosotros firmamos un acuerdo de confidencialidad para que ellos entregasen alguna información. (...)”.

En cuanto a las razones de *“por qué Cencosud informó de las negociaciones de la compra de Torre y Cía como hecho reservado a la CMF en Chile”*, el Sr. Ungari indicó:

“Por la preocupación que el mercado filtrara la información, principalmente al tratarse de una organización. Una cosa es decir que Cencosud estaban comprando Supermarket, lo cual no era verdad, pero sí un miembro de la asociación.”.

Posteriormente, consultado por *“el estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”*, el Sr. Ungari señaló:

“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. A fines de abril e inicios de mayo, nosotros teníamos claro que ellos ya no seguirían con la negociación.”.

Además, agregó que, *“antes de empezar la due diligence completa, ellos nos dijeron que tenían juicios tributarios importantes y querían saber nuestra posición sobre estos juicios y cómo los trataríamos en la negociación. Entonces verificamos que los juicios representaban cerca de 200 millones de reales y les dijimos que debiésemos descontar dicho monto del precio o bien tener una garantía total del monto para seguir con la negociación. Fue en este momento que no*



contestaron más nuestras solicitudes de documentos e información para realizar el due diligence. Esto se dio a fines de febrero.”.

Así, el Sr. Ungari indicó que, *“a fines de abril, después de mucho insistir y no tener una postura positiva de los vendedores para presentar los documentos necesarios para el due diligence, decidimos terminar las negociaciones. Creo que lo mismo pasó por los vendedores, pero ellos no tenían la opción de terminar las negociaciones, sin nuestra manifestación.”.*

Por último, solicitado para que señale *“Cuándo se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la Operación no se llegaría a cabo”*, el Sr. Ungari respondió:

“Creo que en la última semana de abril, después del día 22 de abril, cuando dijeron que cargarían los documentos para el due diligence para esa fecha, y no lo hicieron.”

II.5. INFORME DEL FISCAL.

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 inciso 2° del DL 3538 y, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencidos los términos probatorios, mediante **Oficio Reservado UI N°872 de fecha 7 de julio de 2023**, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió a este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el Informe Final de la investigación y el expediente administrativo de este Procedimiento Sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas a la Investigada.

II.6. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCEDIMIENTO.

1. Mediante **Oficio Reservado N°63.899 de fecha 20 de julio de 2023**, se citó a audiencia a la defensa del Investigado, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 52 del DL 3538, la que se celebró el día **jueves 27 de julio de 2023**.
2. Mediante **presentación de fecha 24 de julio de 2023**, la defensa del Investigado solicitó tener presente las consideraciones de hecho y de derecho expuestas a fin de resolver este Procedimiento Sancionatorio.

III. NORMAS APLICABLES.

1. Artículo 10 de la Ley 18.045:

“Las entidades inscritas en el Registro de Valores quedarán sujetas a esta ley y a sus normas complementarias y deberán proporcionar la información que establece la ley a la Comisión y al público en general con la periodicidad, publicidad y en la forma que la Comisión determine por norma de carácter general.

Asimismo, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades comprendidas en él deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

respecto de ellas mismas y de sus negocios en el momento en que éste ocurra o llegue a su conocimiento. El directorio o administrador de cada entidad deberá implementar políticas, procedimientos, sistemas y controles con el objeto de asegurar dicha divulgación y evitar que se filtre información esencial mientras no haya ocurrido la referida divulgación.

La Comisión, mediante norma de carácter general, establecerá los requisitos y condiciones que deberán cumplir las políticas, procedimientos, sistemas y controles a que se refiere el inciso anterior.

No obstante lo dispuesto en los incisos anteriores, **con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.** Tratándose de emisores no administrados por un directorio u otro órgano colegiado, la decisión de reserva debe ser tomada por todos los administradores.

Las decisiones y acuerdos a que se refiere el inciso anterior deberán ser comunicados a la Comisión al día siguiente a su adopción por los medios tecnológicos que habilite la Comisión.

Los que dolosa o culpablemente califiquen o concurran con su voto favorable a declarar como reservado un hecho o antecedente, de aquellos a que se refiere el inciso tercero de este artículo, responderán en la forma y términos establecidos en el artículo 55 de esta ley.”.

2. Artículo 164 de la Ley 18.045:

“Para los efectos de esta ley, **se entiende por información privilegiada** cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, **la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.**

También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores”.

2. Artículo 165 de la Ley 18.045:

“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.

Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente, se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando para que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza.



No obstante lo dispuesto precedentemente, los intermediarios de valores que posean la información privilegiada a que se refiere el artículo anterior, podrán hacer operaciones respecto de los valores a que ella se refiere, por cuenta de terceros, no relacionados a ellos siempre que la orden y las condiciones específicas de la operación provengan del cliente, sin asesoría ni recomendación del intermediario, y la operación se ajuste a su norma interna, establecida de conformidad al artículo 33.

Para los efectos del inciso segundo de este artículo, las transacciones se entenderán realizadas en la fecha en que se efectúe la adquisición o enajenación, con independencia de la fecha en que se registren en el emisor”.

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS.

IV.1 DESCARGOS

1. Con fecha de 9 de junio de 2023, el Investigado evacuó sus Descargos.

“I. LOS CARGOS FORMULADOS.

Según consta en el Oficio, la formulación de cargos se originó en un proceso de fiscalización efectuado por la Comisión para el Mercado Financiero (la “CMF” o la “Comisión”, indistintamente), a propósito del hecho reservado de fecha 3 de febrero de 2022 (el “Hecho Reservado”), comunicado por Cencosud S.A. (“Cencosud” o la “Compañía”).

La Unidad de Investigación de la CMF formuló un cargo en contra del Denunciado 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.”

Según lo indicado en el Oficio, el señor Videla, gerente general de Cencosud, habría estado en posesión de información privilegiada en la fecha en que hizo la referida compra de acciones, debido a que en esa época se encontraba vigente el referido Hecho Reservado, en el que había informado la posible compra de una sociedad dueña de locales comerciales en Río de Janeiro.

Sin embargo, y según se explicará a continuación, el señor Videla compró las acciones referidas sin estar en posesión de información privilegiada.

Efectivamente, el Hecho Reservado no constituía información privilegiada debido a que: (a) la información sobre la que versaba nunca fue relevante y no constituía información privilegiada, y (b) a la época de la adquisición, la información de que trataba había perdido su carácter de tal, pues el negocio al que se refería no se iba a concretar.

A continuación, explicaremos estas razones y las consideraciones de hecho y de derecho en que se fundan.



II. CONSIDERACIONES DE HECHO.

2.1 El Hecho Reservado.

Tal como se indica en el Oficio y según consta en el expediente sancionatorio, con fecha 3 de febrero de 2022 Cencosud informó a la CMF, en carácter de hecho reservado, que su filial Cencosud Brasil Comercial S.A. iba a proceder a suscribir un Memorándum de Entendimiento (el "MOU") para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre y Cia Supermercados S.A. ("Torre").

Torre, por su parte, es una sociedad que participa de un conglomerado de locales de supermercados en Brasil llamado "Supermarket" con 17 locales comerciales y una bodega.

En el hecho reservado se indicó, entre otra información, lo siguiente:

- a) Que se haría una revisión de Torre (due diligence) y que el valor total de la operación solo se conocería al finalizar este proceso de due diligence, pero no sería superior al 5% de los activos de Cencosud.
- b) Que la adquisición de Torre no se financiaría con un crédito, sino que con recursos propios.
- c) Que, en el evento que las conclusiones del proceso de due diligence lo permitieran, la transacción se materializaría a más tardar durante el mes de abril de 2022.
- d) Que la información se enviaba en carácter de hecho reservado por haber negociaciones pendientes y debido a que "la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de "Supermarket que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción."

Mediante carta dirigida a la CMF con fecha 10 de mayo de 2022, la Compañía actualizó la información referida al Hecho Reservado, señalando que continuaba el análisis para la eventual adquisición de Torre, solicitando mantener el carácter reservado de la información por 60 días adicionales, pues su divulgación podría perjudicar el éxito de las negociaciones.

Cencosud señaló en esta comunicación que, "Asimismo, la reserva permitirá continuar evitando un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de "Supermarket" que se pretende potencialmente adquirir..."

Si bien la información fue informada como un hecho reservado en conformidad con lo dispuesto en el Artículo 10 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores ("LMV"), la información informada, en realidad, no revestía las características necesarias para ser considerada como tal.

Efectivamente, los hechos o antecedentes reservados a que se refiere el artículo 10 de la LMV son hechos que, debiendo informarse al mercado como información esencial, se mantienen bajo reserva en caso de referirse a negociaciones pendientes que, al conocerse, puedan perjudicar el interés social, y así lo declare el directorio del emisor de valores.

Es decir, un hecho reservado solo puede ser tal si constituye información esencial de aquella descrita en los artículos 9 y 10 de la LMV y, por lo tanto, debe necesariamente tratarse de información que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.



La ley establece, entonces, que para que un hecho deba ser informado como esencial (o como hecho reservado), debe cumplir un nivel mínimo de relevancia que establece la propia ley: una persona prudente debería considerarla importante para sus decisiones de inversión.

Este estándar de materialidad nos remite al que establece el artículo 164 de la LMV, necesario para poder considerar que la información de un emisor de valores de oferta pública constituye información privilegiada: el conocimiento de la información, por su naturaleza, debe ser capaz de influir en la cotización de los valores emitidos. Más adelante nos referiremos con más detalle a este estándar y a porqué tiene tanta relación con el exigido por el artículo 9 de la LMV para considerar que una información constituye un hecho esencial.

Pues bien, la información sobre la que versaba el hecho reservado de Cencosud no cumplía ni remotamente con estos estándares de materialidad.

Las ventas anuales de Torre a la época en que se discutió su adquisición ascendían a 249 millones de dólares, mientras que las ventas de Cencosud ascendían a 15.100 millones de dólares.

Es decir, en el evento que Cencosud hubiera adquirido a Torre y en el raro evento que la totalidad de los ingresos de Torre se hubieran transferido en forma íntegra, sin merma alguna, a Cencosud, ésta habría experimentado un aumento en sus ingresos de tan solo un 1,6%.

Adicionalmente, para ese entonces, el EBITDA de Torre era de 20 millones de dólares, mientras que el de Cencosud era de 1.970 millones de dólares. Es decir, el EBITDA de Torre representaba únicamente un 0,8% del EBITDA de Cencosud.

Ningún inversionista juicioso consideraría una adquisición como la señalada, al momento de tomar sus decisiones de inversión en valores emitidos por Cencosud. Ciertamente la cotización de la acción de Cencosud no se habría visto afectada (como lo exige el artículo 164 de la LMV) en caso de haberse concretado la compra de Torre, lo que finalmente no sucedió.

Este punto queda fehacientemente demostrado con la adquisición de GIGA, una cadena de supermercados de Sao Paulo, cuyas ventas anuales ascendían a \$262 millones de dólares, es decir, marginalmente más altos que los de Torre, la que se comunicó al mercado el día 5 de mayo de 2022 (antes de la compra de acciones del señor Videla), sin que la acción Cencosud sufriera mayor variación.

De hecho, el día 4 de mayo la acción Cencosud cerró en \$1370 y el día 5 de mayo, luego de conocerse la operación de GIGA, cerró en \$1356.

Cabe también destacar que no se informó acerca de las negociaciones relativas a la compra de GIGA, ni como hecho esencial ni como hecho reservado, precisamente por el bajo impacto que dicha adquisición tendría sobre la operación total de Cencosud, siendo que era marginalmente más relevante que la eventual compra de Torre. Es decir, la información acerca de la adquisición de GIGA no fue considerada ni por la Compañía ni por la CMF como información privilegiada.

Finalmente, la adquisición de Torre constituía un evento de tan poca materialidad para Cencosud, que no hubiera sido necesaria una fusión con canje de acciones para concretarla y, ni siquiera, un financiamiento para el pago de su precio, habituales para adquisiciones de relevancia. En este caso, y tal como se informó en el Hecho Reservado, si la compra se hubiera realizado, se habría pagado con la caja disponible o recursos propios de la Compañía.



Cabe preguntarse entonces, por qué Cencosud informó como hecho reservado las negociaciones de compra de Torre, siendo que no eran lo suficientemente importantes como para constituir información esencial.

La respuesta está señalada en el propio hecho reservado. La filtración de la información de estas negociaciones, si bien no hubiera afectado la cotización de los valores Cencosud, considerando su bajo monto relativo, sí hubiera causado un impacto para Torre.

En efecto, tanto en el hecho reservado del 3 de febrero de 2022 como en la carta enviada a la CMF el 10 de mayo de 2022, Cencosud señaló la razón de informar el hecho como reservado:

“la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de “Supermarket” que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción.”

Efectivamente, para el vendedor era fundamental que no se conociera esta adquisición, pues su revelación podría haber impactado negativamente la operación de Torre.

Las razones de esto quedan claras en la cláusula 3.3 del MoU firmado entre Cencosud y Torre en febrero de 2022. En dicha cláusula se acordó que, de ser exitosa la operación, Torre debería contar con un período de tránsito de salida de la Asociación de Supermercados de Río de Janeiro (SAERJ), ya que existían obligaciones con ellos que, de haber sido divulgada la operación antes de su cierre, podría haber sido perjudicial para esta empresa. Dicha cláusula señalaba lo siguiente:

“3.3 Salida de SAERJ. Las Partes discutirán, de buena fe, un plan para la salida de la Compañía de SAERJ - Supermercados Asociados do Estado do Rio de Janeiro, que podrá contemplar, por ejemplo, un período transitorio después de la conclusión de la Transacción, en que la Empresa podrá utilizar el emblema y marca “Supermarket” (y otros emblemas, marcas, logotipos y productos que sean propiedad y/o exclusividad de SAERJ), la posibilidad de venta del stock de la Empresa en la fecha de conclusión de la Transacción, de productos de sus propias marcas o condiciones para su devolución. Dicho plan podrá incluir, si fuera necesario, la puesta a disposición del Vendedor, durante un periodo transitorio, de estructura y/o servicios de la Empresa para permitir la explotación de las Tiendas Excluidas por parte del Vendedor. El Vendedor realizará sus mejores esfuerzos comerciales para discutir con SAERJ la mejor manera de implementar dicho período interino. El Comprador se compromete a prestar toda la asistencia necesaria al Vendedor, si fuera requerida, para discutir con SAERJ el plan de salida de la Compañía de SAERJ y el eventual período transitorio aquí mencionado, así como para evaluar eventuales ajustes propuestos por SAERJ para la respectiva implementación.”

Adicionalmente, en dicho MoU se acordó que la información solo podría enviarse en forma reservada a la CMF:

“5.1 El presente Memorando de Entendimiento y las negociaciones entre las Partes sobre la Transacción, incluyendo la información y documentos de la Empresa puestos a disposición del Comprador por el Vendedor durante el Due Diligence se considerarán “Información Confidencial” para los efectos del Acuerdo de Confidencialidad suscrito entre las Partes el 3 de septiembre de 2021. Por la presente, las Partes acuerdan y reconocen que la ejecución del presente Memorando podrá ser comunicada a la Comisión para el Mercado Financiero - CMF, de Santiago de Chile, de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

forma reservada y confidencial (hecho reservado), comprometiéndose el Comprador. a presentar al Vendedor, previamente, el borrador del texto que será presentado a la CMF.”

Como conclusión, el Hecho Reservado informado por Cencosud no revestía de la materialidad mínima que le exige la ley para ser considerado información esencial y, por lo tanto, no constituía un verdadero hecho reservado, por lo que no era tampoco constitutivo de información privilegiada.

La razón por la que se informó como hecho reservado fue porque dicha reserva era fundamental para Torre pues, para dicha empresa, la divulgación de la información sí hubiera significado un impacto en su relación con la SAERJ, sus proveedores y el mercado de Brasil.

2.2 A la fecha en que el Denunciado compró las acciones Cencosud, la información reservada había dejado de ser información propiamente tal y, por lo mismo, información privilegiada.

Según lo informó el propio Denunciado a la Compañía y a la CMF, el día 13 de mayo de 2022 adquirió un paquete de acciones Cencosud, mientras todavía estaba vigente el hecho reservado que había sido informado el 3 de febrero de dicho año.

El cargo que el Oficio imputa al señor Videla consiste, precisamente, en que la adquisición de las acciones la realizó mientras estaba en posesión de información privilegiada.

Sin embargo, la realidad es que a esa fecha la información sobre la que versaba el hecho reservado, ya no era ni siquiera información, pues las probabilidades de que resultara la compra de Torre eran prácticamente inexistentes.

Efectivamente, el proceso de negociación de la compra de la referida empresa se había iniciado con conversaciones preliminares con el potencial vendedor entre julio y agosto de 2021.

Como suele suceder en este tipo de procesos, a medida que fue avanzando el proceso de negociación, la posibilidad de lograr la adquisición fue aumentando desde una mera conversación hasta el inicio de un proceso de due diligence. Fue en dicho momento en que la Compañía consideró que había una probabilidad razonable de que el negocio se llevara a cabo, en la medida que el due diligence fuera satisfactorio y que las partes llegaran a acuerdo respecto de los términos y condiciones de la compraventa, tal como consta en el Hecho Reservado.

Sin embargo, las negociaciones con la contraparte y las dificultades que surgieron en la revisión que se estaba llevando a efecto demostraron, en marzo de 2022, que el negocio probablemente no se llevaría a efecto, según se detalla a continuación.

La primera de las alertas apareció durante la tercera semana de marzo, debido a que se tomó conocimiento de que el controlador de Torre, habiéndose delimitado el alcance de la operación con Cencosud, estaba en negociaciones para la compra de otros supermercados, lo que estaba fuera del acuerdo y hacía mucho ruido a esta alturade la negociación. Este hecho lo expuso Sebastián Los (Gerente de Brasil) en un mensaje de WhatsApp enviado al señor Videla el día 18 de marzo de 2022.

En la presentación que el propio señor Videla hizo al directorio de Cencosud reunido el 25 de marzo de 2022 y que consta en la documentación correspondiente, al explicar el estado de la operación, señaló expresamente: “Existe riesgo de rechazo total o parcial del deal”.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

El 29 de marzo el señor Sebastián Los le comunicó a Matías Videla –también por WhatsApp– que el proceso de due diligence no estaba avanzando como era esperado y que Torre era renuente a entregar la información necesaria. Las exigencias de información que hacía Cencosud empezaron a hacer que Torre dudara acerca del proceso: “(...) SMKT: están lentos en el DD, mañana tengo un call. (...) Feeling, están viendo que es mucha info, les genera dudas (...)”

Consta en los intercambios de correos electrónicos y mensajes de WhatsApp de esa época, los que serán oportunamente acompañados a este proceso, que el negocio estaba fracasando a principios de abril. El 5 de abril el señor Matías Videla se quejaba por WhatsApp que el due diligence no avanzaba, pues Torre se negaba a entregar la información necesaria para la operación, y que estaban pensando en un “plan B y C”.

Resulta especialmente revelador, en este sentido, un mensaje que le envió el señor Matías Videla a Sebastián Los el 13 de abril en el que hablan en concreto de la alternativa para cuando fracasase el negocio. Particularmente el Denunciado le señala: “plan B si se cae Smkt” (Supermarket).

Esto se relaciona con que el 11 de abril de 2022, Cencosud S.A. tomó conocimiento de ciertos procesos judiciales tributarios que afectaban a Torre y que fueron fundamentales al momento de tomar la decisión de no proseguir con las negociaciones.

En esa fecha se inició una negociación respecto del resultado probable de dichos procesos tributarios y posibles garantías para Cencosud, en caso de materializarse la operación, negociaciones que no avanzaron. Esto, sumado a que no se hizo la entrega correspondiente de la información en el data room que se había armado para el due diligence, significó el retiro del negocio.

