

REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEDUCIDA POR  
DOÑA MARÍA SYLVIA CERONI GAETE.

---

#### VISTOS

1) Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“DL 3538”); en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N°1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020; y, en el Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022.

2) Los artículos 164, 165 y 166 de la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores (“Ley 18.045” o “LMV”).

#### CONSIDERANDO

##### I. ANTECEDENTES.

1. Que, este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF” o “Comisión”), mediante Resolución Exenta N°2470 de fecha 6 de abril de 2023 (“Resolución Sancionatoria”), impuso a María Sylvia Ceroni Gaete la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a UF 300.- por:

*“Infracción al inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, toda vez que, estando en posesión de información privilegiada referida a los emisores de valores INVERCAP S.A. y CAP S.A., en razón de su relación con INVERCAP, producto de su cargo en el Banco BCI, la Sra. Ceroni, el día 21 de diciembre de 2020 realizó la venta de 3.230 acciones CAP por un monto de \$30.507.350; el día 28 de diciembre de 2020 realizó la anticipación de una operación a plazo (simultánea) por 3.230 acciones CAP, por un monto de \$21.673.365); y el día 12 de enero de 2021 realizó la compra de 655 acciones CAP por un monto de \$5.973.600, en lo que se refiere a infringir el deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045.”.*



2. Que, en lo atinente, la Resolución Sancionatoria puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por **Oficio Reservado UI N°1.068 de fecha 20 de septiembre de 2022** (“Oficio de Cargos”).

3. Que, mediante **presentación de fecha 21 de abril de 2023** (“Reposición” o “Recurso”), **María Sylvia Ceroni Gaete** (“Recurrente” o “Investigada”) dedujo recurso de reposición en contra de la Resolución Sancionatoria.

## II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN.

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

*“2.- INEXISTENCIA DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA IMPUTADA.*

*Como señala el artículo 164 transcrito en el numeral anterior, para que estemos legalmente en presencia de información privilegiada, en la hipótesis que nos ocupa, ella debe reunir los siguientes requisitos copulativos:*

*a) Cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos.*

*b) Que dicha información no haya sido divulgada al mercado.*

*c) Que el conocimiento de la información, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.*

*3.- Tal como se reconoce textualmente en la resolución recurrida (punto 3 página 2), EL DÍA 25 DE MARZO DE 2020, INVERCAP, A TRAVÉS DE UN HECHO ESENCIAL, COMUNICÓ A LA CMF Y PÚBLICO EN GENERAL, EL OTORGAMIENTO DE UN MANDATO IRREVOCABLE A CREDICORP CAPITAL S.A. CORREDORES DE BOLSA, CON EL ENCARGO DE ADQUIRIR ACCIONES DE CAP S.A. EN UNA O MÁS OPERACIONES BURSÁTILES, PARA LO CUAL INVERCAP SE OBLIGÓ A PROVEERLE DE US\$ 27 MILLONES.”*

*4.- ASÍ, LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN DE INVERCAP ERA DE PÚBLICO CONOCIMIENTO, AL MENOS, DESDE EL 25 DE MARZO DE 2020.*

*5.- Dicha información pública comunicada al mercado prácticamente 9 meses antes de la ocurrencia de los hechos cuya participación se imputa a mi representada, ERA UNA INFORMACIÓN PRECISA, COMPLETA Y, MÁS IMPORTANTE AUN, CONCRETA, RESPECTO DE LA EVENTUAL ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE CAP POR PARTE DE INVERCAP.*

*6.- La propuesta de asesoría y financiamiento que elaboró el BCI y que fue enviada a INVERCAP por correo electrónico con fecha 03 de diciembre de 2020, era para una OPERACIÓN EVENTUAL, ENMARCADA EN EL HECHO ESENCIAL*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

DE 23 DE MARZO DE 2020, sin ninguna consecuencia práctica para el mercado distinta del hecho esencial ya comunicado.

7.- En esa propuesta de asesoría y financiamiento, el rol que tuvo mi representada, tal como lo reconocen los distintos testigos y como se desprende además de la naturaleza de su cargo (ejecutiva bancaria), fue absolutamente secundario. En efecto, estamos hablando de una ejecutiva bancaria, con nula posibilidad de intervenir en las directrices y en los valores de las propuestas.