El 25 de abril de 2022, desde Brasil se informó que el proceso de due diligence seguía trabado y era necesario definir si continuar o no y, eventualmente, concretar otro plan.

Luego de este mensaje, se tomó una decisión clave para el proceso: si Torre no entregaba, de forma inmediata, documentos necesarios para el due diligence, Cencosud se retiraría de las negociaciones ya que: a) el riesgo de contingencias era muy grande y se percibía que Torre únicamente estaba ganando tiempo para que el due diligence fuese poco riguroso y porque b) era aparente que Torre estaba negociando con otro comprador.

El 20 de mayo se confirmó formalmente lo que ya estaba claro los días anteriores: el negocio, como se había pensado inicialmente, había fracasado y así lo comunicó por escrito el gerente Sebastián Los a Matías Videla.

La compra de acciones que el presente procedimiento cuestiona se había producido una semana antes, cuando a todas luces ya estaba claro que el negocio no se haría. Esto queda claro de la comunicación que envió Sebastián Los informando la conversación que había tenido con el dueño de Torre, que demuestra que todos sabían a esa fecha que el negocio estaba caído:

“SMKT: Hablé con el dueño, le transmití que salíamos del deal. Estaba en Europa, mi primera percepción es que ya se lo veía venir, no se sorprendió. Me pidió que nos juntemos en Río a su vuelta, sin intermediarios. Vamos a notificar que el MOU queda sin efecto, para evitar problemas. De todas formas, si volvemos al deal será en otras condiciones, eso le quedó claro.”



La respuesta formal a Torre dando por terminadas las negociaciones se envió el 25 de mayo de 2022.

Lo anterior fue debidamente informado a la CMF. En efecto, en carta de fecha 28 de julio de 2022, por la que Cencosud dio respuesta al Oficio Reservado N°55063, señaló lo siguiente:

15.- 25 de mayo de 2022. Se define no continuar con el proceso, y se elabora una minuta de notificación de desistimiento del mismo.

Si el 20 de mayo de 2022 Cencosud tomó la decisión no continuar con el proceso de compra de Torre, resulta evidente que el viernes 13 de mayo de 2022, fecha en que se hizo la compra de las acciones que cuestiona la CMF, el señor Videla, gerente general de Cencosud, tenía perfecto conocimiento de que el negocio no se iba a concretar.

Como conclusión, el día 13 de mayo de 2022, fecha en que el señor Videla compró las acciones Cencosud, no se encontraba en posesión de información privilegiada, puesto que la información había dejado de ser tal. El señor Videla, el día de la compra de acciones, tenía información precisa de que la operación no se iba a realizar, es decir, que la información sobre la que versaba el Hecho Reservado ya no existía.

III. FUNDAMENTOS DE DERECHO.

3.1 Concepto de información privilegiada.

Según lo dispone la LMV en su artículo 164, hay tres tipos de información privilegiada: (i) la información privilegiada propiamente tal o genérica, descrita en la primera parte del inciso primero del artículo 164, (ii) los hechos reservados y (iii) la información de inversión que posea un inversionista institucional, a la que no nos referiremos por no tener relación con el presente procedimiento.

El artículo 164 establece que la información privilegiada propiamente tal o genérica consiste en cualquier información que cumpla con los siguientes tres requisitos: (a) debe ser referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, (b) no debe haber sido divulgada al mercado y (c) su conocimiento, por su naturaleza, debe ser capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.

Hay que destacar que esta información privilegiada se configura como tal por el sólo hecho de que cierta información reúna las características antes señaladas y, del mismo modo, solo será información privilegiada mientras dichas características se mantengan.

El artículo 164 de la LMV dispone que, asimismo, es información privilegiada, la información reservada o “hechos reservados” a que se refiere el artículo 10 de la LMV.

En conformidad con lo que establece dicho artículo, esta información reservada es aquella que la ley define como “esencial”, es decir, “aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones de inversión”, pero que no es obligatorio divulgar por haber sido así acordado por los directores del emisor.



Esta declaración de reserva por parte de los directores solo procede cuando la información esencial se refiera a “negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social”.

Es decir, los hechos reservados, en conformidad con lo que establece la LMV, son un tipo de información esencial que se decide no comunicar al mercado.

Adicionalmente, el artículo 164 de la LMV dispone que “se entiende” que los hechos reservados constituyen información privilegiada.

3.2 Entidad mínima de la información para ser considerada información privilegiada.

De la LMV se desprende que tanto la información privilegiada, la información esencial y la información reservada, para poder ser efectivamente tales, deben ser primero “información”.

Efectivamente, la definición de información privilegiada, ubicada en el artículo 164, señala que “se entiende por información privilegiada cualquier información referida a...”.

Lo mismo sucede con el artículo 9 que, al definir los hechos esenciales, dispone “Se entiende por información esencial aquella que...”

Por su parte, la información, para poder ser considerada como tal, requiere tener un cierto contenido razonable y serio, un cierto valor en cuanto a comunicación novedosa y real, que “permita ampliar o precisar los conocimientos que se poseen sobre una materia determinada”.

No cualquier hecho o dato relativo a un emisor de valores, aun si formalmente reúne los requisitos que la LMV prescribe para considerarlo información privilegiada o esencial, podrá ser entendido como tal, si dicho dato no puede ser considerado, en primer lugar, “información”.

Se ha sostenido que la información, para que sea tal para efectos de lo dispuesto en la LMV, debe ser precisa, seria, relevante, novedosa, completa, veraz, suficiente y oportuna.

Lo anterior tiene especial sentido cuando se trata de información referida a la compra de una empresa, la que no nace en un momento único y determinable como información completa, precisa y suficiente, sino que más bien se va configurando, completando y precisando en el tiempo, hasta que pueda entenderse que constituye realmente “información” en un momento dado determinado. Del mismo modo, datos que constituyen verdadera información pueden dejar de serlo si pierden veracidad, precisión o relevancia o si su probabilidad de ocurrencia disminuye en el tiempo.

Así opina el profesor Arturo Prado Puga, cuando señala que, “con el objeto de evitar ambigüedades entre simples rumores no verificables o noticias sujetas a interpretaciones, se exige que la información en cuestión sea seria, precisa y no difusa”, prosigue señalando que la información debe ser “real y concreta”, y remata con la siguiente idea:

“Por esta razón, no reviste el carácter de información privilegiada la información generada entre contrapartes negociales como parte de una estrategia comercial, la que incluso puede contener datos no divulgados o todavía no diseminados, propios del contexto especulativo y progresivo



en que se desarrollan estas tratativas, pero que no permiten elevar a la jerarquía de información privilegiada, por la sola voluntad unilateral de la parte que la genera dentro de ese ámbito.”

En la misma línea, la profesora de la Universidad de Talca, Fernanda Vásquez, señala que los datos, la información y el conocimiento son conceptos que “presentan diferencias sustanciales que se deben ser consideradas para configurar correctamente la noción de información privilegiada”. Del mismo modo, indica que “los datos adquirirán una especial fisonomía cuando dejen de referirse a hechos aislados y sean presentados de manera completa y ordenada que en su conjunto manifiesten la existencia de una información concreta”.

El proceso de compra de una empresa suele iniciarse como una simple idea con baja probabilidad de concreción y que no podría calificarse como información privilegiada, precisamente por su poca sustancia en cuanto información. Luego de iniciarse conversaciones, de firmarse acuerdos de confidencialidad, hacerse análisis preliminares y, luego, revisiones exhaustivas de la información legal y financiera de la empresa a ser adquirida, la idea, la información, empieza a tomar una mayor entidad.

A medida que progresa la negociación de los temas más complejos (precio, condiciones, etc.) es cuando la probabilidad de éxito de la operación puede realmente empezar a determinarse.

Así como no parece que la compra de una empresa sea realmente información el día que a una de las partes simplemente se le ocurrió la idea de la operación, parece evidente que la firma del contrato de compraventa constituye efectivamente información. Es decir, la información relativa a la adquisición de una empresa sólo adquiere los caracteres de relevancia y concreción necesarios para considerarla información privilegiada en algún punto intermedio determinado del proceso negocial que se requiere para llevar adelante el proyecto, que se inicia cuando a una de las partes se le ocurre la idea de la transacción y que culmina con la compraventa propiamente tal.

En este sentido, es muy ilustrativo el artículo 54 de la LMV, que establece que quien pretenda tomar el control de una sociedad anónima abierta, debe comunicarlo a la CMF y al mercado. Sin embargo, el legislador entiende que esta información no nace en forma completa en un momento dado, sino que se va formando en el tiempo, por lo que da ideas respecto de cuándo la información ya tiene una entidad tal que su divulgación es obligatoria.

En este sentido, señala que la divulgación debe hacerse diez días antes de la fecha de la toma de control “y, en todo caso, tan pronto se hayan formalizado negociaciones tendientes a lograr su control o tan pronto se haya entregado información o documentación reservada de esa sociedad”.

Es decir, la LMV entiende que la información es lo suficientemente precisa y concreta cuando las negociaciones son formales y, especialmente, cuando las partes se están entregando información reservada. Antes de estos hitos, no hay información que amerite ser informada.

Del mismo modo, si el proceso de compra empieza a decaer y se percibe, como sucedió en el caso de la fallida compra de Torre, que la operación no se materializará, la información pierde sustancia y, en el momento en que se tenga cierta seguridad del fracaso de las negociaciones, dejará de ser información.



3.3 La información reservada como información privilegiada.

Según lo ya indicado, el legislador definió como información privilegiada a tres situaciones diferentes, lo que presenta dificultades al momento de su interpretación, especialmente porque “los requisitos para configurar los distintos topos de información privilegiada no son unívocos, sino que sólo presentan algunos elementos comunes.”

Una de estas categorías especiales de información privilegiada son los hechos reservados.

Como ya lo mencionamos, la LMV establece que la información “que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones de inversión” tiene el carácter de “esencial” y debe ser informada por el emisor. Sin embargo, en caso que la información verse sobre “negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social” y así lo acuerden las tres cuartas partes de los directores del emisor, la información se considerará información reservada o hechos reservados y no será obligatorio divulgarla al mercado. La LMV señala, además, que se entiende que los hechos reservados constituyen información privilegiada.

Sin embargo, los hechos reservados no constituyen información privilegiada por el mero hecho de haberse cumplido el requisito formal de que el directorio del emisor acuerde que cierta información que implica negociaciones pendientes se informe como hecho reservado.

Parece evidente que el hecho reservado solo será tal si reúne, además, las características que se requieren para ser considerado como información privilegiada, es decir, información referida a emisores de valores, no divulgada y de naturaleza relevante y concreta, y solo será información privilegiada mientras se mantengan dichas características.

Si entendiéramos lo contrario, es decir, si consideráramos a la información reservada como una categoría diferente, separada de la información privilegiada propiamente tal, bastaría con que el directorio de una empresa acordara un hecho reservado, para que la información correspondiente se transformara automáticamente en información privilegiada, sin importar si la información es realmente relativa a un emisor de valores, sus negocios o sus valores; si la información es realmente relevante; si la información es de público conocimiento o incluso si se trata realmente de información.

Esto ciertamente nos llevaría a situaciones absurdas, como considerar que un hecho reservado comunicado por una entidad no fiscalizada por la CMF y que no emite valores de oferta pública pasaría a ser información privilegiada, o que lo mismo ocurriría si la empresa informa como hecho reservado información nimia o falsa que en nada podría afectar a la empresa o sus valores.

Los hechos reservados son, cualitativamente, información privilegiada según ésta se describe en la primera parte del artículo 164 de la LMV y, por lo tanto, solo pueden ser considerados información privilegiada en la medida que reúnan las características establecidas en dicha norma.

Es por ello que los hechos reservados, en la forma en que los regula la LMV, tienen las mismas características que tiene la información privilegiada propiamente tal: (i) siempre versan sobre información referida a un emisor de valores o sus negocios, (ii) son siempre información relevante que puede incidir en la cotización de los valores (se trata de hechos esenciales) y (iii) no ha sido divulgada al mercado (precisamente para eso es que se declara que un hecho esencial se tratará como reservado).



Por lo tanto, la información declarada como reservada por el directorio de un emisor de valores, pasará a ser información privilegiada si se han cumplido las formalidades y requisitos que exige el artículo 10 de la LMV pero, además, solo en la medida que la información sea efectivamente “información”, según lo explicado en el numeral 3.2 anterior y reúna además las características de la información privilegiada propiamente tal.

La profesora Vásquez opina en la misma línea cuando señala que, de la redacción de la LMV, no queda “claramente consignado si los dos últimos tipos de información [refiriéndose a la información privilegiada general y a los hechos reservados] debieran reunir con los requisitos adicionales de falta de publicidad y la potencialidad de influir en la cotización de los valores emitidos señalados en la primera parte. Ante ello, y si bien nos inclinamos por la afirmativa considerando que se trata de elementos fundamentales de la configuración de la información privilegiada, somos conscientes de la falta de claridad que la defectuosa articulación conlleva en este punto”. En el original no está subrayado.

Finalmente, la misma CMF (antes SVS) parece también sostener que los hechos reservados, en cuanto a información privilegiada, son cualitativamente iguales a la información privilegiada propiamente tal e, incluso, que en los hechos reservados hay más bien una presunción de información privilegiada. En efecto, en un escrito de contestación a la reclamación de una multa, señaló que “la información que da cuenta el artículo 10 de la Ley N° 18.045 es de carácter esencial y reservada, siendo por ende de naturaleza privilegiada, toda vez que corresponde a una información (i) no divulgada al mercado y (ii) es considerada importante por un hombre juicioso para sus decisiones sobre inversión —tal como lo define el artículo 9 inciso segundo de la Ley N° 18.045-. Por ello, la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045 estableció una presunción de derecho o iure et de jure respecto de ésta, señalando que «se entiende por información privilegiada (...) la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley», eximiendo al regulador de la necesidad de rendir prueba de que la información declarada reservada de conformidad con el artículo 10 de la Ley N° 18.045 sea privilegiada.”

Es correcto lo que señala la CMF en cuanto a que los hechos reservados son una elaboración de la información privilegiada propiamente tal. Sin perjuicio de ello, se equivoca cuando señala que se trataría de una presunción de derecho, puesto que, en conformidad con lo que dispone el artículo 47 del Código Civil, para que exista una presunción de derecho, la ley tiene que haber expresamente rechazado la prueba en contrario o indicado expresamente que se trata de una presunción de derecho, lo que no sucede en el artículo 164 de la LMV.

Por el contrario, dicha norma se limita a señalar que la ley “entiende” que la información reservada a que se refiere su artículo 10 es información privilegiada.

3.4 Permanencia de la condición de información privilegiada en el tiempo en el caso de los hechos reservados.

Siguiendo con lo indicado en el numeral anterior, los hechos reservados solo constituyen información privilegiada en la medida que reúnan las características de lo que entendemos por información privilegiada genérica (definida en el primer inciso del artículo 164) y, además, cumplan con los requisitos formales establecidos en el artículo 10 de la LMV.



De esto se concluye que, aun cuando la información contenida en un hecho reservado reúna tales características al momento en que el directorio acordó la reserva, deja de tener carácter de “privilegiada” en cuanto dejen de concurrir las circunstancias requeridas para calificar a dicha información como privilegiada, incluso si el emisor no ha solicitado formalmente el alzamiento del hecho reservado respectivo.

Como ya lo indicamos en la sección 3.1 anterior, los requisitos que la LMV exige para que la información sea privilegiada son los siguientes:

- (a) debe ser referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos,*
- (b) no debe haber sido divulgada al mercado y*
- (c) su conocimiento, por su naturaleza, debe ser capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.*

Por lo tanto, si bien una información puede haber sido formalmente declarada como hecho reservado por un emisor de valores, en el evento que dicha información se divulgue o deje de ser relevante (por ejemplo, se llevará a cabo la operación, pero por un monto insustancial) la información dejará de ser privilegiada por haber perdido las características que la convertían precisamente en información privilegiada, sin importar si se mantiene el acuerdo de reserva del directorio o no.

Lo mismo sucede, tal como se indicó en la sección 3.2 anterior, en el evento que la información sobre la que versa el hecho reservado deje de ser información, por ejemplo, en el caso en que la información deje de ser cierta (como en nuestro caso, en el que fracasaron las negociaciones que se habían informado) o pase a ser tan improbable que, bajo esta nueva perspectiva, no se hubiera informado como hecho esencial o hecho reservado.

Lo anterior es relevante para este caso, pues ante un decaimiento de las negociaciones, tal como ocurrió en el caso de la fallida compra de Torre, y aun si la transacción pasa a ser altamente improbable, es habitual que no se informe el cese del hecho reservado en forma inmediata, mientras no se hayan terminado formalmente todas las negociaciones, por motivos de prudencia.

En el caso de la compra de Torre, es evidente, tal como ya se indicó en la sección 2.2, que al 13 de mayo de 2022, el estado de las negociaciones demostraba que era altamente improbable que se concretara la operación y, por lo mismo, el denunciado no se encontraba en posesión de información privilegiada el día en que compró las acciones Cencosud, sin perjuicio de que todavía no se había informado a la CMF del cese del hecho reservado, pues no se había extinguido la posibilidad de iniciar negociaciones para otro esquema de compra, bajo otras condiciones.

IV OTRAS CONSIDERACIONES.

4.1 Los motivos detrás de la compra de las acciones.

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.



Cabe entonces preguntarse, ¿por qué el Denunciado compró el paquete de acciones Cencosud el 13 de mayo de 2022?

La respuesta está profusamente documentada y es una sola, las acciones de Cencosud estaban subvaloradas; así lo pensaba Matías Videla, así lo indicaban innumerables informes de los analistas de la acción Cencosud y así lo demostró el comportamiento del precio de la acción en los meses siguientes la que, sin perjuicio de no haberse materializado la compra de Torre, se ajustó al valor objetivo que le asignaban los analistas.

Sin perjuicio de los antecedentes que aportaremos durante la etapa probatoria, queremos desde ya dejar constancia de algunos hechos que demuestran que el señor Videla consideraba que, basado en información de público conocimiento, convenía comprar acciones Cencosud.

En la junta extraordinaria de accionistas de Cencosud de 23 de abril de 2021, se discutió la posibilidad de que Cencosud adquiriera acciones de su propia emisión. En el acta de dicha junta consta que el señor Videla asertivamente defendió la idea de que convenía comprar acciones Cencosud en ese momento, aduciendo las siguientes razones:

- (i) la solidez financiera de la sociedad, que incluía el menor nivel de endeudamiento de la última década;*
- (ii) un promedio de pago de deuda financiera para los siguientes cuatro años menor a US\$ 50 MM anuales;*
- (iii) una sólida generación de caja;*
- (iv) que, a pesar de todas las dificultades vividas a partir del año 2019, Cencosud había ido generando las condiciones adecuadas para contar con un flujo de caja significativo, planes de inversión ambiciosos y proyectos innovadores con los que era posible visualizar mejores resultados, mejor rentabilidad y una solidez financiera para los próximos años; y*
- (v) que el precio de la acción no reflejaba el actual valor intrínseco de la Compañía, y que esperaba que dicho precio aumentara en la medida que se siguiera implementado y consolidando tanto el **Guidance 2021-2023**, como todos aquellos proyectos que Cencosud había ido informado al mercado en el último tiempo.*

El convencimiento del señor Videla respecto de la conveniencia de comprar las referidas acciones tenía un fuerte sustento. Desde al menos el cuarto trimestre de 2021, los analistas de valores venían coincidiendo en que la valorización de la acción Cencosud estaba bajo su valor real, y que no lograba capturar el momento de las ganancias de corto plazo de la Compañía.

Para el primer trimestre de 2022, y en plena negociación con Torre, los informes de análisis de los resultados de dicho período destacaban el hecho de que el EBITDA de Cencosud y sus ganancias seguían estando por encima del precio de la acción.