8.- Posteriormente, en la reunión del día 07 de diciembre de 2020, mi representada participó siempre secundariamente y únicamente porque, en su calidad de ejecutiva bancaria, algunas de las cuentas que llevaba eran precisamente las de INVERCAP y CAP. ESA REUNIÓN TUVO COMO FINALIDAD ÚNICAMENTE QUE INVERCAP MANIFESTARA FORMALMENTE LA ACEPTACIÓN DE ASESORÍA Y FINANCIAMIENTO DE LA PROPUESTA ENVIADA POR BCI A INVERCAP EL DÍA 03 DE DICIEMBRE DE 2020, LO QUE SÓLO OCURRIÓ RESPECTO DE LOS SERVICIOS DE ASESORÍA QUE FUERON PRESTADOS POR BCI ASESORÍA FINANCIERA S.A., DESCARTANDO LA PROPUESTA DE FINANCIAMIENTO, SEGÚN LO ACORDADO POR EL DIRECTORIO DE INVERCAP DEL DÍA 4 DE DICIEMBRE DE 2020.

9.- Con la información expuesta en el párrafo anterior, cabe preguntarse: la información de la reunión del día 07 de diciembre de 2020 en que INVERCAP aceptó la asesoría del BCI sólo respecto del ítem asesoría y no del financiamiento, nada más, ¿es una información distinta o más relevante que la contenida en el hecho esencial de 20 de marzo de 2020?. Claramente no. Si hubo algún hecho con la potencialidad de afectar o influir en la cotización de los valores emitidos (veremos que ello no es así en los párrafos siguientes) fue precisamente el hecho esencial referido y no la comunicación de la aprobación de la asesoría del BCI para la eventual adquisición de acciones por parte de INVERCAP.

10.- NO NOS OLVIDEMOS DE ESO: LA ÚNICA INFORMACIÓN DE LA REUNIÓN DEL 07 DE DICIEMBRE DE 2020 FUE LA ACEPTACIÓN DE UNA DE LAS PROPUESTAS (DE ASESORIA) DE INVERCAP RESPECTO DEL BCI. NO SE HABÍA CONCRETADO NINGUNA OPERACIÓN DISTINTA A LA ANUNCIADA EN EL HECHO ESENCIAL DE MARZO DE 2020.

11.- En este sentido y como declaró en autos el testigo don Felipe González, Gerente en ese entonces y hasta la fecha de BCI Asesorías Financieras, luego de la escueta reunión del 07 de diciembre de 2020, la señora Ceroni NUNCA MÁS PARTICIPÓ EN NINGUNA REUNIÓN RELACIONADA CON EL DEAL, Y TAMPOCO TUVO ACCESO A INFORMACIÓN RELACIONADA CON LA OPERACIÓN.

12.- Tal como se reconoce en el numeral 2 la página 69 de la resolución recurrida, durante el mes de noviembre de 2020, INVERCAP EXPLORÓ distintas alternativas de asesoría y financiamiento para adquirir el 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda., considerando, entre otros, a BCI AF y Banco BCI, respectivamente.

13.- Ahora bien, de acuerdo con el Acta de la Sesión de Directorio N° 290 de INVERCAP de fecha 04 diciembre de 2020, transcrita en la resolución



recurrida, el Presidente del Directorio de INVERCAP informó que la sociedad M.C. Inversiones Ltda. PODRÍA estar interesada en vender un paquete accionario que representaría el 6,77% del total de las acciones CAP.

14.- Nuevamente cabe preguntarse: “EXPLORAR” o “PODRÍA” ¿SON VERBOS O EXPRESIONES -EN EL CONTEXTO- MÁS RELEVANTES QUE LA INFORMACIÓN PÚBLICA COMUNICADA A LA CMF POR INVERCAP EL DÍA 25 DE MARZO DE 2020, A TRAVÉS DE UN HECHO ESENCIAL?. Por supuesto que no. Lo único concreto y con aptitud de influir en la cotización de las acciones de CAP, era el hecho esencial de marzo de 2020. Tal como señalaremos en los párrafos siguientes, la supuesta información privilegiada reprochada a mi representada jamás tuvo la capacidad, por su naturaleza, de influir en la cotización de las acciones de CAP.

15.- NO HAY UNA SOLA PRUEBA O UN SOLO ANTECEDENTE SERIO EN LA RESOLUCIÓN IMPUGNADA QUE DEMUESTRE O PRUEBE QUE LA INFORMACIÓN QUE SE LE IMPUTA A MI REPRESENTADA HABER CONOCIDO, ES DECIR, LA EMANADA DE LA PROPUESTA DE ASESORÍA ACEPTADA POR INVERCAP EL 07 DE DICIEMBRE DE 2020, TUVO -POR SU NATURALEZA- LA CAPACIDAD DE INFLUIR EN LA COTIZACIÓN DE LAS ACCIONES DE CAP.