Solo a título ejemplar, el Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de mayo de 2022, preparado por Scotiabank en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022, señalaba lo siguiente:



OUR TAKE: Positive. Cencosud reported another quarter of solid results that came ahead of our ests across the board: (1) Revenues topped our estimates by 13% and grew 21.2% YoY to CLP 2,995 bn; (2) Adj. EBITDA also came 33.4% ahead of our ests and surged 29.4% YoY to CLP 385 mn; (3) EBITDA Margins beat our ests by 190 bps and came 80 bps higher YoY to ultimately settle at 12.8%; and (4) Majority Net Income also grew 102.6% YoY and came 82.6% on top of our ests to CLP 194.6 bn.

Esta situación se mantuvo en el segundo trimestre de 2022 –época en la que el señor Videla compró las acciones. Nuevamente hubo un consenso amplio entre los analistas respecto de que la acción no reflejaba su valor real.

Credicorp Capital, por ejemplo, señaló que, para ese trimestre, el valor promedio de la acción fue de \$1.234 pesos; sin embargo, su valor real debía ser de \$2.000 pesos. Itaú BBA, por su parte, consideraba que el valor real era de \$2.600 pesos.

En la etapa probatoria acompañaremos los informes de más de diez analistas con que contaba el señor Videla y que, durante todo este período, coinciden con la mirada optimista de Credicorp e Itaú.

Finalmente, los informes que el señor Videla presentó al directorio en este período dan cuenta de su mirada en cuanto a que el precio de la acción Cencosud estaba sub valorada.

Solo por poner un ejemplo, transcribimos lo que señaló el Denunciado en el directorio de 25 de marzo de 2022:

Informe Situación Financiera

Don Matías Videla se refiere luego a la situación financiera de la Compañía, destacando que la mirada del mercado respecto de esta materia hacia Cencosud es muy positiva por Bancos y Agencias. En efecto, destaca que en marzo, por tercer mes consecutivo, la acción de Cencosud es la más recomendada.

Finalmente, los hechos demostraron que las conclusiones del señor Videla y los análisis de los expertos del mercado eran correctos. La acción efectivamente subió de precio en los meses que siguieron a la compra que hizo el señor Videla, tal como lo describe detalladamente el Oficio en su página.

Las razones del alza en el precio de la acción deben buscarse probablemente en los factores que señalaron tanto el Denunciado como los analistas, pero en ningún caso podría entenderse que tiene relación con la información contenida en el Hecho Reservado, pues la compra de Torre no se llevó a cabo y el Hecho Reservado nunca se comunicó como información esencial.

El detalle del alza del precio de la acción que consigna el Oficio, obra más bien a favor de esta defensa que de la formulación de cargos.

4.2 La buena fe con que actuó el señor Videla solo nos puede llevar a presumir un comportamiento ajustado a derecho.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

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.

En efecto, en primer lugar, compró las acciones a su propio nombre, en el mercado local, a través de un corredor de bolsa. Un ejecutivo que quiere hacer mal uso de información restringida lo hace a través de interpósitas personas, usando vehículos que cueste vincular con su persona, o con otras argucias similares, típicamente incluyendo vehículos domiciliados otras jurisdicciones que dificulten su trazabilidad. Nada de esto ocurrió en este caso.

El señor Videla es un gerente general, con conocimientos acabados en estructuración financiera. De haber querido actuar en vulneración de la ley, nada le hubiera costado armar una estructura sofisticada como la que utilizó el señor Juan Bilbao en el caso de compra de acciones CRF y que es de conocimiento público.

Adicionalmente, el Denunciado actuó con total transparencia en la compra de las acciones, comentándole a sus cercanos en la Compañía acerca de esta inversión e informando la transacción por correo electrónico el mismo día de la compra al gerente legal de la Compañía, para que éste pudiera a su vez informarla a la CMF en conformidad a lo dispuesto en el artículo 20 de la LMV y a la propia CMF, dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 12 de la LMV. La referida información fue enviada a la Comisión el día 13 de mayo de 2022.

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.

El Oficio, en su página 12, señala que hubo premura en la compra de las acciones que hizo el Denunciado. Nada más alejado de ello. La imputación es que compró las acciones en mayo de 2022, estando en posesión de la información de un hecho reservado que se informó en febrero y del que el señor Videla tuvo conocimiento varios meses antes. La realidad es que solo compró acciones cuando la información de la compra de Torre ya no era información.

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.

V. CONCLUSIONES.

El Oficio imputa al Denunciado haber adquirido acciones Cencosud el día 13 de mayo de 2022 estando en posesión de información privilegiada, pues a esa fecha se encontraba vigente un hecho reservado que la Compañía había informado a la CMF en febrero del mismo año, relativo a la posible compra de Torre.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Sin embargo, el Hecho Reservado nunca cumplió realmente con los requisitos que debe tener un hecho reservado, particularmente en relación a la materialidad de la información sobre la que versa. Efectivamente, la operación de compra de Torre era una operación de menor cuantía en relación a la operación de Cencosud. Tanto así, que en circunstancias normales no se habría informado ni como hecho esencial ni como hecho reservado.

Sin embargo, en este caso, por la especial situación de Torre, Cencosud decidió informar esta situación en calidad de reservada. Como ya se indicó, declarar como hecho reservado cierta información que no cumple con los requisitos para serlo, no la convierte por eso en información privilegiada.

Adicionalmente, a la fecha de la compra de las acciones, la información del hecho reservado había dejado sustancialmente de ser cierta. La compra de Torre estaba desahuciada y solo había una tenue esperanza de iniciar una nueva conversación con los vendedores, pero ahora en condiciones totalmente diferentes.

Esta circunstancia hizo que el Hecho Reservado dejara de ser información en la forma en que lo exige la LMV. Por lo tanto, había dejado de ser información privilegiada.

Por lo demás, la total transparencia y buena fe con la que actuó el Denunciado, comprando las acciones a su propio nombre, en la Bolsa de Comercio, a través de un corredor e inmediatamente informando de ello a la Compañía y a la CMF; solo dan cuenta de la realización de una operación hecha en perfecta conformidad con el derecho.”.

“Finalmente, y en relación a lo señalado en el artículo 38 del DL 3.538, solicitamos que, en el evento que nuestros descargos sean desestimados, se tome en especial consideración lo siguiente para efectos de la determinación del rango y del monto específico de la multa:

a) No existe gravedad en la conducta del Denunciado, por el bajísimo riesgo de que, aún cuando se hubiera concretado la operación de Cencosud con Torre, la cotización de la acción de Cencosud no se habría visto afectada, tal como se señaló precedentemente en estos descargos. Adicionalmente, el Denunciado actuó con total transparencia y buena fe en su compra de acciones, informándola oportunamente a la Compañía y a la CMF.

b) En relación al beneficio económico obtenido por el Denunciado, el monto que obtuvo por el mayor valor en la venta de sus acciones Cencosud, corresponde a un monto proporcionalmente menor, al considerarlo en relación a su patrimonio y sus ingresos.

Pero adicionalmente a ello, el artículo 38 exige considerar el beneficio que provenga de la infracción. Como ya se ha indicado, el Denunciado no obtuvo beneficio alguno que pudiera atribuirse a la información que tenía del Hecho Reservado. Efectivamente, dicha información resultó ser inútil, pues la operación con Torre nunca se verificó. El beneficio obtenido por el Denunciado solo puede explicarse por razones diferentes a la operación sobre la que poseía información.

c) La compra de las acciones que hizo el señor Videla no pudo haber afectado de modo alguno la confianza pública ni el funcionamiento del mercado. El mercado nunca supo que había negociaciones pendientes para la compra de Torre; la compra, por lo demás, nunca se verificó; y, de haberlo hecho, el precio de Cencosud no se habría visto afectado (tal como no se afectó con



la compra de GIGA), por lo que no se ve cómo esta operación pudo afectar de modo alguna la fe pública.

Del mismo modo, no existen otros interesados que puedan haberse visto perjudicados con esta operación.

d) El Denunciado no ha sido anteriormente sancionado por conductas similares a las denunciadas y, de hecho, nunca ha sido sancionado por la CMF bajo ningún aspecto.

e) El Denunciado colaboró diligentemente con la CMF durante la etapa de investigación, instancia en la que aportó todos los antecedentes que solicitó dicha entidad, de forma oportuna y completa. Del mismo modo, el Denunciado informó a la CMF la compra de las acciones el mismo día en que la realizó.”.

2. Con fecha 24 de julio de 2023, la defensa del Investigado hizo presente las siguientes consideraciones:

“Con fecha 7 de julio de 2023, la Unidad de Investigación de la CMF remitió su informe final relativo al oficio de Cargos, contenido en el Oficio Reservado UI N°872/2023 (el “Informe”), el que contiene una buena descripción de los hechos que motivaron la investigación y de la defensa que presentamos a los cargos formulados.

Sin perjuicio de ello, el Informe luego concluye que las defensas presentadas no desvirtúan los cargos, sin dar motivos o referirse a las razones por las cuales se desestiman.

Efectivamente, los cargos cuestionan la compra de acciones Cencosud que hizo el Denunciado estando vigente un hecho reservado comunicado por Cencosud a la CMF con fecha 3 de febrero de 2022 (el “Hecho Reservado”), relativo a la negociación de la compra de la sociedad Torre y Cia en Brasil.

Sin embargo, y en esto se centra nuestra defensa, si bien la información fue informada como un hecho reservado, en realidad, no revestía las características necesarias para ser considerada como tal, puesto que, objetivamente y como se demostró en el período probatorio, la información no tenía la materialidad que requieren los hechos reservados y, por lo tanto, no era realmente tal.

En consecuencia, al no ser el Hecho Reservado, en realidad, un hecho reservado, el Denunciado no estaba en posesión de información privilegiada y, por lo tanto, no incumplió las normas del artículo 165 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores (“LMV”).

Adicionalmente, y como quedó demostrado en el probatorio, las negociaciones para llevar a cabo la operación informada como Hecho Reservado, comenzaron a decaer en los meses de marzo y abril de 2022 y, cuando el Denunciado compró las acciones Cencosud en el mes de mayo de 2022, era seguro que no se iba a realizar. Es decir, la información sobre la que versaba el Hecho Reservado había perdido su cualidad mínima y esencial de ser información.

A continuación, nos referiremos a estos dos puntos centrales de nuestra defensa y a lo que señaló el Informe sobre ellos.



El Hecho Reservado no tenía la materialidad exigida por la ley de mercado de valores para ser considerado información privilegiada.

El artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores exige que para que cierta información sea privilegiada, debe cumplir, entre otros, el requisito de que “su conocimiento, por su naturaleza, debe ser capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.”

En nuestra defensa señalamos que, entendiendo que los hechos reservados son un tipo de información privilegiada de aquella descrita en el inciso primero del artículo 164, debemos concluir que, en el evento de que no se cumpla este requisito de materialidad de la información, la información no puede considerarse como información privilegiada, incluso si se ha informado como hecho reservado.

El Informe, sin embargo, omite efectuar cualquier tipo de análisis sobre la materialidad de la operación, limitándose a señalar que esta falta de materialidad “no es plausible” debido a que Cencosud la informó como hecho reservado:

12. De esta forma, no es plausible lo señalado por la defensa, en cuanto a que el hecho reservado informado por Cencosud no revestía la materialidad mínima que le exige la ley para ser considerado como información esencial y, por tanto, como información privilegiada, en tanto fue la misma Sociedad, a través de su órgano de administración, la que otorgó el carácter de reservado a la información, a modo de evitar, entre otros, cualquier afectación a su interés social.

Según el Informe, la mera declaración formal de un hecho reservado por parte del directorio convertiría a la información correspondiente en información privilegiada, sin que pudiera si quiera discutirse este punto. La declaración del directorio sería como una especie de presunción de derecho o de prueba irrefutable de que se trata de un hecho esencial, sin importar si la realidad, fehacientemente demostrada, dice otra cosa

Una postura como la indicada nos llevaría a conclusiones absurdas: por ejemplo, que por el mero hecho de que el directorio de una sociedad anónima diera el carácter de reservada a cierta información, ésta sería automáticamente información privilegiada, incluso tratándose de información que no se refiriera a un emisor de valores, que fuera absurdamente irrelevante o que fuera información de público conocimiento.

La verdad es que de los antecedentes aportados en el proceso quedó demostrado que la operación sobre la que versaba el Hecho Relevante era absolutamente inmaterial por, al menos, las siguientes razones:

a) La operación de compra de la empresa Torre y Cia hubiera reportado a Cencosud un aumento en su EBITDA que, en ningún caso, hubiera sido superior a un 0,8%, y

b) La compra de la empresa GIGA, que se materializó en la misma época de la negociación a la que se refería el Hecho Reservado y que era más relevante que la compra de Torre y Cia, no fue informada como hecho esencial ni como hecho reservado, pues Cencosud no consideró que fuera lo suficientemente relevante.

Estos hechos no fueron rebatidos por el Informe, el que, respecto de ellos, se limitó a señalar lo siguiente:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

13. Dicha consideración debe entenderse independiente de la importancia relativa que, para una u otra apreciación, pueda surgir de la comparación de distintas adquisiciones por parte de Cencosud.

Sin embargo, la comparación es clave y la falta de materialidad de la operación informada no es solo relativa (en relación a la compra de GIGA), sino que objetiva.

La comparación con la compra de GIGA sirve para demostrar que una negociación como la de Torre y Cia no solo no era relevante para Cencosud, sino que tampoco lo era para la CMF, que no cuestionó que la adquisición de GIGA no fuera informada como hecho esencial.

Tal como se indicó detalladamente en nuestros descargos, GIGA es una cadena de supermercados de Sao Paulo, cuyas ventas anuales ascendían a \$262 millones de dólares, es decir, marginalmente más altos que los de Torre. Cencosud informó de la compra de GIGA al mercado el día 5 de mayo de 2022 (antes de la compra de acciones del señor Videla), sin que la acción Cencosud sufriera mayor variación. De hecho, el día 4 de mayo la acción Cencosud cerró en \$1370 y el día 5 de mayo, luego de conocerse la operación de GIGA, cerró en \$1356.

El hecho que el EBITDA de Torre y Cia fuera un 0.8% del de Cencosud es un hecho objetivo y que no ha sido controvertido, a la vez que constituye una prueba palmaria de (i) lo inmaterial que era la información, (ii) de que por su naturaleza, su divulgación no afectaría la cotización de los valores Cencosud y de que, por lo mismo, (iii) la información relativa a dicha negociación no era información privilegiada.

A la época de adquisición de las acciones, la información había perdido su carácter de tal, ya que la adquisición de Torre y Cia no se iba a concretar.

Quedó acreditado en el proceso que, a la fecha de adquisición de las acciones, la información sobre la que versaba el Hecho Reservado ya no era ni siquiera información.

En efecto, la información a que se refería el Hecho Reservado, una posible compra Torre y Cia, se había desvanecido cuando el Denunciado compró las acciones.

Tal como consistentemente lo declararon los testigos Sebastián Los (quien llevó las negociaciones de la compra directamente), Jean Arakawa (socio del estudio de abogados que hizo el due diligence y negoció los borradores de contratos) y Sebastián Rivera (Gerente Legal de Cencosud), a fines de abril se veía altamente improbable la compra de Torre y Cia., en razón de ciertas contingencias tributarias que aparecieron en la revisión de los antecedentes de la compañía.

Las comunicaciones electrónicas que sostuvieron el señor Los y el Denunciado en esa época, antes de la compra de las acciones, dan cuenta de que el negocio se había caído y, si se hubieran reiniciado las conversaciones, habría sido en una modalidad diferente, en la que Torre y Cia debería poner garantías que aseguraran el riesgo de la contingencia tributaria.

El Informe no contradice estos hechos, pues la verdad es que no habría cómo hacerlo. Simplemente se limita a sostener lo mismo que había dicho respecto del punto anterior: basta



con que esté formalmente vigente un hecho reservado, para que se configure la información privilegiada, sin que pueda admitirse prueba en contrario, incluso, si la información ya no es real:

Así, no resulta atendible el argumento sostenido por la defensa en cuanto a que el Sr. Matias Videla, al momento de comprar las acciones de Cencosud, esto es, al 13 de mayo de 2022, no estaba en posesión de información privilegiada por contar con antecedentes precisos de que la operación en cuestión no se iba a realizar, en tanto el carácter reservado de la información se mantuvo hasta el 14 de julio de 2023 y, con ello, el deber de reserva que pesaba sobre el Sr. Matias Videla.

Volvemos a lo que creemos es el tema central de esta discusión: ¿basta con que formalmente exista un hecho reservado para que constituya información privilegiada, aunque el hecho no cumpla con los requisitos que la ley exige para estos efectos (punto anterior) o haya perdido su calidad de información real (presente punto)?

Nos parece evidente que aun si cierta información ha sido formalmente declarada como hecho reservado, en el evento que dicha información deje de ser información (por ejemplo, se sabe que no se llevará a cabo la operación) la información dejará de ser privilegiada por haber perdido las características que la convertían precisamente en información, sin importar si se mantiene el acuerdo de reserva del directorio o no.

¿Por qué se informó entonces el hecho reservado?

Para abordar el tema formulado, en cuanto a que podría informarse como reservado un hecho que no cumpliera con los requisitos que la LMV exige para ser hecho esencial y, por lo tanto, no constituiría información privilegiada, surge legítimamente la pregunta de ¿por qué alguien informaría como hecho reservado algo que no lo es?

En nuestra defensa nos extendimos sobre este punto. La filtración de la información de estas negociaciones, si bien no hubiera afectado la cotización de los valores Cencosud, considerando su bajo monto relativo, si hubiera causado un impacto para Torre y Cia: la compra de la empresa hubiera implicado que saliera del conglomerado supermercadista Supermarket, que agrupaba a varias empresas de supermercados y en el que Torre y Cia era líder.

Esto se indicó expresamente y desde el principio en el propio hecho reservado de Cencosud:

“la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de “Supermarket” que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción.”

Adicionalmente, se dejó constancia de esta circunstancia en el memorandum que suscribieron Cencosud y Torre y Cia en febrero de 2022.

El Informe, sin embargo, rechaza este argumento aduciendo que, si bien el Hecho Reservado indica como razón el impacto en Torre y Cia, también señala que la divulgación de las negociaciones perjudicaría el interés de Cencosud (párrafo 11, página 16).

La lógica en esta parte del Informe no se entiende. Evidentemente que una divulgación de las negociaciones perjudicaría el interés de Cencosud, puesto que podría implicar una infracción al memorándum de entendimiento y, principalmente, un impacto para Torre y Cia en su relación



comercial al interior de Supermarket lo que, a su vez, podría implicar presiones de sus socios para terminar las negociaciones que estaba llevando a cabo con Cencosud.

Nada de ello contradice que la principal razón para haber informado el Hecho Reservado fue proteger el interés de la contraparte, tal como se señaló en el propio Hecho Reservado, y no la materialidad de la información que, como ya dijimos, era irrelevante.

La evidente buena fe del señor Videla

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.

Efectivamente, compró las acciones a su propio nombre, en el mercado local, a través de un corredor de bolsa, comentándole a sus cercanos en la Compañía acerca de esta inversión e informando la transacción el mismo día de la compra a la Compañía, y a la CMF.

El Informe no parece entender que lo que pretendimos aquí es dar el contexto de la forma en que se hicieron las operaciones, el que da cuenta de un evidente actuar de buena fe. En efecto, el Informe desecha de una plumada este argumento señalando que eso era lo “mínimamente esperable”.

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.

Las circunstancias que deben ser consideradas para la determinación de la sanción.

Finalmente, el Informe desecha, sin hacer análisis alguno, todas las circunstancias que indicamos y que, según el artículo 38 del DL 3538, deben ser tomadas en consideración al momento de determinar una sanción.

A este respecto, en nuestra defensa hicimos presente que, evidentemente, la compra de las acciones del Denunciado no pudo haber afectado la confianza pública ni el funcionamiento del mercado, considerando que el mercado nunca supo de la existencia las negociaciones con Torre y Cia, que la operación no se verificó y que, por lo demás, de haberlo hecho, el precio de Cencosud no se habría visto afectado (tal como no se afectó con la compra de GIGA).

En vez de indicar cómo podría haberse visto afectado siquiera remotamente el mercado o la así llamada confianza pública, el Informe hace en el párrafo de su página 17 una larga explicación de las razones que entiende son las que llevaron a dictar normas sobre información privilegiada, para concluir lo siguiente:



Así las cosas, se hace manifiesto que conductas como aquellas que son objeto de este proceso, atentan contra los bienes jurídicos de transparencia, credibilidad y confianza del mercado de valores, afectando su buen funcionamiento; haciendo procedente que sean sancionadas por la CMF, como entidad llamada por ley a tutelarlos, promoverlos y así adoptar las medidas necesarias para conservarlos y para mantener las condiciones necesarias para el mejor desarrollo del mercado financiero.

El Informe señala, por lo tanto, que las conductas objeto de este proceso atentarían contra todos los principios del mercado de valores y afectarían su funcionamiento, pero no da ni siquiera una razón de por qué ello sería así.

El Informe tampoco se pronuncia respecto de nuestra posición en los descargos en cuanto a que el Denunciado no pudo haber obtenido un beneficio económico que, como lo exige el artículo 38, proviniera de la infracción. La información que tenía el Denunciado no permitía obtener beneficios en el mercado bursátil, pues la operación con Torre y Cia nunca se verificó. Es de toda lógica que las acciones Cencosud no subieron por haberse comprado Torre y Cia, pues eso no sucedió. Contrario a lo que señala el Informe, las acciones subieron por razones diferentes a la operación sobre la que poseía información.

Finalmente, el Informe indica una lista de casos similares y las sanciones que la CMF impuso en cada uno de ellos. Sin embargo, se trata de infracciones bajo circunstancias totalmente diferentes y, por lo mismo, no resultan comparables. Ninguno de esos casos se trata de un hecho reservado en el que la operación sobre la que versaba no llegó a materializarse y que el infractor conocía esa situación.”.

IV.2 ANÁLISIS

IV.1. Análisis Cargo: Infracción al artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.

Lo anterior -según el Oficio de Cargos del Fiscal de la Unidad de Investigación- por cuanto el Investigado “*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)*”.

1.) Que, **en primer lugar**, cabe señalar que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045 cuya infracción se imputó:

“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”.



De la norma precedentemente citada, se desprende que las personas que debido a su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o aquéllas señaladas en el artículo 166 de la Ley 18.045 tengan acceso a información privilegiada:

- a) Deberán abstenerse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada **-deber de abstención-**.
- b) No podrán utilizar la información en beneficio propio o ajeno **-prohibición de uso-**.
- c) 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 **-deber de reserva-**.

A su vez, y en relación con lo anterior, el artículo 164 de la Ley 18.045 define legalmente información privilegiada en los siguientes términos:

“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores”.

Conforme a lo anterior, para los efectos de la Ley de Mercado de Valores constituye información privilegiada:

- a) Cualquier información en relación con los negocios de un emisor de valores o sus valores emitidos, que tenga el carácter de reservada -esto es, no divulgada al mercado- y, asimismo, la aptitud de influir en la cotización del valor -es decir, que posea la potencialidad de influir en la cotización, con independencia que así efectivamente ocurra-.
- b) Los hechos y antecedentes reservados que se encuentran contemplados en el artículo 10 de la Ley 18.045.
- c) Las decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazos de ofertas sobre un inversionista institucional en el Mercado de Valores.

En este Procedimiento Sancionatorio, el Fiscal de la UI formuló cargos al Investigado por adquirir valores mientras estaba en posesión de información privilegiada referida a la segunda hipótesis precedentemente consignada, esto es, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de la Ley 18.045.

A este respecto, y en lo pertinente para esta instancia administrativa, es menester destacar que el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 dispone:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

“... con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.”

2.) Que, **en segundo lugar**, asentado el marco legal que rige al Investigado y cuya infracción le fue imputada, cabe determinar si éste -el señor **Matías Videla Solá**-, en definitiva, con fecha 13 de mayo de 2022, adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502, estando en posesión de información privilegiada relativa al hecho reservado de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022, que versaba sobre las negociaciones que estaba llevando a cabo la filial de Cencosud Brasil para adquirir la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A., propietaria de parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro.

2.1.) Que, sobre el particular, no existe controversia en esta instancia administrativa sobre los siguientes hechos:

i.) Que, Cencosud es una sociedad anónima abierta y emisor de valores de oferta pública.

ii.) Que, el Investigado, señor Matías Videla Solá, ha sido gerente general de Cencosud desde el 1 de diciembre de 2019 a la fecha en que el Fiscal de la UI le formuló cargos.

iii.) Que, con fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud, representada por el Investigado en su calidad de gerente general, informó el siguiente Hecho Reservado a la CMF, en el cual -y, en lo relevante-, se señaló que:

“por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., procederá a suscribir un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A. ... propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Río de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Río de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).

(...)

Se solicita el carácter de reservado a esta información por existir negociaciones y actuaciones pendientes con “Torre” cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, en contra del interés social de la Sociedad.

(...)

se estima que la información debiera mantenerse bajo reserva durante los próximos 60 días, mientras se realiza el respectivo proceso de Due Diligence, sin perjuicio de solicitar, en caso que sea necesario, una ampliación de este periodo de reserva.” Asimismo, la Sociedad señaló que “El valor de la operación, (...) en caso de prosperar, no superaría el 5% de los activos de la Sociedad” y que “La adquisición, en caso de llevarse a efecto, se realizará con recursos propios.”





HECHO RESERVADO

CENCOSUD S.A.
Inscripción Registro de Valores N° 743

Santiago, 03 de febrero de 2022

Señor
Joaquín Cortez Huerta
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero
Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449
Santiago

De nuestra consideración,

En cumplimiento de lo dispuesto en la Circular N° 1.737 de esta Comisión, el artículo 10 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N° 30 de la Comisión, debidamente facultado, cumpla con informar a Ud. en carácter de reservado la siguiente información respecto de Cencosud S.A. (la "*Sociedad*") y sus negocios:

En sesión de Directorio de la Sociedad celebrada el día de ayer, se acordó por la totalidad de los directores presentes en ella, informar a esta Comisión, en carácter de Hecho Reservado, que la Sociedad, por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., procederá a suscribir un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., en adelante "Torre", propietaria de una parte de la cadena supermercadista "Supermarket" que opera en la ciudad de Río de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Río de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).

Se solicita el carácter de reservado a esta información por existir negociaciones y actuaciones pendientes con "Torre" cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad. Asimismo, la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de "Supermarket" que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción. Adicionalmente, se estima que la información debiera mantenerse bajo reserva durante los próximos 60 días, mientras se realiza el respectivo proceso de *Due Diligence*, sin perjuicio de solicitar, en caso que sea necesario, una ampliación de este periodo de reserva. En el evento que las conclusiones del *Due Diligence* que se realice permitan perseverar en el interés por la sociedad objeto de la transacción, la Sociedad espera poder celebrar a más tardar durante el mes de abril de 2022 la correspondiente compraventa de acciones, en caso que se alcance un acuerdo con las



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



vendedoras. El valor total de la operación, que en caso de prosperar, no superaría el 5% de los activos de la Sociedad, se conocerá conforme a los resultados del Due Diligence que se dará inicio. La adquisición, en caso de llevarse a efecto, se realizará con recursos propios.

Finalmente, cumpla con informar que los directores que concurrieron al acuerdo de otorgar el carácter de reservado a lo informado precedentemente, fueron los siguientes directores: Heike Paulmann, Julio Moura, Mario Valcarce, Felipe Larrain, Alejandro Pérez y Jorge Pérez Alati, quienes adicionalmente autorizaron al suscrito para enviar el hecho reservado que se informa por medio de esta comunicación a la Comisión.

Finalmente, se informa que en adición a los directores individualizados en el párrafo anterior y al suscrito las personas que se encuentran en conocimiento de esta información se encuentran individualizadas en el Anexo que se adjunta a esta comunicación.

Quedando a su disposición para cualquier consulta sobre el particular, se despide atentamente,



Matías Videla Solá
Gerente General
Cencosud S.A.

Adj.: Lo indicado

iv.) Que, con fecha 10 de mayo de 2022, y en Respuesta al Oficio Reservado N° 35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, Cencosud, representada por el Investigado en su calidad de gerente general, solicitó a la CMF mantener el carácter reservado de la información precedentemente consignada por 60 días a contar de dicha fecha, en los siguientes términos:

“En razón del proceso de negociaciones que aún se mantienen y del curso aún vigente del respectivo Due Diligence

... mantener el carácter de reservado a esta información

... por 60 días a contar de esta fecha.”

Así consta del examen del Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022 de la CMF y la Respuesta de fecha de 10 de mayo de 2022 de Cencosud:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

OFORD.: N°35425
Antecedentes.: RESERVADO: Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022.
Materia.: Solicita actualización de información mantenida en reserva.
SGD.: N°2022050176595
Santiago, 05 de Mayo de 2022

De : Comisión para el Mercado Financiero
A : Gerente General - Cencosud S.A.
Sr. Matías Videla

En relación a la comunicación de Antecedentes y en consideración al tiempo transcurrido, esta Comisión solicita a usted informar la vigencia de la misma y, en caso que corresponda, las razones que ameritan la mantención de su reserva, así como el plazo estimativo en que se mantendría como reservada.

La información solicitada deberá ser enviada a esta Comisión en el plazo indicado, haciendo mención expresa en su respuesta al número y fecha del presente oficio y según el procedimiento definido en la Circular 1737, de fecha 13 de enero de 2005, para el envío de hechos reservados por módulo SEIL.

La respuesta al oficio debe ser realizada a más tardar el : 06/05/2022 a las 13:30 horas.

Saluda atentamente a Usted.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



Santiago, 10 de mayo de 2022

Señor
Daniel Garcia Schilling
Director General de Supervisión de Conducta de Mercado
Comisión para el Mercado Financiero
Presente

Ref. Responde Oficio
Ordinario Reservado N° 35425
del 05 de mayo de 2022.

De mi consideración,

En respuesta al Oficio Ordinario número 35425 de fecha 05 de mayo del presente año, y respecto del cual solo tuvimos conocimiento en el día de hoy, queremos informar que Cencosud S.A. ("la Sociedad") continúa en análisis para la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista "Supermarket" que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).

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. Asimismo, la reserva permitirá continuar evitando un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de "Supermarket" que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción. Adicionalmente, solicitamos pueda mantenerse este periodo de reserva por 60 días a contar de esta fecha.

Quedando a su disposición para cualquier consulta sobre el particular, se despide atentamente,

Matias Videla Solá
Gerente General
Cencosud S.A.

v.) Que, con fecha 13 de mayo de 2022, esto es, mientras se mantenía reservada la información precedentemente consignada, el Investigado adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto de \$799.998.502.- sin I.V.A. según consta en la siguiente factura electrónica:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



SANTANDER CORREDORES DE BOLSA LIMITADA
GIRO: COMISIONISTA DE LA BOLSA
CALLE: AV. ISIDORA GOYENECHEA 2800 - PISO 40 - LAS CONDES, SANTIAGO
FONO: +56 2 2320 3301
RESOLUCION S.V.S. Nº 173 DEL 05.10.2000

R.U.T.: 96.683.068
FACTURA ELECTRONICA
Nº: 1790095

S.I.L. - SANTIAGO CENTRO

Despachar a:
VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
HUEICOLLA 14015 D551
LAS CONDES SANTIAGO

Fecha: 13/05/2022
Señor(es): VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
R.U.T.: 22.162.881-0
Giro: No Disponible
Dirección: HUEICOLLA 14015 551
Comuna - Ciudad: LAS CONDES SANTIAGO
Agente: ACUNA VALDIVIESO JOSE LUIS
Sucursal: CORREDORA DE BOLSA
Fecha de Liquidación: MAYO 17 de 2022
Fono: B. DE COMERCIO

DETALLE	CANT.	PRECIO UNIT.	TOTAL COMPRA
CENCOSUD C	2.138	1.304,800	2.789.662
CENCOSUD C	610.888	1.305,000	797.208.840
** S-TOTAL I **	613.026		799.998.502
COMISION	1	799.999,000	799.999

OP.DEL 13/05/2022

SUBTOTAL:	\$ 799.998.502
TOTAL NETO:	\$ 799.999
TOTAL EXENTO:	
19 % I.V.A:	\$ 152.000
TOTAL:	\$ 951.999
TOTAL EN CONTRA DEL CLIENTE:	\$ 800.950.501



Timbre Electrónico SII
Res. 173 de 2006 - Verifique documento: www.sii.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Dicha compra fue financiada mediante una operación simultánea de fecha 17 de mayo de 2022:

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

Es decir, con fecha 17 de mayo de 2022, el Investigado realizó una operación simultánea de acciones Cencosud, la cual envolvió la venta de 609.088 acciones Cencosud de su propiedad por la suma de M\$800.950 y respecto de la cual surgió la obligación para el adquirente de vender tales acciones al Investigado cuando se cumpliera el plazo y condiciones pactados -venta a plazo- por la suma de M\$807.728 cuyo vencimiento correspondía el 16 de junio de 2022, y cuya factura electrónica se inserta en extracto a continuación:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



R.U.T.: 96.683.200-2
FACTURA ELECTRONICA
Nº: 1791055

SANTANDER CORREDORES DE BOLSA LIMITADA
GIRO: COMISIONISTA DE LA BOLSA
CALLE: AV. ISIDORA GOYENECHEA 2800 - PISO 40 - LAS CONDES, SANTIAGO
FONO: +56 2 2320 3301
RESOLUCION S.V.S. Nº 173 DEL 05.10.2000

S.I.I. - SANTIAGO CENTRO

Despachar a:
VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
HUEICOLLA 14015 D551
LAS CONDES SANTIAGO

Fecha: 17/05/2022
Señor(es): VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
R.U.T.: 22.162.881-0
Giro: No Disponible
Dirección: HUEICOLLA 14015 551
Comuna - Ciudad: LAS CONDES SANTIAGO

Agente: ACUNA VALDIVIESO JOSE LUIS
Sucursal: CORREDORA DE BOLSA
Fecha de Liquidación: MAYO 17 de 2022
Fono:

DETALLE			CANT.	PRECIO UNIT.	TOTAL VENTA
CENCOSUD	C	OD	609.088	1.315,000	800.950.720

OP.DEL 17/05/2022

SUBTOTAL:	\$ 800.950.720
TOTAL NETO:	
TOTAL EXENTO:	
19 % I.V.A:	\$ -
TOTAL:	
TOTAL A FAVOR DEL CLIENTE:	\$ 800.950.720



Timbre Electrónico SII
Res. 173 de 2006 - Verifique documento: www.sii.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449



R.U.T.: 96.683.200-2
FACTURA ELECTRONICA
Nº: 1791056

SANTANDER CORREDORES DE BOLSA LIMITADA
GIRO: COMISIONISTA DE LA BOLSA
CALLE: AV. ISIDORA GOYENECHEA 2800 - PISO 40 - LAS CONDES, SANTIAGO
FONO: +56 2 2320 3301
RESOLUCION S.V.S. Nº 173 DEL 05.10.2000

S.I.I. - SANTIAGO CENTRO

Despachar a:
VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
HUEICOLLA 14015 D551
LAS CONDES SANTIAGO

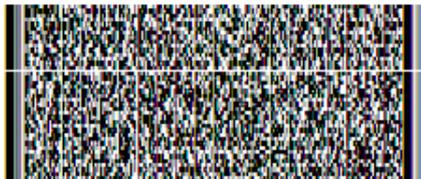
Fecha: 17/05/2022
Señor(es): VIDELA SOLA MATIAS GERMAN
R.U.T.: 22.162.881-0
Giro: No Disponible
Dirección: HUEICOLLA 14015 551
Comuna - Ciudad: LAS CONDES SANTIAGO

Agente: ACUNA VALDIVIESO JOSE LUIS
Sucursal: CORREDORA DE BOLSA
Fecha de Liquidación: JUNIO 16 de 2022
Fono:

DETALLE	CANT.	PRECIO UNIT.	TOTAL COMPRA
CENCOSUD C OD	609.088	1.325,389	807.278.231

OP.DEL 17/05/2022

SUBTOTAL:	\$ 807.278.231
TOTAL NETO:	
TOTAL EXENTO:	
19 % I.V.A:	\$ -
TOTAL:	
TOTAL EN CONTRA DEL CLIENTE :	\$ 807.278.231



Timbre Electrónico SII
Res. 173 de 2006 - Verifique documento: www.sii.cl

vi.) Que, con fecha 14 de julio de 2022, Cencosud, representada por el Investigado en su calidad de gerente general, informó el siguiente hecho reservado a esta Comisión, en el cual -y, en lo relevante- se señaló que:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

“...las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo en relación a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil, han cesado, concluyendo este proceso sin la materialización de acuerdo alguno que implique la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de dicha sociedad brasileña.”



HECHO RESERVADO

CENCOSUD S.A.
Inscripción Registro de Valores N° 743

Santiago, 14 de julio de 2022

Señora
Solange Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero
Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N° 1449
Santiago

De nuestra consideración,

En cumplimiento de lo dispuesto en la Circular N° 1.737 de esta Comisión, el artículo 10 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N° 30 de la Comisión, cumpla con informar a Ud. en carácter de reservado que las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo en relación a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil, han cesado, concluyendo este proceso sin la materialización de acuerdo alguno que implique la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de dicha sociedad brasileña.

Sin otro particular, se despide atentamente,

Matías Videla Solá
Gerente General
Cencosud S.A.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

2.2.) Que, del examen de los antecedentes no controvertidos en este Procedimiento Sancionatorio, debe concluirse que el Investigado adquirió acciones Cencosud mientras el hecho reservado de fecha 3 de febrero de 2022 de ese emisor mantenía dicho carácter y, el cual, se refería a las negociaciones de su filial Cencosud Brasil para adquirir a Torre -propietaria de parte de la cadena de supermercado “Supermarket” de Río de Janeiro-.

2.3.) Que, no obstante lo anterior, la defensa del Investigado planteó lo siguiente al evacuar sus Descargos:

i.) Que, según el Investigado *“el Hecho Reservado no constituía información privilegiada debido a que: (a) la información sobre la que versaba nunca fue relevante y no constituía información privilegiada, y (b) a la época de la adquisición, la información de que trataba había perdido su carácter de tal, pues el negocio al que se refería no se iba a concretar.”*.

ii.) Que, según el Investigado *“A la época de adquisición de las acciones, la información había perdido su carácter de tal, ya que la adquisición de Torre y Cia no se iba a concretar”*.

2.4.) Que, sobre el particular, este Consejo de la CMF concluye lo siguiente:

2.4.1.) Que, en relación a si el hecho reservado de fecha 3 de febrero de 2022 de Cencosud revestía el carácter de información privilegiada a la época en que el Investigado compró acciones de dicho emisor, esto es, el día 13 de mayo de 2022, debe considerarse lo siguiente:

i.) Que, **primero**, como cuestión preliminar, debe tenerse en consideración que el artículo 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045 expresamente califica de información privilegiada a los hechos y antecedentes reservados a que se refiere su artículo 10.

En efecto, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045 ***“se entiende por información privilegiada ... la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley”***.

A su vez, en lo pertinente, el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 dispone que ***“con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social”***.

De este modo, y conforme lo establece el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, debe concluirse que las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o aquéllas señaladas en su artículo 166, posean la información privilegiada antes referida y que funda esta instancia administrativa -esto es, hechos o antecedentes reservados en conformidad con el artículo 10 de la Ley 18.045- deben guardar reserva, y no podrán utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni tampoco adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.

ii.) Que, **segundo**, en la especie, en sesión de directorio de Cencosud celebrada el día 2 de febrero de 2022, se acordó por la totalidad de los directores presentes informar a la CMF en carácter de hecho reservado que, la Sociedad, por medio de su filial Cencosud Brasil, iba a proceder a suscribir un *Memorandum of Understanding* para el análisis y eventual adquisición de la sociedad Torre y Cía. Supermercados S.A., propietaria de una parte de la cadena de supermercados “Supermarket” que opera en la ciudad de Río de Janeiro y en la Región



Metropolitana del Estado de Río de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución); y que, asimismo, dicha información debía mantenerse reservada por tratarse de negociaciones pendientes que podían afectar el interés social de Cencosud.

Lo anterior, fue informado a la CMF mediante Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022 de Cencosud, representada por el Investigado, en su calidad de gerente general, en los siguientes términos:

En sesión de Directorio de la Sociedad celebrada el día de ayer, se acordó por la totalidad de los directores presentes en ella, informar a esta Comisión, en carácter de Hecho Reservado, que la Sociedad, por medio de su filial Cencosud Brasil Comercial S.A., procederá a suscribir un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., en adelante "Torre", propietaria de una parte de la cadena supermercadista "Supermarket" que opera en la ciudad de Río de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Río de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).

Se solicita el carácter de reservado a esta información por existir negociaciones y actuaciones pendientes con "Torre" cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad. Asimismo, la reserva permitirá evitar

De lo anterior, debe concluirse que el propio directorio de Cencosud le atribuyó el carácter de hecho reservado a la información precedentemente referida **"por existir negociaciones y actuaciones pendientes con "Torre" cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad"** en los términos del artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 y, por tanto, dichas negociaciones constituyeron información privilegiada, por cuanto, según se ha venido razonando, el artículo 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045 dispone que *"se entiende por información privilegiada"* precisamente *"la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley"*.

Así, no resultan procedentes los Descargos evacuados en relación a que la información del caso de marras no habría tenido el carácter de privilegiada, toda vez que, del examen de los antecedentes aparejados a este Procedimiento Sancionatorio, aparece que el órgano de administración de la sociedad anónima Cencosud así lo acordó en sesión de directorio de Cencosud celebrada el día 2 de febrero de 2022, al atribuirle el carácter de hecho reservado en los términos del artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045, en específico, a la información referida a las negociaciones en curso de su filial Cencosud Brasil para adquirir a Torre -propietaria de parte de la cadena de supermercado "Supermarket" de Río de Janeiro-.

iii.) Que, **tercero**, a mayor abundamiento, el propio Investigado, en representación de Cencosud, informó mediante Respuesta de fecha 10 de mayo de 2022 al Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, que la Sociedad continuaba analizando la adquisición de Torre -propietaria de una parte de los supermercados "Supermarket"-, solicitando mantener la reserva de dicha información, en los siguientes términos:



queremos informar que Cencosud S.A. (“la Sociedad”) continúa en análisis para la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil (incluyendo 17 locales y un centro de distribución).

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. Asimismo, la reserva permitirá continuar

Es decir, 3 días antes de que el Investigado comprara acciones Cencosud, dicha Sociedad, representada precisamente por éste, solicitó a la CMF mantener en carácter de reservada -y, por 60 días más- la información relativa a las negociaciones de Cencosud Brasil para adquirir a Torre **“En razón del proceso de negociaciones que aún se mantienen y del curso aún vigente del respectivo Due Diligence”**, por lo que las alegaciones opuestas por el Investigado tendientes a controvertir que, a la fecha en que compró acciones, la información no era reservada o privilegiada, ni tampoco era información dado que las probabilidades de que resultara la compra de Torre eran prácticamente inexistentes, no podrán prosperar dado que no resultan efectivas conforme a los antecedentes precedentemente ponderados.

iv.) Que, **cuarto**, asimismo, debe considerarse que recién el día 14 de julio de 2022 -esto es, 60 días después que el Investigado adquirió acciones Cencosud- la Sociedad, representada nuevamente por el Investigado, informó a la CMF que las negociaciones entre Cencosud Brasil y Torre habían cesado sin materializarse acuerdo alguno, en los siguientes términos:

En cumplimiento de lo dispuesto en la Circular N° 1.737 de esta Comisión, el artículo 10 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N° 30 de la Comisión, cumpla con informar a Ud. en carácter de reservado que las negociaciones y análisis que se llevaban a cabo en relación a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket” que opera en la ciudad de Rio de Janeiro y en la Región Metropolitana del Estado de Rio de Janeiro en Brasil, han cesado, concluyendo este proceso sin la materialización de acuerdo alguno que implique la compra o adquisición por parte de Cencosud S.A. de todo o parte de dicha sociedad brasileña.

v.) Que, **quinto**, de la ponderación de los antecedentes probatorios aparejados a este Procedimiento Sancionatorio, debe concluirse que el Investigado 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.



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.

vi.) Que, **sexto**, dicha información tuvo el carácter de privilegiada a lo menos a partir del 3 de febrero de 2022 hasta el 14 de julio de 2022 por expresa disposición del directorio de Cencosud y que, por tanto, de conformidad con el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, el Investigado, en su calidad de gerente general e *insider* de dicho emisor, se encontró inhibido por ley para adquirir o enajenar sus valores sobre los cuales recaía la información del caso de marras.

2.4.2.) Que, asentado lo anterior, es menester determinar si, en definitiva, el Investigado operó en posesión de información privilegiada -y, por tanto, infringió el deber de abstención- o, si operó en uso de información privilegiada -y, por ende, infringió la prohibición de uso-:

i.) Que, **primero**, debe distinguirse en lo pertinente al cargo formulado que, de conformidad con 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:

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

2.) No podrán utilizar la información en beneficio propio o ajeno **-prohibición de uso-**.

Por tanto y, para los efectos de resolver este Procedimiento Sancionatorio, resulta menester determinar cuál de las dos figuras infraccionales fue vulnerada por el Investigado en el caso de marras, considerando que, según se consignó en lo precedente, el día en que compró acciones Cencosud, esto es, el 13 de mayo de 2022, estaba en posesión de información privilegiada según ha quedado acreditado en esta instancia administrativa.

ii.) Que, **segundo**, sobre este punto, el Fiscal de la UI esgrimió los siguientes fundamentos en su Análisis contenido en el Oficio de Cargos; y, rindió los siguientes medios de prueba para sustentarlos:

ii.1.) **En primer lugar**, el órgano acusador afirmó que el Investigado estaba en conocimiento de la información privilegiada del caso de marras a la fecha en que compró acciones Cencosud, por cuanto:

“...el Sr. Matías Videla estaba en conocimiento de la información asociada a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., por parte de la filial brasileña de Cencosud, al menos, desde el 20 de enero de 2022, así como del carácter reservado de esa información en el periodo comprendido entre el 03 de febrero de 2022 y el 14 de julio de 2022.”
Y que “No obstante lo anterior, el Sr. Matías Videla adquirió, con fecha 13 de mayo de 2022, es decir, dentro del periodo en que existió información de carácter privilegiada en relación al proceso de eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., un total de 613.026 acciones Cencosud, por un monto ascendente \$799.998.502.- (sin IVA); esto es, a un valor promedio de \$1.304,86.- por acción.”.

En este parte, la UI acompañó los Hechos Reservados de Cencosud de fecha 3 de febrero de 2022, 10 de mayo de 2022 y 14 de julio de 2022, que ya fueron examinados, y en los que consta que fueron remitidos por el Investigado en representación de dicho emisor a la CMF.



Asimismo, en esta parte, la UI aparejó a la investigación, la Respuesta de fecha 28 de julio de 2022 de Cencosud al Oficio Reservado N°55.063 de fecha 19 de julio de 2022 de la CMF, en el que se requirió por este órgano supervisor “Identificar, describir y detallar las principales actividades, etapas e hitos relevantes de las negociaciones [asociadas a la eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A.] ...”; e, individualizar “los ejecutivos, directores, asesores externos y cualquier otra persona interna o externa que haya participado o haya tenido conocimiento de las actividades, etapas e hitos informados ...”. En su Respuesta, Cencosud indicó la participación del Sr. Matías Videla, director de Cencosud Brasil y gerente general de Cencosud en las siguientes actividades:

“8.- 20 de enero de 2022. Se celebra sesión de directorio de Cencosud Brasil Comercial S.A., sociedad constituida bajo las leyes de Brasil, en la que se da cuenta de las conversaciones sostenidas con propietarios de Supermarket y se solicita la aprobación para firma del Memorándum de Entendimiento.

(...)

10.- 02 de febrero de 2022. Se celebra sesión de Directorio de Cencosud S.A., en la que se acuerda informar como Hecho Esencial Reservado la suscripción que se realizará de un Memorándum de Entendimiento para el análisis y eventual adquisición de la sociedad TORRE y CIA SUPERMERCADOS S.A., propietaria de una parte de la cadena supermercadista “Supermarket”.

(...)

11.- 03 de febrero de 2022. Se informa a la Comisión para el Mercado Financiero, CMF, el Hecho Esencial Reservado descrito en el numeral precedente y se suscribe el Memorandum de Entendimiento.

(...)

12.- 25 de marzo de 2022. Se celebra sesión de Directorio de Cencosud S.A., en la que se dan a conocer avances de las conversaciones y proceso sostenido a propósito de esta eventual adquisición. (...).”.

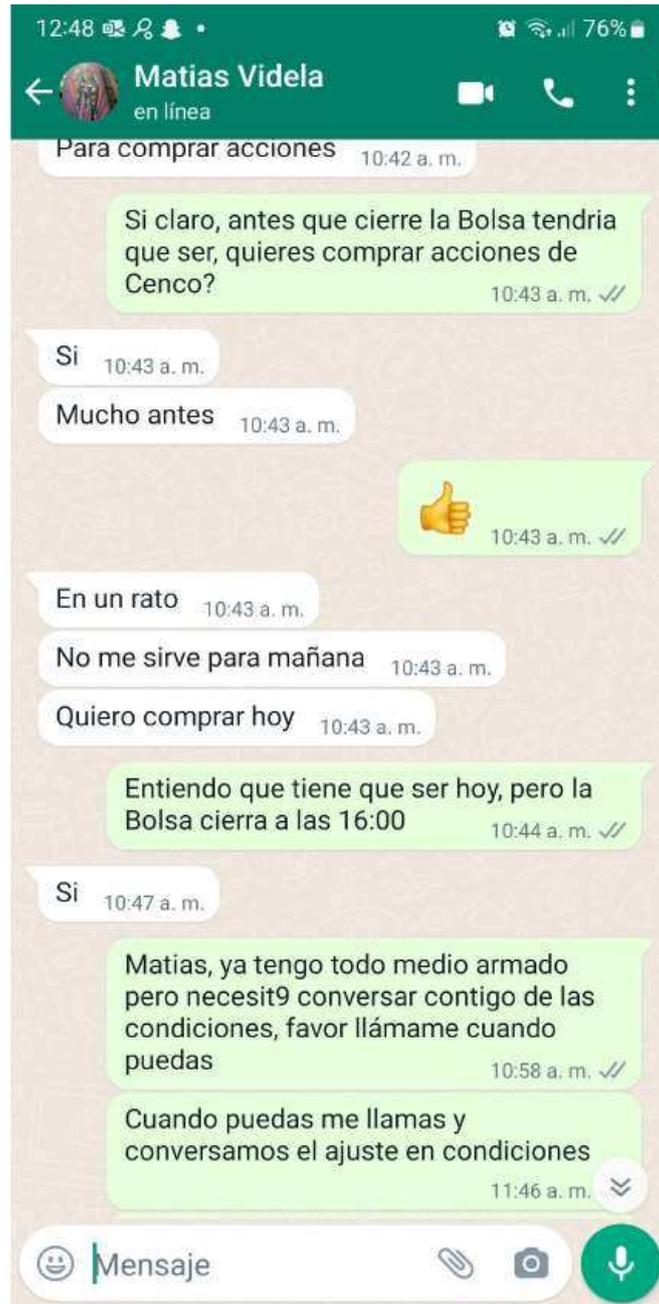
ii.2.) En segundo lugar, en cuanto a la forma en que se materializó la operación y las circunstancias que rodearon la compra de acciones Cencosud por el Investigado, el Fiscal sostuvo que:

“Para poder realizar la operación, el Sr. Matías Videla requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda., a través del banquero de Banco Santander, Sr. Juan Hoyuelos Martínez. De acuerdo a la comunicación sostenida entre ambos, a través de la aplicación de mensajería instantánea WhatsApp, de fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Matías Videla consultó al Sr. Juan Hoyuelos por “la posibilidad de tomar un crédito hoy mismo para comprar acciones [Cencosud] (...) por 800 mio\$ [sic]”, 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”.

Para estos efectos la UI acompañó la siguiente conversación de WhatsApp de fecha 13 de mayo de 2022, entre el Investigado y el señor Juan Hoyuelos Martínez, banquero de Banco Santander:







Asimismo, la UI consideró las siguientes declaraciones en cuanto al financiamiento de la compra de acciones de Cencosud realizada por el Investigado:

Declaración del Investigado de fecha 3 de abril de 2023.

El Investigado fue requerido para que explique las razones que motivaron la compra de 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502.-, con fecha 13 de mayo de 2022, así como la operación simultánea por 609.088 acciones Cencosud, por \$800.950.720.-, de fecha 17 de mayo de 2022, respecto de lo cual indicó, en lo pertinente, lo siguiente:

“Las acciones que recibí fueron parte de los programas de compensación que la Compañía otorga (se entregan las acciones y en ese momento se paga el impuesto correspondiente a esa compensación; es una entrega de acciones bruta, en donde el impuesto lo paga la persona quien



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

recibe las acciones). La operación simultánea, compra de acciones en contra de una deuda, es parte de la confianza que tengo en la Compañía y en su capacidad financiera.

(...)

A la sociedad de bolsa le pedí un crédito para comprar acciones de Cencosud y ese crédito, devengando un interés, genera una compra de acciones. Durante el periodo que ocurre esta simultánea se va renovando todos los meses y uno decide cerrar o mantener la posición abierta. Hoy cerré una parte de la posición.”.

Declaración del señor Germán Ezequiel Barousse, ex gerente general de Santander Corredores de Bolsa Ltda., fecha 6 de abril de 2023.

Requerido para que explique las gestiones previas asociadas al respaldo de la orden de compra autorizada por el Sr. Matías Videla, respecto de un total de 613.026 acciones Cencosud, de fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Germán Barousse respondió:

“Me acuerdo perfectamente bien de esa operación. Como toda orden, la Corredora solicitó el respaldo vía email al cliente. Asimismo, se confeccionó una operación denominada simultánea, a través de la cual se obtuvo el financiamiento para la compra mencionada en la pregunta. Es muy probable que la necesidad del cliente, incluida la financiación de la misma a través de la simultánea, se haya manifestado en primera instancia al banquero del cliente (banca privada), que en ese momento era Juan Hoyuelos (correo juan.hoyuelos@santanderpb.cl). El Sr. Videla tenía garantías más que suficientes para realizar esta operación e incluso trajo más garantías de las requeridas. Es un cliente que siempre tuvo una holgura más que suficiente para respaldar la operación de simultánea. Las garantías siempre fueron entregadas con acciones de Cencosud. Antes de la operación, no recuerdo haber tenido alguna conversación con el Sr. Videla.”

Declaración del señor Juan Hoyuelos Martínez, banquero de Banco Santander, de fecha 18 de abril de 2023.

Requerido para que explique las gestiones previas asociadas a la compra de 613.026 acciones Cencosud por parte del Investigado, con fecha 13 de mayo de 2022, el Sr. Juan Hoyuelos indicó:

“Matías efectivamente nos solicitó la compra de acciones de Cencosud, mediante una operación de simultánea, que es una operación de financiamiento. Para realizarlo, nosotros como Banco le solicitamos las garantías correspondientes a la operación de simultánea, que, en este caso, correspondió a la custodia de acciones de Cencosud que mantenía, en ese momento, en custodia de Sercor. Una vez que recibimos la custodia de esas acciones, que superaban holgadamente las garantías, se aprobó el financiamiento mediante simultánea y se ejecutó la compra según lo solicitado por el Sr. Videla.

Matías se contactó directamente conmigo y solicitó la compra de acciones de Cencosud mediante las simultáneas. La operación no fue propuesta del Banco. Este contacto fue mediante teléfono.”.

ii.3.) En tercer lugar y, en atención a lo anteriormente expuesto, en el Oficio de Cargos se concluye que:

“tanto la operación de compra de acciones Cencosud como su correspondiente financiamiento a través de una operación simultánea, fue requerido por el Sr. Matías Videla, con fecha 13 de mayo de 2022, no obstante existir deber de reserva y prohibición de adquirir o enajenar valores



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

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.

(...)

Respecto de las operaciones en cuestión, el Sr. Matías Videla indicó, en su declaración de fecha 03 de abril de 2023, que “Fuera de las acciones que he recibido de Cencosud [asociadas a un programa de retención de ejecutivos de la Sociedad], una sola vez hice inversión adicional, lo cual fue el año pasado [esto es, 2022].” En efecto, el informe de la DSAMIF observó que el Sr. Matías Videla no realizó transacciones en el periodo previo a aquel en que existió información privilegiada (al menos, desde el 01 de enero de 2019 al 02 de febrero de 2022), sino que sólo durante la vigencia de la misma, el día 13 de mayo de 2022.

(...)

Todo lo anterior evidencia no sólo una premura en la realización de las operaciones cuestionadas, sino que también una adquisición de acciones poco habitual por parte del Sr. Matías Videla, quien previamente no había realizado operaciones con dicho título diversas a las recibidas en virtud del plan de Stock Options otorgado por Cencosud. Esta operación, además, se apalancó en una operación simultánea que permitió al Sr. Matías Videla adquirir las acciones sin disponer de la liquidez necesaria en el momento de la compra.”.

Así, para los efectos de acreditar que la compra de acciones Cencosud -financiada a través de una simultánea- no se trataba de una operación bursátil habitual del Investigado, se acompañaron, entre otros antecedentes, los siguientes: a) Requerimiento N°2.538, de 19 de julio de 2022, por el que la CMF solicitó a todas las corredoras de bolsa del mercado, antecedentes sobre las transacciones de la acción Cencosud entre el 03 de enero y el 15 de julio de 2022; b) Requerimiento N°2.550, de 23 de septiembre de 2022, por el que la CMF solicitó a la Corredora, antecedentes relativos a las transacciones del Sr. Matías Videla con la acción Cencosud, en el periodo comprendido entre el 01 de enero de 2018 y el 31 de agosto de 2022; c) Respuesta de fecha 30 de enero de 2023, de Santander Corredores de Bolsa Ltda, al Oficio Reservado UI N°107 de 2023; y, d) Respuesta de fecha 3 de mayo de 2023, de Santander Corredores de Bolsa Ltda., al Oficio Reservado UI 554 de 2023.

iii.) Que, **tercero**, por su parte, la defensa del Investigado sostuvo que no habría utilizado la información del caso de marras a fin de adquirir las acciones Cencosud, por cuanto, principalmente:

iii.1) En primer lugar, la defensa afirmó que *“Ningún inversionista juicioso consideraría una adquisición como la señalada, al momento de tomar sus decisiones de inversión en valores emitidos por Cencosud”, considerando que “la cotización de la acción de Cencosud no se habría visto afectada (como lo exige el artículo 164 de la LMV) en caso de haberse concretado la compra de Torre, lo que finalmente no sucedió.”.*

Lo anterior, por cuanto *“Las ventas anuales de Torre a la época en que se discutió su adquisición ascendían a 249 millones de dólares, mientras que las ventas de Cencosud ascendían a 15.100 millones de dólares.*



Es decir, en el evento que Cencosud hubiera adquirido a Torre y en el raro evento que la totalidad de los ingresos de Torre se hubieran transferido en forma íntegra, sin merma alguna, a Cencosud, ésta habría experimentado un aumento en sus ingresos de tan solo un 1,6%.

Adicionalmente, para ese entonces, el EBITDA de Torre era de 20 millones de dólares, mientras que el de Cencosud era de 1.970 millones de dólares. Es decir, el EBITDA de Torre representaba únicamente un 0,8% del EBITDA de Cencosud.”.

Asimismo, sostuvo que “La filtración de la información de estas negociaciones, si bien no hubiera afectado la cotización de los valores Cencosud, considerando su bajo monto relativo, sí hubiera causado un impacto para Torre.

En efecto, tanto en el hecho reservado del 3 de febrero de 2022 como en la carta enviada a la CMF el 10 de mayo de 2022, Cencosud señaló la razón de informar el hecho como reservado:

“la reserva permitirá evitar un impacto en la operación de aquella parte de la cadena de “Supermarket” que se pretende potencialmente adquirir, mientras no se suscriba la pertinente compraventa de acciones de la sociedad objeto de la eventual transacción.”

Efectivamente, para el vendedor era fundamental que no se conociera esta adquisición, pues su revelación podría haber impactado negativamente la operación de Torre.

(...)

Torre debería contar con un período de tránsito de salida de la Asociación de Supermercados de Río de Janeiro (SAERJ), ya que existían obligaciones con ellos que, de haber sido divulgada la operación antes de su cierre, podría haber sido perjudicial para esta empresa.”.

Para estos efectos, la defensa del Investigado rindió la siguiente prueba testimonial, la cual, en lo pertinente, se destaca lo siguiente:

Declaración del señor Sebastián Rivera Martínez, gerente corporativo de asunto legales y relaciones institucionales de Cencosud, de fecha 23 de junio de 2023.

Al ser preguntado “*Qué tan importante era para Cencosud S.A. la compra de Torre y Cía*”, el Sr. Rivera respondió:

“Desde el punto de vista de ventas e ingresos, la operación de adquisición de Torre y Cía no era de gran envergadura para Cencosud S.A.; en efecto, las ventas e ingresos de Torre y Cía significaban un 1,6% de los ingresos totales de Cencosud S.A., los que ascienden a alrededor de 15 mil millones de dólares. Desde el punto de vista de EBITDA para la compañía, Torre y Cía alcanzaba un 0,8% del EBITDA total de Cencosud S.A. En términos de importancia relativa, esta no es considerada una gran operación para Cencosud, sin perjuicio que importaba el crecimiento de la compañía en Brasil, con la adquisición de 17 nuevos locales, pero esta [sic] no era una operación relevante en términos numéricos para la compañía.”

A su turno, requerido para que indicara si *Era importante para Cencosud que la negociación de la compra de Torre y Cía se mantuviera bajo reserva*, el Sr. Rivera señaló:

“Siempre para Cencosud ha sido importante que se mantenga confidencialidad de las operaciones de adquisición de alguna cadena, sin embargo, para Torre y Cía era muy, pero muy



relevante mantener reserva de esta operación. Me informé en el proceso de negociación que ellos, los propietarios de Torre y Cia, temían que fueran tildados de traidores por el resto de los propietarios de las otras cadenas que conformaban Supermarket, dado que la venta de sus locales significaba la salida de Supermarket y, por lo tanto, la disminución de locales de dicha marca. Entonces, para ellos era muy relevante mantener la confidencialidad y que no se filtrara dicha información de las negociaciones, por miedo que se pudiera caer la negociación.”.

Al respecto, agregó que *“para los vendedores era altamente relevante mantener la reserva de esta negociación, por los efectos que pudiese tener la publicidad de ella entre sus socios o partners en el conglomerado, haciéndoles temer posibles represalias en su contra, como tildarlos de traidores y arriesgar así el buen término de las negociaciones.”.*

Consultado por *“la política usual de Cencosud S.A. para determinar la relevancia de la información para comunicarla a la CMF como un hecho esencial o reservado”,* el Sr. Rivera respondió lo siguiente:

“La política usual de Cencosud es que, en cada caso que corresponda, el Directorio hace un análisis de si una operación o información corresponde a un hecho esencial, analizando si ella es de aquella que para un hombre juicioso sería relevante e importante para la toma de sus decisiones de inversión. Esta es la indicación que sigue de Cencosud, determinar caso a caso.”.

Repreguntado para que *“diga si se informó el hecho reservado debido a lo relevante que era la información para Cencosud y sus inversionistas”,* el Sr. Rivera indicó:

“No. Para Cencosud, las negociaciones que se llevaban con Torre y Cia no eran de aquellas que cumplían con el concepto de hecho esencial antes referido, solo [sic], como señalé anteriormente, se declaró como hecho reservado por la situación que el mismo Torre y Cia había manifestado respecto de las consecuencias de hacerse público la negociación. Para Cencosud, como señalé, una operación de la magnitud de Torre y Cia, no revisten características de relevancia tal que pueda afectar, por ejemplo, los valores de Cencosud S.A. ni influya decisivamente en decisiones de inversión de inversionistas.”.

Declaración del señor Sebastián Los, gerente general de Cencosud Brasil, de fecha 23 de junio de 2023.

Se requirió al Sr. Los indicar *“si Era importante para Cencosud que la negociación de la compra de Torre y Cia se mantuviera bajo reserva”,* a lo que éste comentó:

“Similar a los procesos de este tipo, no tiene diferencia a otro M&A en ese sentido. No por la relevancia de dicha operación, sino por cómo se manejan los M&A.”.

Respecto de la relevancia que tenía para los vendedores la confidencialidad de la negociación, el Sr. Los indicó lo siguiente:

“Torre y Cia forma parte de una asociación de supermercados que operan bajo la marca Supermarket, es un conglomerado. Para el vendedor, era extremadamente importante que no se filtre la información para no afectar su vínculo dentro de la asociación comercial en Supermarket, hasta que el proceso sea vinculante.”.



Para el Sr. Los, lo anterior fue la principal razón de que Cencosud informase a la CMF de las negociaciones de la compra de la sociedad Torre y Cia Supermercados S.A. como hecho reservado, “y por el riesgo que se filtre al mercado, antes de tener un acuerdo firme.”.

Declaración del señor Jean Arakawa, socio del estudio de abogados Mattos Filho, de fecha 23 de junio de 2023.

Preguntado por lo indicado por “los vendedores respecto de la relevancia que tenía para ellos la confidencialidad de la negociación de la compra de Torre y Cia”, el Sr. Arakawa respondió:

“Para los vendedores, la confidencialidad era central, muy importante. Puedo agregar que, Torre era parte de una asociación de varias redes de supermercados, que operan una misma marca y, para ellos, era muy sensible la información de una potencial venta, ya que podría afectar las relaciones comerciales con los otros asociados y otros proveedores.

Era importante, tanto que, en el memorando de entendimiento firmado por las partes al inicio de las negociaciones, había un compromiso de confidencialidad.”.

Declaración del señor Mauricio Ungari Da Costa, gerente legal de Cencosud Brasil, de fecha 23 de junio de 2023.

Preguntado “Qué indicaron los vendedores respecto de la relevancia que tenía para ellos la confidencialidad de la negociación de la compra de Torre y Cia”, el Sr. Ungari respondió, en lo que interesa, lo siguiente:

“Para ellos era importante porque ellos son parte de una cadena de supermercados en Rio de Janeiro, llamada Supermarket, siendo uno de los principales miembros de la cadena. También había una preocupación de ellos respecto de que los otros miembros considerasen una traición a la organización.

Ellos, desde el primer momento, se mostraron un poco preocupados por la filtración de esta negociación. Nos solicitaron siempre la máxima confidencialidad al respecto. Nosotros firmamos un acuerdo de confidencialidad para que ellos entregasen alguna información. (...)”.

En cuanto a las razones de “por qué Cencosud informó de las negociaciones de la compra de Torre y Cia como hecho reservado a la CMF en Chile”, el Sr. Ungari indicó:

“Por la preocupación que el mercado filtrara la información, principalmente al tratarse de una organización. Una cosa es decir que Cencosud estaban comprando Supermarket, lo cual no era verdad, pero sí un miembro de la asociación.”.

iii.2.) En segundo lugar, la defensa sostuvo que a la fecha en que el Investigado adquirió las acciones Cencosud “la información sobre la que versaba el hecho reservado, ya no era ni siquiera información, pues las probabilidades de que resultara la compra de Torre eran prácticamente inexistentes.”.

Así, para estos efectos, la defensa del Investigado citó las siguientes circunstancias de hecho conforme a las cuales justifica que al día de la compra de acciones tenía información de que la operación no se iba a realizar:

“La primera de las alertas apareció durante la tercera semana de marzo, debido a que se tomó conocimiento de que el controlador de Torre, habiéndose delimitado el alcance de la operación



con Cencosud, estaba en negociaciones para la compra de otros supermercados, lo que estaba fuera del acuerdo y hacía mucho ruido a esta altura de la negociación. Este hecho lo expuso Sebastián Los (Gerente de Brasil) en un mensaje de WhatsApp enviado al señor Videla el día 18 de marzo de 2022.

En la presentación que el propio señor Videla hizo al directorio de Cencosud reunido el 25 de marzo de 2022 y que consta en la documentación correspondiente, al explicar el estado de la operación, señaló expresamente: “Existe riesgo de rechazo total o parcial del deal”.

El 29 de marzo el señor Sebastián Los le comunicó a Matías Videla –también por WhatsApp– que el proceso de due diligence no estaba avanzando como era esperado y que Torre era renuente a entregar la información necesaria. Las exigencias de información que hacía Cencosud empezaron a hacer que Torre dudara acerca del proceso: “(...) SMkt: están lentos en el DD, mañana tengo un call. (...) Feeling, están viendo que es mucha info, les genera dudas (...)”

Consta en los intercambios de correos electrónicos y mensajes de WhatsApp de esa época, los que serán oportunamente acompañados a este proceso, que el negocio estaba fracasando a principios de abril. El 5 de abril el señor Matías Videla se quejaba por WhatsApp que el due diligence no avanzaba, pues Torre se negaba a entregar la información necesaria para la operación, y que estaban pensando en un “plan B y C”.

Resulta especialmente revelador, en este sentido, un mensaje que le envió el señor Matías Videla a Sebastián Los el 13 de abril en el que hablan en concreto de la alternativa para cuando fracasase el negocio. Particularmente el Denunciado le señala: “plan B si se cae Smkt” (Supermarket).

Esto se relaciona con que el 11 de abril de 2022, Cencosud S.A. tomó conocimiento de ciertos procesos judiciales tributarios que afectaban a Torre y que fueron fundamentales al momento de tomar la decisión de no proseguir con las negociaciones.

En esa fecha se inició una negociación respecto del resultado probable de dichos procesos tributarios y posibles garantías para Cencosud, en caso de materializarse la operación, negociaciones que no avanzaron. Esto, sumado a que no se hizo la entrega correspondiente de la información en el data room que se había armado para el due diligence, significó el retiro del negocio.

El 25 de abril de 2022, desde Brasil se informó que el proceso de due diligence seguía trabado y era necesario definir si continuar o no y, eventualmente, concretar otro plan.

Luego de este mensaje, se tomó una decisión clave para el proceso: si Torre no entregaba, de forma inmediata, documentos necesarios para el due diligence, Cencosud se retiraría de las negociaciones ya que: a) el riesgo de contingencias era muy grande y se percibía que Torre únicamente estaba ganando tiempo para que el due diligence fuese poco riguroso y porque b) era aparente que Torre estaba negociando con otro comprador.”.

En definitiva, en este punto, la defensa concluye que:

“El 20 de mayo se confirmó formalmente lo que ya estaba claro los días anteriores: el negocio, como se había pensado inicialmente, había fracasado y así lo comunicó por escrito el gerente Sebastián Los a Matías Videla.



La compra de acciones que el presente procedimiento cuestiona se había producido una semana antes, cuando a todas luces ya estaba claro que el negocio no se haría. Esto queda claro de la comunicación que envió Sebastián Los informando la conversación que había tenido con el dueño de Torre, que demuestra que todos sabían a esa fecha que el negocio estaba caído:

“SMKT: Hablé con el dueño, le transmití que salíamos del deal. Estaba en Europa, mi primera percepción es que ya se lo veía venir, no se sorprendió. Me pidió que nos juntemos en Río a su vuelta, sin intermediarios. Vamos a notificar que el MOU queda sin efecto, para evitar problemas. De todas formas, si volvemos al deal será en otras condiciones, eso le quedó claro.”

La respuesta formal a Torre dando por terminadas las negociaciones se envió el 25 de mayo de 2022.

Lo anterior fue debidamente informado a la CMF. En efecto, en carta de fecha 28 de julio de 2022, por la que Cencosud dio respuesta al Oficio Reservado N°55063, señaló lo siguiente:

15.- 25 de mayo de 2022. Se define no continuar con el proceso, y se elabora una minuta de notificación de desistimiento del mismo.

Si el 20 de mayo de 2022 Cencosud tomó la decisión no continuar con el proceso de compra de Torre, resulta evidente que el viernes 13 de mayo de 2022, fecha en que se hizo la compra de las acciones que cuestiona la CMF, el señor Videla, gerente general de Cencosud, tenía perfecto conocimiento de que el negocio no se iba a concretar.”.

Para estos efectos, la defensa acompañó mensajes de WhatsApp entre el Investigado y Sebastián Los, de fecha 18 y 29 de marzo, 5, 7, 13 y 25 de abril, y 20 y 25 de mayo, todos de 2022; y, presentaciones del Investigado efectuadas ante el directorio de Cencosud.

Asimismo, la defensa del Investigado rindió la siguiente prueba testimonial, la cual, en lo pertinente, se destaca lo siguiente:

Declaración del señor Sebastián Rivera Martínez, gerente corporativo de asunto legales y relaciones institucionales de Cencosud, de fecha 23 de junio de 2023.

Respecto del “estado de las negociaciones de la operación [con la sociedad Torre] a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”, el Sr. Rivera respondió, en lo que interesa, lo siguiente:

“El estado de las negociaciones de la operación de Torre y Cia en dichos meses, estaba decaída. Me consta por el permanente contacto que yo tenía con el gerente legal de Cencosud Brasil, el equipo externo legal y el Sr. Sebastián Los, country manager de Cencosud Brasil. (...) Sin perjuicio de las constantes promesas que hacía la contraparte de la entrega de la información, ello no ocurría en la práctica, y el data room propio de un proceso de due diligence se iba agregando escasamente de información. Otro punto relevante que da cuenta de que las negociaciones estaban alicaídas o en desesperanza de buen término, dice relación con la existencia de juicios tributarios que nos dimos cuenta que existían, cuyo conocimiento en profundidad tomamos en marzo de 2022 y que traían aparejada un riesgo monetario de casi la mitad del costo o de la valorización hecha por Cencosud a la compañía. (...) Dado este escenario, en el mes de abril, especialmente, se veía con poca claridad un buen término de las negociaciones, que permitiera a Cencosud adquirir los locales que se perseguían.”.



A continuación, se le consultó al Sr. Rivera *“Cuándo se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la operación no se llevaría a cabo”*, a lo que éste indicó:

“A fines de abril, principios de mayo, y atendiendo la falta de colaboración y de respuesta por parte de Torre y Cia, había un convencimiento razonable del término de la negociación. Sin perjuicio de ello, mientras no existiera un acuerdo expreso y formal de cierre de las negociaciones, no podíamos concluir que ellas hubiesen terminado formalmente, pero sí, con la experiencia que tenemos en procesos de M&A, se veía con dificultad el éxito de la adquisición.”

Repreguntado por la razón asociada a la prórroga de la reserva del hecho esencial, con fecha 10 de mayo de 2022, el Sr. Rivera comentó, en lo que interesa, lo siguiente:

“Como señalé, había un convencimiento razonable, por la experiencia que tenemos en este tipo de procesos, de que las negociaciones se encontraban prácticamente en situación de término, sin embargo, para que ello ocurra debe existir un acuerdo formal al respecto. No existiendo dicho acuerdo en que las partes declaran el término o cierre de las negociaciones sin éxito, cabía la remota posibilidad, a nuestro entender, pero posibilidad al fin, de que las negociaciones se reactivaran en algún minuto del mes de mayo, al menos. (...) dada esa remota posibilidad, preferimos prorrogar la reserva del hecho esencial, sabiendo la escasa posibilidad de un cierre exitoso de la operación y atendida la necesidad de Torre y Cia de mantener reserva de esta operación.”

Declaración del señor Sebastián Los, gerente general de Cencosud Brasil, de fecha 23 de junio de 2023.

Consultado por *“el estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”*, el Sr. Los respondió:

“El 21 de marzo de 2022 era la fecha acordada para comenzar el due diligence. A medida que fueron avanzando los días y no recibíamos las documentaciones relevantes para el inicio de dicho due diligence, empezamos a desconfiar que el proceso sería exitoso. Durante marzo, se tomó conocimiento de contingencias tributarias por aproximadamente 200 millones de reales, que eran deal breaker, para una operación de más de 500 millones de reales, salvo que pusieran garantías para cubrir este riesgo. Hacia fines de abril, ya estimábamos que el due diligence era muy poco probable; no es normal este tipo de atrasos en esta clase de negociaciones.”

Agregó que *“No pudimos realizar el due diligence, por falta de información. Recibíamos constantes promesas por parte del vendedor, que tendríamos la documentación necesaria, pero, ante la falta de avance, entendimos que, o estaban desistiendo del negocio o estaban ganando tiempo para preparar dicha información, lo que nos generó dudas de la calidad documental de sus balances y otros documentos.”*

Por último, respecto de la fecha en que *“se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la Operación no se llevaría a cabo”*, el Sr. Los señaló:

“Fue gradual, pero la última semana de abril de 2022, entendíamos que la operación estaba, prácticamente, caída.”

Lo anterior fue informado al Sr. Matías Videla la *“última semana de abril de 2022”*, cuando ya habían *“iniciado conversaciones con otros operadores en Rio de Janeiro.”*



Declaración del señor Jean Arakawa, socio del estudio de abogados Mattos Filho, de fecha 23 de junio de 2023.

Se requirió al Sr. Arakawa referirse al *estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022*, a lo que éste indicó, en lo principal, lo siguiente:

“Estaban ya enfriadas, puesto que, en el mes de febrero de 2022, nuestro equipo hizo análisis de documentos y entregó, el 4 de marzo de 2022, el resultado inicial de análisis de algunos temas tributarios e identificó contingencias materiales por parte de Torre. (...)”

En abril de 2022, Torre le dio acceso a nuestro equipo (Mattos Filho) a un data room, que debería contener más documentos e informaciones sobre Torre, pero estaba lejos de ser suficiente para nuestros análisis. Este hecho nos indicó que estaba claro que tampoco los vendedores tenían interés en continuar con el negocio.

En mayo de 2022, recibimos la información de que no habría continuidad y preparamos un borrador de un documento de rescisión del memorando inicial.”

Declaración del señor Mauricio Ungari Da Costa, gerente legal de Cencosud Brasil, de fecha 23 de junio de 2023.

Consultado por *“el estado de las negociaciones de la operación a los meses de marzo, abril y mayo de 2022”*, el Sr. Ungari señaló:

“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. A fines de abril e inicios de mayo, nosotros teníamos claro que ellos ya no seguirían con la negociación.”

Además, agregó que, *“antes de empezar la due diligence completa, ellos nos dijeron que tenían juicios tributarios importantes y querían saber nuestra posición sobre estos juicios y cómo los trataríamos en la negociación. Entonces verificamos que los juicios representaban cerca de 200 millones de reales y les dijimos que debiésemos descontar dicho monto del precio o bien tener una garantía total del monto para seguir con la negociación. Fue en este momento que no contestaron más nuestras solicitudes de documentos e información para realizar el due diligence. Esto se dio a fines de febrero.”*

Así, el Sr. Ungari indicó que, *“a fines de abril, después de mucho insistir y no tener una postura positiva de los vendedores para presentar los documentos necesarios para el due diligence, decidimos terminar las negociaciones. Creo que lo mismo pasó por los vendedores, pero ellos no tenían la opción de terminar las negociaciones, sin nuestra manifestación.”*

Por último, solicitado para que señale *“Cuándo se llegó al convencimiento de que, razonablemente, la Operación no se llegaría a cabo”*, el Sr. Ungari respondió:

“Creo que en la última semana de abril, después del día 22 de abril, cuando dijeron que cargarían los documentos para el due diligence para esa fecha, y no lo hicieron.”

iii.3.) En tercer lugar, la defensa sostuvo que el Investigado compró acciones Cencosud considerando que *“estaban subvaloradas; así lo pensaba Matías Videla, así lo indicaban innumerables informes de los analistas de la acción Cencosud y así lo demostró el*



comportamiento del precio de la acción en los meses siguientes la que, sin perjuicio de no haberse materializado la compra de Torre, se ajustó al valor objetivo que le asignaban los analistas”.

Sobre el particular, la defensa del Investigado citó las siguientes circunstancias como los motivos fundantes de la compra de acciones:

“En la junta extraordinaria de accionistas de Cencosud de 23 de abril de 2021, se discutió la posibilidad de que Cencosud adquiriera acciones de su propia emisión. En el acta de dicha junta consta que el señor Videla asertivamente defendió la idea de que convenía comprar acciones Cencosud en ese momento...

(...)

Para el primer trimestre de 2022, y en plena negociación con Torre, los informes de análisis de los resultados de dicho período destacaban el hecho de que el EBITDA de Cencosud y sus ganancias seguían estando por encima del precio de la acción.

Solo a título ejemplar, el Informe de resultados trimestrales de Cencosud S.A. de fecha 12 de mayo de 2022, preparado por Scotiabank en relación a los resultados del primer trimestre del año 2022, señalaba lo siguiente:

OUR TAKE: Positive. Cencosud reported another quarter of solid results that came ahead of our ests across the board: (1) Revenues topped our estimates by 13% and grew 21.2% YoY to CLP 2,995 bn; (2) Adj. EBITDA also came 33.4% ahead of our ests and surged 29.4% YoY to CLP 385 mn; (3) EBITDA Margins beat our ests by 190 bps and came 80 bps higher YoY to ultimately settle at 12.8%; and (4) Majority Net Income also grew 102.6% YoY and came 82.6% on top of our ests to CLP 194.6 bn.

Esta situación se mantuvo en el segundo trimestre de 2022 –época en la que el señor Videla compró las acciones. Nuevamente hubo un consenso amplio entre los analistas respecto de que la acción no reflejaba su valor real.

Credicorp Capital, por ejemplo, señaló que, para ese trimestre, el valor promedio de la acción fue de \$1.234 pesos; sin embargo, su valor real debía ser de \$2.000 pesos. Itaú BBA, por su parte, consideraba que el valor real era de \$2.600 pesos.

(...)

Finalmente, los informes que el señor Videla presentó al directorio en este período dan cuenta de su mirada en cuanto a que el precio de la acción Cencosud estaba sub valorada.”.

iii.4.) En cuarto lugar, la defensa afirmó que el Investigado habría actuado de buena fe, ya que *“compró las acciones a su propio nombre, en el mercado local, a través de un corredor de bolsa. Un ejecutivo que quiere hacer mal uso de información restringida lo hace a través de interpósitas personas, usando vehículos que cueste vincular con su persona, o con otras argucias similares, típicamente incluyendo vehículos domiciliados otras jurisdicciones que dificulten su trazabilidad”.*

Y que, “Adicionalmente, el Denunciado actuó con total transparencia en la compra de las acciones, comentándole a sus cercanos en la Compañía acerca de esta inversión e informando la



transacción por correo electrónico el mismo día de la compra al gerente legal de la Compañía, para que éste pudiera a su vez informarla a la CMF en conformidad a lo dispuesto en el artículo 20 de la LMV y a la propia CMF, dando cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 12 de la LMV. La referida información fue enviada a la Comisión el día 13 de mayo de 2022”.

iv.) Que, **cuarto**, del examen de los medios probatorios rendidos en esta instancia administrativa que sirven de base para acreditar los hechos relevantes para la decisión de este Procedimiento Sancionatorio; y, asimismo, de la ponderación de todas las alegaciones, excepciones y defensas hechas valer por el órgano acusador y por la parte investigada, respectivamente, se concluye lo siguiente:

iv.1.) Que, mediante Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud, representada por el Investigado, 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.

Finalmente, en el Hecho Reservado, el directorio de Cencosud fundamentó el carácter de reservado de la información por cuanto versaba sobre negociaciones pendientes con la sociedad Torre que, de conocerse, podrían afectar el interés social.

En este orden de ideas, según se ha venido razonando, 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 Investigado 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.

En definitiva, en este punto debe concluirse que, el Investigado fue quien comunicó el Hecho Reservado que contiene la información privilegiada que funda esta instancia administrativa.

iv.2.) 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 Investigado, 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 Investigado, 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.

iv.3.) Que, tan solo 3 días después, esto es, con fecha 13 de mayo de 2022, el Investigado -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), durante el periodo de información privilegiada.

Lo anterior, por cuanto recién mediante Hecho Reservado de fecha 14 de julio de 2022, Cencosud, representada por el Investigado, informó a la CMF que las negociaciones habían cesado concluyendo dicho proceso sin la materialización de acuerdo alguno.

iv.4.) Que, en esta parte, debe destacarse que, para poder realizar la operación, el Investigado requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda., a través del banquero de Banco Santander, Sr. Juan Hoyuelos Martínez, a fin de que se gestionara el mismo día.

En efecto, de acuerdo con la comunicación sostenida entre ambos, a través de WhatsApp de fecha 13 de mayo de 2022, es posible advertir que el Investigado 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 Investigado 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, esto es, una venta de acciones al contado y simultáneamente la compra de tales acciones a plazo.

En este sentido, según consta en la declaración del Sr. Juan Hoyuelos, cuando fue requerido para que explique las gestiones previas asociadas a la compra de 613.026 acciones Cencosud por parte del Investigado, con fecha 13 de mayo de 2022, indicó:

“Matías efectivamente nos solicitó la compra de acciones de Cencosud, mediante una operación de simultánea, que es una operación de financiamiento. Para realizarlo, nosotros como Banco le solicitamos las garantías correspondientes a la operación de simultánea, que, en este caso, correspondió a la custodia de acciones de Cencosud que mantenía, en ese momento, en custodia de Sercor. Una vez que recibimos la custodia de esas acciones, que superaban holgadamente las garantías, se aprobó el financiamiento mediante simultánea y se ejecutó la compra según lo solicitado por el Sr. Videla.

Matías se contactó directamente conmigo y solicitó la compra de acciones de Cencosud mediante las simultáneas. La operación no fue propuesta del Banco. Este contacto fue mediante teléfono.”

Finalmente, es menester considerar, además, que el Investigado 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 Investigado.



En este sentido, según Respuesta de fecha 30 de enero de 2023 de Santander Corredores de Bolsa Ltda., al Oficio Reservado UI 107 de 2023, se señaló: **“cliente no mantiene informada persona autorizada a dar órdenes como tampoco suscrito contrato de administración de cartera.”**.

iv.5.) Que, adicionalmente, del examen de la prueba rendida, debe concluirse que el Investigado no tenía habitualidad en la realización de las operaciones precedentemente consignadas, esto es, compra de acciones Cencosud, ni operaciones simultáneas.

En efecto, conforme al Requerimiento N°2538 de fecha 19 de julio de 2022 de la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado de la CMF, formulado a todas las corredoras de bolsa, a fin de que informen respecto de transacciones de acciones Cencosud en los periodos consultados, es posible advertir lo siguiente:

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 Investigado.

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 registran las siguientes transacciones realizadas por el Investigado:

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

Es decir, el Investigado no tenía habitualidad en las operaciones precedentemente consignadas, por lo que debe estimarse que se apartó de sus patrones de inversión considerando la oportunidad, riesgo, materialidad y magnitud de la operación reprochada y que se realizó durante el periodo de información privilegiada.

En efecto, el Investigado 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 Investigado, en representación de Cencosud, procuró que la CMF mantuviera la reserva de la información.

iv.6.) 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 revisten el carácter de graves, precisos y concordantes, y permiten concluir que el día 13 de mayo de 2022, el Investigado 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Lo anterior, especialmente considerando que, a esa época, aún se mantenían en carácter de reservadas las negociaciones de Cencosud Brasil a fin de adquirir a Torre según se informó tan solo 3 días antes a la CMF en Respuesta de fecha 10 de mayo de 2022 de Cencosud al Oficio Reservado N°35.425 de fecha 5 de mayo de 2022, en los siguientes términos: *“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”*.

iv.7.) Que, por su parte, debe considerarse que las conversaciones de *WhatsApp* entre el Investigado y el señor Sebastián Los; y, las presentaciones del Investigado ante el directorio de Cencosud, sobre el estado de las negociaciones entre Cencosud Brasil y Torre, no logran desvirtuar que, el directorio mantuvo en carácter de reservada dicha información hasta el 14 de julio de 2022 precisamente por existir aún negociaciones pendientes que de conocerse pudieron haber afectado el interés social de Cencosud y que, por tanto, constituía información privilegiada a la época en que el Investigado adquirió acciones por disposición de los artículos 10 inciso 3° y 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045.

En este sentido, debe considerarse que, no obstante que la defensa alega que las negociaciones finalizaron, en los hechos, el día 25 de mayo de 2022, éstas se mantuvieron en el carácter de reservadas hasta el 14 de julio de 2022 para los efectos de la Ley 18.045.

A mayor abundamiento y, más importante aún, la adquisición de acciones Cencosud -en uso de información de privilegiada- **fue realizada por el Investigado el día 13 de mayo de 2022**, es decir, con mucha anterioridad a la fecha que la defensa reclama en que habrían cesado las negociaciones sobre las cuales versaba la información privilegiada y, por tanto, debe concluirse que, en definitiva, la operación reprochada en el Oficio de Cargos se realizó precisamente en la época en que Cencosud, representada por el Investigado, solicitó mantener la reserva dado que de conocerse dicha información podría afectarse el interés social y ello, por cuanto las negociaciones se mantenían pendientes -en específico, el *Due Diligence* seguía en curso según se informó a la CMF-.

iv.8.) Que, asimismo, los informes de resultados trimestrales de 2021 y 2022 de Cencosud acompañados por la defensa del Investigado, si bien pueden contener apreciaciones de los respectivos agentes del mercado que los emitieron relativas a la valoración de la acción Cencosud, ello no libera al investigado, del cumplimiento de las restricciones que impone el contar con información privilegiada.

iv.9.) Que, en el mismo sentido, la circunstancia que el Investigado haya defendido la idea de comprar acciones de propia emisión en junta extraordinaria de accionistas de Cencosud celebrada con fecha 23 de abril de 2021, tampoco justifica que más de un año después haya efectuado operaciones en posesión de información privilegiada.

iv.10.) Que, por el contrario, los medios de prueba rendidos por la defensa del Investigado no logran desvirtuar que éste -el señor Matías Videla Solá- sabía que estaba en posesión de información privilegiada, considerando que con fecha 3 de febrero de 2022 informó a la CMF, en representación de Cencosud, el hecho reservado de dicho emisor relativo a las negociaciones para adquirir a Torre -propietaria de parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro- y, después, con fecha 10 de mayo de 2022 solicitó a la CMF, en representación de Cencosud, mantener la reserva de esa información -por 60 días más- y, no obstante lo



anterior, igualmente adquirió 3 días después, esto es, el día 13 de mayo de 2022, acciones Cencosud durante el periodo de vigencia de la información privilegiada que fijó el propio directorio de Cencosud, circunstancia la cual, en definitiva, contribuye a concluir que utilizó la información privilegiada en su beneficio.

iv.11.) Que, en definitiva, el Investigado infringió la prohibición de usar información privilegiada contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, toda vez que, a pesar de estar en posesión de información privilegiada, con fecha 13 de mayo de 2022, la utilizó en su beneficio al adquirir 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$ 799.998.502.

Sobre el particular, es menester considerar que el Título XXI de la Ley 18.045, que regula la información privilegiada, tiene por objeto preservar la transparencia, confianza, integridad y equidad en el Mercado de Valores, protegiendo a los inversionistas frente a los riesgos propios de la asimetría de información.

En efecto, conforme a lo dispuesto en los artículos 9° y 10° de la Ley 18.045, los emisores de valores de oferta pública se encuentran obligados a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta, con la periodicidad, publicidad y en la forma que la Comisión determine.

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

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

En ese sentido, para erradicar los efectos nocivos que la asimetría de información tiene en el Mercado de Valores, el legislador estatuye una prohibición de uso de información privilegiada en transacciones con valores, para obtener beneficios o evitar pérdidas, la que de por sí es considerada una de las conductas más graves de aquellas prohibidas en las legislaciones de valores a nivel mundial; y, además, establece una prohibición absoluta de transar valores con información privilegiada, sin importar si en dichas operaciones el sujeto activo tuvo algún particular motivo o intención tendiente a obtener una ventaja o beneficio económicos.

Esto, por cuanto el bien jurídico que subyace a la regulación de la información privilegiada se ve igualmente lesionado con la mera compra o enajenación de valores con asimetría de información.

Dado lo anterior, la infracción cometida por el Investigado ha de considerarse como particularmente grave, toda vez que lesiona uno de los bienes jurídicos más preponderantes y celosamente resguardados por la regulación del Mercado de Valores, como son la transparencia, confianza, fiabilidad y equidad, los cuales refuerzan uno de los pilares sobre los cuales descansa la estructura del Mercado de Valores, cual es la repartición equitativa de la información disponible.



3.) Que, **en tercer lugar**, los Descargos evacuados por la defensa del Investigado no logran desvirtuar lo precedentemente razonado. En efecto:

3.1.) Primero, el Investigado sostuvo que, si bien la información del caso de marras fue comunicada como un hecho reservado en conformidad con lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley 18.045, en realidad, y en opinión de la defensa, ésta no revestía las características necesarias para ser considerada como tal, por cuanto la información sobre la que versaba el hecho reservado no cumplía con los estándares de materialidad de un hecho esencial, considerando que:

- En el evento que Cencosud hubiera adquirido a Torre, habría experimentado un aumento en sus ingresos de tan solo 1,6% y el EBITDA de Torre representaba únicamente un 0,8 de aquél de Cencosud; y,

- La información se comunicó de forma reservada ya que, si bien no hubiera afectado la cotización de los valores de Cencosud, sí hubiera causado un impacto para Torre, dado que debía contar con un período de tránsito de salida de la Asociación de Supermercados de Río de Janeiro porque existían obligaciones con ellos que, de haber sido divulgada la operación antes de su cierre, podría haber sido perjudicial para esta empresa.

Sobre el particular, la alegación no podrá prosperar, pues, según consta de los antecedentes aparejados a este Procedimiento Sancionatorio, el propio directorio de Cencosud -en sesión de fecha 2 febrero de 2022- le atribuyó el carácter de hecho reservado a la información del caso de marras **“por existir negociaciones y actuaciones pendientes con “Torre” cuya divulgación podría perjudicar el éxito de las mismas e ir, por tanto, contra el interés social de la Sociedad”** en los términos del artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 y, por tanto, dichas negociaciones constituyeron información privilegiada, por cuanto, según se ha venido razonando, el artículo 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045 dispone que **“se entiende por información privilegiada”** precisamente **“la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley”**.

A este respecto, debe recordarse que el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 dispone que **“... con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.”**.

En definitiva y, conforme consta en el Hecho Reservado de 3 de febrero de 2022, el órgano de administración de la sociedad anónima Cencosud acordó atribuirle el carácter de reservado a las negociaciones de su filial Cencosud Brasil para adquirir a Torre -propietaria de parte de la cadena de supermercado “Supermarket” de Río de Janeiro-, en los términos del artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045, por lo que no resulta efectiva la alegación conforme a la cual dicha información no reunió las características para ser considerada como privilegiada.

Conforme al estándar de conducta impuesto por la Ley de Mercado de Valores a quienes poseen información privilegiada, el Investigado, en su calidad de gerente general e *insider* del emisor, debió inhibirse de operar en el mercado respecto de los valores que recaía la información privilegiada a la que tuvo acceso, conforme al artículo 165 inciso 1°, en relación al artículo 164 inciso 1° parte final, de la Ley 18.045, tan pronto el directorio de Cencosud le atribuyó el carácter de reservada a las negociaciones del caso de marras en los términos del artículo 10 inciso 3° de la ley del ramo y mientras se mantuvo dicha reserva, lo que no hizo, al utilizar en su beneficio la información privilegiada.



3.2.) Segundo, la defensa sostuvo que a la fecha en que el Investigado compró las acciones Cencosud, la información reservada habría dejado de ser información propiamente tal y, por lo mismo, información privilegiada.

Ello, según la defensa, considerando que el Investigado el día 13 de mayo de 2022 habría tenido información precisa de que la operación no se iba a realizar, es decir, que la información sobre la que versaba el hecho reservado ya no existía.

No obstante y, conforme a los antecedentes probatorios precedentemente ponderados, dicha alegación será rechazada por cuanto solo 3 días antes a que el Investigado comprara acciones Cencosud, dicha Sociedad, representada precisamente por éste, solicitó a la CMF mantener en carácter de reservada -y, por 60 días más- la información relativa a las negociaciones de Cencosud Brasil para adquirir a Torre ***“En razón del proceso de negociaciones que aún se mantienen y del curso aún vigente del respectivo Due Diligence”***, lo que descarta cualquier incertidumbre sobre el particular.

Adicionalmente, debe considerarse que, conforme a los antecedentes probatorios rendidos en este Procedimiento Sancionatorio, recién el día 14 de julio de 2022, Cencosud, representada por el Investigado, informó que las negociaciones del caso de marras habían cesado sin materializarse acuerdo alguno.

En este punto, debe considerarse que, según ya se razonó que, no obstante que la defensa alega que las negociaciones finalizaron, en los hechos, el día 25 de mayo de 2022, la adquisición de acciones Cencosud -en uso de información de privilegiada- fue realizada por el Investigado el 13 de mayo de 2022, es decir, con mucha anterioridad a la fecha que la defensa reclama en que habrían cesado las negociaciones sobre las cuales versaba la información privilegiada y, por tanto, debe concluirse que, en definitiva, la operación reprochada en el Oficio de Cargos se realizó mientras las negociaciones se mantenían pendientes -el *Due Diligence* seguía en curso- y Cencosud, precisamente representada por el Investigado, solicitó mantener la reserva dado que de conocerse dicha información podría afectarse el interés social.

3.3.) Tercero, la defensa sostuvo que el Investigado no habría comprado las acciones Cencosud estando en posesión de información privilegiada y, menos que se habría aprovechado de dicha información, toda vez que la compra de Torre nunca vio la luz.

La defensa del Investigado afirmó que éste consideraba que, basado en información de público conocimiento, convenía comprar acciones Cencosud, entre otros, como se habría discutido en la junta extraordinaria de accionistas de Cencosud de abril de 2021 la posibilidad que adquiriera acciones de su propia emisión.

A este respecto y, según se ha venido razonando, dicha alegación no podrá prosperar, pues no constituye un eximente de la responsabilidad que se le imputó, toda vez que, de acuerdo con la prohibición de uso y el deber de abstención contenidos en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, las personas que se encuentran en posesión de información privilegiada no pueden operar en el Mercado respecto de los valores sobre los cuales recae dicha información mientras mantiene ese carácter y, menos, utilizar la información en su beneficio propio.

A mayor abundamiento, en el ámbito regulado del Mercado Financiero el deber de los gerentes generales de los emisores de valores de conocer los hechos que configuran una infracción es más exigente, dado que no se puede tolerar que actúen agentes que ignoren la ley, pues ello pondría en peligro el correcto funcionamiento del Mercado y los intereses de los inversionistas.



Sin embargo, en la especie, el Investigado a pesar de que sabía que estaba en posesión de información privilegiada, considerando que con fecha 3 de febrero de 2022 informó, en representación de Cencosud, a la CMF el hecho reservado de dicho emisor y, después, con fecha 10 de mayo de 2022 solicitó a la CMF mantener la reserva de esa información por 60 días más, igualmente adquirió 3 días después, esto es, el día 13 de mayo de 2022, acciones Cencosud, circunstancia la cual contribuye a concluir que utilizó la información privilegiada en su beneficio propio.

En definitiva, el Investigado debió inhibirse de realizar adquisiciones del valor sobre el cual poseyó información privilegiada mientras ésta mantuvo dicho carácter, lo que no hizo, pese a tener pleno conocimiento de los hechos reservados.

3.4.) Cuarto, la defensa sostuvo que el Investigado habría actuado de buena fe, ya que compró las acciones a su propio nombre, en el mercado local, a través de un corredor de bolsa, comentándole a sus cercanos en la Sociedad acerca de dicha inversión e informando la transacción por correo electrónico el mismo día de la compra al gerente legal de Cencosud para que éste a pudiera a su vez informarla a la CMF dando cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 12 y 20 de la LMV, lo que fue realizado el día 13 de mayo de 2022.

Sin embargo y, tal como se consignó precedentemente, dicha alegación no constituye un eximente de la responsabilidad que se le imputó, por cuanto estando en posesión de información privilegiada debió abstenerse de adquirir los valores sobre los cuales recaía y no podía utilizarla en su beneficio propio lo que, en definitiva, pasó por alto en la forma consignada precedentemente.

4.) Que, **en atención a lo anteriormente expuesto**, se rechazarán los Descargos evacuados respecto del Cargo formulado.

IV.2. Análisis Descargos evacuados en relación con las circunstancias que rodearon el caso en particular y que sirven de base para determinar la sanción.

1.) Que, **en primer lugar**, es menester destacar que la ponderación de las circunstancias para determinar el rango y monto específico de la sanción de multa corresponde a una atribución exclusiva y excluyente de este Consejo de la CMF.

De este modo, en el Acápite VI. de esta Resolución Sancionatoria, se contienen todas las consideraciones en relación a las circunstancias para la determinación del rango y monto específico de la multa que se resuelve aplicar, para lo cual, se ha tenido en cuenta cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL 3538, analizando para tales efectos la prueba aparejada al Procedimiento Sancionatorio por el Fiscal y aquella rendida por el Investigado, así como la ponderación de todas sus alegaciones y defensas.

2.) Que, **en segundo lugar**, y sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, se ha tenido en consideración lo siguiente en cuanto a las alegaciones invocadas por la defensa de la Investigada en esta parte:

2.1.) Que, en cuanto a la alegación según la cual no hubo gravedad en la conducta del Investigado, pues, aun cuando se hubiera concretado la operación de Cencosud con Torre, la



cotización de la acción de Cencosud no se habría visto afectada y que actuó con total transparencia y buena fe en su compra de acciones, debe considerarse que, la prohibición de uso constituye una medida para proteger la igualdad en el Mercado de Valores, conforme al cual, se les impide a los poseedores de información privilegiada utilizarla en su beneficio propio o ajeno para adquirir o enajenar los valores sobre los cuales recae la información privilegiada mientras mantiene dicho carácter por cuanto supone una ventaja indebida respecto de los demás actores del Mercado. Sin embargo, en la especie, el Investigado a pesar de estar en posesión de información privilegiada, no se inhibió de adquirir acciones Cencosud y, por el contrario, la utilizó en su beneficio propio, lo que resulta grave dado que procuró obtener una ventaja indebida por los demás actores del Mercado.

2.2.) Que, en cuanto a la alegación según la cual el Investigado no obtuvo un beneficio económico alguna que pudiera atribuirse al Hecho Reservado, dado que la operación con Torre nunca se verificó, se tendrá presente.

2.3.) Que, en cuanto a la alegación según la cual la compra de acciones no pudo haber afectado de modo alguno la confianza pública ni el funcionamiento del Mercado, toda vez que el Mercado nunca supo que había negociaciones pendientes para la compra de Torre; la compra, por lo demás, nunca se verificó; y, de haberlo hecho, el precio de Cencosud no se habría visto afectado, debe considerarse que, en la especie, el Investigado no desplegó el estándar de conducta exigible a los gerentes generales de los emisores en relación a la prohibición de uso cuando acceden a información privilegiada, lo que incidió directamente en el correcto desenvolvimiento de los actores del Mercado de Valores.

En este orden de ideas, la fe pública depositada en el Mercado de Valores fue vulnerada, toda vez que, todas las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor tengan acceso a información privilegiada, no pueden utilizarla en beneficio propio o ajeno para realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen dicha información, lo que no fue observado por el Investigado, en su calidad de gerente general y, por tanto, *insider* por antonomasia del emisor de valores Cencosud.

2.4.) Que, en cuanto a la alegación según la cual el Investigado no ha sido sancionado previamente, se tendrá presente.

2.5.) Que, en cuanto a la alegación según la cual el Investigado colaboró diligentemente con la CMF durante la etapa de investigación y que informó a la CMF la compra de acciones, debe tenerse en cuenta que, el Investigado se limitó a responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión a los que legalmente se encuentra obligado; y que, por el contrario, opuso alegaciones, excepciones y defensas y rindió medios de prueba a fin de que se le absolviera totalmente por el cargo formulado por el Fiscal de la UI, sin que lograra desvirtuarlo.

3.) Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se hace presente que, respecto de los Descargos evacuados en relación con las circunstancias que sirven de base para determinar el rango y monto específico de la multa que se resuelve aplicar, debe estarse a lo razonado precedentemente y en el Acápite VI. de esta Resolución Sancionatoria.



V. CONCLUSIONES.

V.1. Marco Legal.

1. Que, como cuestión preliminar, cabe señalar que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045 cuya infracción se imputó al Investigado:

“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”.

2. De la norma precedentemente citada, se desprende que las personas que debido a su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o aquéllas señaladas en el artículo 166 de la Ley 18.045 tengan acceso a información privilegiada:

a) Deberán abstenerse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada **-deber de abstención-**.

b) No podrán utilizar la información en beneficio propio o ajeno **-prohibición de uso-**.

c) 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 **-deber de reserva-**.

3. A su vez, y en relación con lo anterior, el artículo 164 de la Ley 18.045 define legalmente información privilegiada en los siguientes términos:

“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores”.

4. Conforme a lo anterior, para los efectos de la Ley de Mercado de Valores, constituye información privilegiada, entre otros, los hechos y antecedentes reservados que se encuentran contemplados en el artículo 10 de la Ley 18.045, por expresa definición legal.

5. En este Procedimiento Sancionatorio, el Fiscal de la UI formuló cargos al Investigado por adquirir valores mientras estaba en posesión de información privilegiada tratándose de la información reservada a que se refiere el artículo 10 de la Ley 18.045.



6. A este respecto, y en lo pertinente para esta instancia administrativa, es menester destacar que el artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045 -en relación con su artículo 164 inciso 1° parte final- dispone que constituye información reservada y privilegiada, los siguientes antecedentes o hechos:

“... con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.”

V.2. Hechos Infraccionales.

1. Que, mediante Hecho Reservado de fecha 3 de febrero de 2022, Cencosud, representada por el Investigado 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-.

2. 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.

3. En el Hecho Reservado, el directorio de Cencosud fundamentó el carácter de reservado de la información por cuanto versaba sobre negociaciones pendientes con la sociedad Torre que, de conocerse, podrían afectar el interés social.

4. 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.

5. El Investigado, en su calidad de gerente general y, por tanto, *insider* por antonomasia de Cencosud, fue quien suscribió el Hecho Reservado que contiene la información privilegiada que funda esta instancia administrativa.

6. Por su parte, en 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 Investigado, 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*.

7. 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 Investigado adquirió acciones Cencosud durante el periodo de información privilegiada, es decir, mientras la información del caso de marras se mantenía reservada por expresa disposición del directorio de Cencosud en los términos del artículo 10 inciso 3° de la Ley 18.045.



8. Para poder realizar la operación, el Investigado requirió financiamiento a Santander Corredores de Bolsa Ltda., a través del banquero de Banco Santander, Sr. Juan Hoyuelos Martínez. De acuerdo con la comunicación sostenida entre ambos, 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 Investigado 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.

9. Debe destacarse que el Investigado 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.

10. En efecto, el Investigado 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 Investigado, en representación de Cencosud, procuró que la CMF mantuviera la reserva de la información en los siguientes términos: *“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”*.

11. 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 revisten el carácter de graves, precisos y concordantes, y permiten concluir que **el día 13 de mayo de 2022, el Investigado 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 usar información privilegiada contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.**

VI. DECISIÓN.

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y hechos valer en el Procedimiento Sancionatorio, llegando al convencimiento que, en la especie, el señor **Matías Videla Solá ha incurrido 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, 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

2. Que, para determinar el monto de la sanción que se resuelve aplicar, además de la consideración y ponderación de todos los antecedentes incluidos y hechos valer en el Procedimiento Sancionatorio, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido en consideración los parámetros que establece la legislación aplicable, especialmente:

2.1. La gravedad de la conducta:

Las prohibiciones de operar en posesión o en uso de información privilegiada contempladas en el artículo 165 inciso 1° de la Ley N°18.045, tienen por objeto evitar abusos por el distinto grado de información en que participan los distintos actores del Mercado e impedir el uso indebido de la misma, propendiendo a una mayor transparencia en el Mercado de Valores.

De este modo, lo que buscó el legislador al prohibir operar en posesión o en uso de información privilegiada, es impedir que una persona se aproveche indebidamente de su relación o posición con el respectivo emisor de valores, sirviéndose ilegítimamente de dicha clase de información, a fin de proteger la igualdad de oportunidades y acceso a la información entre los agentes que operan en el Mercado.

Se trata, por tanto, del bien jurídico más relevante en que descansa el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del Mercado de Valores, pues resguarda su transparencia, confianza, integridad y equidad, y protege a los inversionistas frente a los riesgos propios del uso indebido de información privilegiada, lo que es considerado una conducta infraccional gravísima que ha sido objeto de drásticas sanciones administrativas.

Conforme a lo expuesto, todas las personas que, debido a su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores, tengan acceso a información privilegiada no pueden utilizarla en beneficio propio o ajeno.

En la especie, el Investigado, en su calidad de gerente general e *insider* de Cencosud, tuvo acceso a información privilegiada 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 él mismo informó a esta Comisión.

No obstante lo anterior, **el Investigado hizo uso de información privilegiada**, al adquirir los valores sobre los cuales recaía dicha información -acciones Cencosud- mientras la información mantenía el carácter de reservada y privilegiada en los términos de los artículos 10 inciso 3° y 164 inciso 1° parte final de la Ley 18.045, infringiendo de ese modo la prohibición de uso contenida en el artículo 165 inciso 1° de la Ley N°18.045, lo que resulta grave según se ha venido razonando, pues, de esa forma obtuvo una ventaja indebida sobre lo demás actores en el Mercado.

Por su parte y, para estos efectos, debe considerarse adicionalmente que, en el ámbito regulado del Mercado Financiero, el deber de los gerentes generales de los emisores de valores de conocer las conductas que configuran una infracción es más exigente, dado que no se puede tolerar que actúen agentes que ignoren la ley, pues ello pondría en peligro el correcto funcionamiento del Mercado y los intereses de los inversionistas.



Sin embargo, en la especie, el Investigado a pesar de que conocía la información privilegiada, considerando que con fecha 3 de febrero de 2022 informó a la CMF, en representación de Cencosud, el Hecho Reservado de dicho emisor y, después, con fecha 10 de mayo de 2022 solicitó a la CMF mantener la reserva de esa información por 60 días más, igualmente la utilizó, dado que 3 días después, esto es, el día 13 de mayo de 2022, adquirió acciones Cencosud, circunstancia que agrava la infracción cometida, considerando que fue uno de los *insiders* gestores de la información privilegiada del caso de marras e intervino directamente para que se resguardara su reserva.

Finalmente, para determinar la gravedad del caso, y entre otros factores ya analizados, también se ha considerado la materialidad y envergadura de la operación, esto es, que el Investigado, estando en posesión de información privilegiada, la usó para adquirir 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$799.998.502 (sin IVA).

2.2. El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiere:

Que, no se aportaron antecedentes que permitan concluir que el Investigado haya obtenido un beneficio económico directo derivado de los hechos infraccionales, específicamente de las compras con información privilegiada, toda vez que no registra ventas una vez que cesa el período de la información privilegiada, sino que vende acciones en una fecha muy posterior, los días 3 y 4 de abril de 2023.

2.3. El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado Financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción:

El Investigado hizo uso de información privilegiada lo que dañó el correcto funcionamiento del Mercado de Valores, pues, pasó por alto las normas que gobiernan la materia en cuanto prohíben a las personas señaladas en los artículos 165 y 166 de la Ley 18.045 realizar transacciones en relación con los valores sobre los cuales recae la información privilegiada mientras mantenga dicho carácter.

En este orden de ideas, la fe pública depositada en el Mercado de Valores fue vulnerada, toda vez que, todas las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor tengan acceso a información privilegiada, deben inhibirse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen dicha información, lo que no fue observado por el Investigado, en su calidad de gerente general y, por tanto, *insider* por antonomasia del emisor de valores Cencosud.

En definitiva, quienes acceden a información privilegiada, no pueden operar en el Mercado de Valores mientras la información que poseen mantenga el carácter privilegiada.

2.4. La participación de los infractores en la misma:

Que, no se ha desvirtuado la participación que cabe al Investigado en las infracciones imputadas.

2.5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

Que, revisados los archivos de esta Comisión no se observan sanciones previas impuestas al Investigado en los últimos 5 años.

2.6. La capacidad económica de los infractores:

Que, no se aportaron antecedentes a este Procedimiento Sancionatorio que permitan determinar la capacidad económica del Investigado.

2.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias:

Resolución	Fecha	Sancionado	Infracción	Multa (UF) y Estado	Materialidad Operaciones
7604	08.11.2019	Gabriel Ruiz-Tagle	Prohibición de Uso Deber de Abstención	7.500 (firme y ejecutoriada)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 108.124 acciones Colo Colo M\$34.507 • Venta 2.635.323 acciones Colo Colo M\$818.730 • Venta 1.367.970 acciones Colo Colo M\$410.391
7603	08.11.2019	Aníbal Mosa	Deber de Abstención	3.000 (firme y ejecutoriada)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 4.714.253 acciones Colo Colo M\$1.464.792
3087	12.06.2020	Paul Fontaine	Deber de Abstención	2.000 (firme y ejecutoriada)	<ul style="list-style-type: none"> • Venta 110.244 acciones Colo Colo M\$32.971 • Venta 14.308 acciones Colo Colo M\$4.149
4311	11.07.2022	Felipe Navarrete	Prohibición de Uso Deber de Reserva	10.000 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 50.000 acciones CAP M\$387.482
4311	11.07.2022	Ruth Navarrete	Deber de Abstención	2.000 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 41.946 acciones CAP M\$406.463
4311	11.07.2022	Anamaria Navarrete	Deber de Abstención	2.000 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 41.850 acciones CAP M\$405.470
2470	06.04.2023	María Ceroni	Deber de Abstención	300 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Venta 3230 acciones CAP M\$30.507 • Anticipo simultánea 3230 acciones CAP M\$21.673 • Compra 655 acciones CAP M\$5.973
2469	06.04.2023	Nicolás Hassi	Deber de Abstención	600 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 800.000 acciones BSantander M\$22.480
3595	23.05.2023	Christian Traeger	Deber de Abstención	1.000 (en reclamación judicial)	<ul style="list-style-type: none"> • Compra 2083 acciones Las Condes M\$54.000

2.8. La colaboración que los infractores hayan prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:

Que, no se acreditó en este Procedimiento Sancionatorio una colaboración especial del Investigado, que no fuera responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión a los que legalmente se encuentra obligado.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449

3. 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°359 de 28 de septiembre 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 MAURICIO LARRAÍN ERRÁZURIZ, BERNARDITA PIEDRABUENA KEYMER Y KEVIN COWAN LOGAN, RESUELVE:

1. Aplicar al señor **Matías Germán Videla Solá** la **sanción de multa**, a beneficio fiscal, ascendente a **15.000 Unidades de Fomento** por infracción al artículo 165 inciso 1° de la Ley N°18.045, por infringir la prohibición de hacer uso de información privilegiada.

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

3. El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del DL 3.538. Para ello, deberá ingresar al sitio web de la Tesorería General de la República y pagar a través del Formulario N°87. El comprobante de pago deberá ser ingresado utilizando el módulo “CMF sin papeles” y enviado, además, a la casilla de correo electrónico multas@cmfchile.cl, para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse, la Comisión informará a la Tesorería General de la República que no cuenta con el respaldo de pago de la multa, a fin de que ésta efectúe el cobro de la misma. Sus consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.

4. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del DL 3538, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución; y, el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del DL 3.538, 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 resolución que impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición, o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

5. Lo anterior fue acordado con el voto en contra del Comisionado señor **Augusto Iglesias Palau**, quien fue del parecer 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.

5.1. Que, **en primer lugar**, el Comisionado disidente concuerda con el voto de mayoría sobre los siguientes puntos:

Primero, que el Investigado 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.



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 al que el directorio de Cencosud le otorgó el carácter de reservado.

Asimismo, concuerda que dicha información tuvo el carácter de reservada entre el 3 de febrero de 2022 y el 14 de julio de 2022 por expresa disposición del directorio de Cencosud y que, por tanto, de conformidad con el artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045, el Investigado, en su calidad de gerente general e *insider* de dicho emisor, se encontró inhibido por ley para adquirir o enajenar sus valores sobre los cuales recaía la información del caso de marras.

5.2. Que, en segundo lugar, y conforme a los hechos precedentemente consignados, el Comisionado disidente concluyó que el Investigado infringió el deber de abstención contenido en el artículo 165 inciso 1° parte final de la Ley 18.045, toda vez que, a pesar de estar en posesión 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 a Torre, propietaria de parte de la cadena de supermercados “Supermarket” de Río de Janeiro-, con fecha 13 de mayo de 2022, igualmente adquirió 613.026 acciones Cencosud, por un monto total de \$ 799.998.502.

En este orden de ideas, y conforme al deber de abstención precedentemente citado, el Comisionado disidente estimó que el Investigado debió inhibirse de realizar operaciones de adquisición o enajenación respecto de las acciones Cencosud sobre las cuales poseía información privilegiada mientras ésta mantuviera dicho carácter, más allá de si tuvo otros motivos para así hacerlo según las alegaciones que opuso y la prueba que rindió en este Procedimiento Sancionatorio.

5.3. Que, en tercer lugar, el Comisionado disidente fue del parecer que, del examen de la prueba rendida, aparece que la decisión de inversión del Investigado no encuentra como fundamento la información privilegiada que motiva este caso, dada su baja materialidad en los resultados de Cencosud y que aparecía que al momento de la compra, la operación podría no llevarse a término, como sería propio de una infracción a la prohibición de hacer uso de información privilegiada.

5.4. Que, en cuarto lugar, el Comisionado disidente estimó que el señor **Matías Videla Solá** incurrió en infracción al deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, lo que amerita aplicar una sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a **4.000 Unidades de Fomento**.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7222-23-26219-M SGD: 2023090411449


Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero


Mauricio Larraín Errázuriz
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero


Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero


Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero


Kevin Cowan Logan
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