16.- Las menciones a la conformación del directorio una vez que se hubiese concretado la operación o el comportamiento de las acciones de una y otra son antecedentes que mi representada nunca conoció y que, su sola afirmación en la resolución recurrida, no son suficientes para darle a la información la aptitud de influir en la cotizaciones de las acciones de CAP, ni menos, a partir de ello, para fundar una sanción tan grave como la que se pretende aplicar a mi representada.

17.- A mayor abundamiento, la venta del 6,77% de CAP a INVERCAP en ningún caso implicaba la toma de control por parte de esta última, ya que INVERCAP ya era controladora desde hace mucho tiempo. ¿Se analizó tal circunstancia para fundar la sanción? ¿se investigó esa arista con igual celo por parte de la UI?. Nada de eso ocurrió en la investigación y nada de eso hay en la resolución recurrida.

18.- Por lo demás, reiteramos: no hay ninguna prueba o antecedente serio que nos permita concluir que una eventual toma de control por parte de INVERCAP sería recibida de manera positiva por el mercado, redundando en un aumento en el precio de las acciones de CAP. Es tan así que si uno examina el valor o comportamiento de las acciones de CAP en los periodos que nos ocupan, se puede apreciar que el precio de la acción CAP bajó en la bolsa los días 15 y 16 de febrero de 2021 que fue cuando la información acerca de la compra se hizo pública. Ello echa por tierra toda la argumentación de la UI y de la CMF al calificar como información privilegiada los antecedentes tantas veces referidos.

19.- Por lo demás, la información acerca de la venta de acciones CAP se hizo pública no el 19 de febrero de 2021 (día en que la acción CAP subió de precio en la bolsa) sino que el viernes 12 de febrero del mismo año (bajando la acción CAP su cotización los días 15 y 16 de febrero).



20.- Tal como concluyen todos los expertos, las acciones CAP venían en una tendencia alcista producto de la sostenida alza del precio del hierro. Tal como lo reconoce la resolución recurrida, la acción CAP sigue al precio del hierro ya que CAP es

una importante productora de ese mineral. Por ello, en el periodo controvertido, los expertos incluso por medios públicos masivos, recomendaban comprar acciones CAP debido a la fuerte alza del hierro. La señora Ceroni tiene acciones CAP desde el año 2014, por lo que las conocía muy bien, conocía sus ciclos y cuáles eran los factores determinantes de su valor. En ningún caso fue, es ni será que Invercap tenga un director más.

21.- Es más, la propia declaración de la ejecutiva de la Corredora del BCI que atendía a la señora Ceroni, doña Carolina Tagle, confirma que la acción CAP durante todo el 2020 y principios del 2021, fue prácticamente "la única acción ampliamente recomendada por el mercado", ya que venía mostrando una sostenida tendencia alcista en su precio, iniciada a principios del 2020, sustentada exclusivamente en el precio del Hierro, y éste, a su vez, en la demanda China, además de la recuperación de la producción, luego de un accidente en uno de los Puertos. Dicha declaración tampoco fue considerada en la resolución recurrida, lo que confirma lo denunciado: sólo se investigó con celo lo que pudiese conducir a la culpabilidad de mi representada, más no lo que pudiese conducir a su absolución, vulnerando el principio de imparcialidad y objetividad.

22.- INSISTIMOS: NO HAY NINGÚN REPORTE, INFORME O ANTECEDENTE SERIO -NI ANTES, NI DURANTE NI DESPUÉS DEL PERÍODO EN QUE LA CMF CONSIDERA QUE EXISTIÓ INFORMACIÓN PRIVILEGIADA- QUE ALUDA A LA COMPRA DEL 6,77% COMO UN FACTOR QUE INCIDIESE DE MODO ALGUNO EN LA COTIZACIÓN EN BOLSA DE LA ACCIÓN CAP. ELLO NO ES BALADÍ PUES ES EL MOTIVO POR EL CUAL, FINALMENTE, LA UI Y LA CMF TERMINAN CONFIGURANDO UNILATERALMENTE EL TIPO SANCIONATORIO QUE SE LE PRETENDE APLICAR A MI REPRESENTADA.

23.- Así, no existiendo en la especie "información privilegiada", no es legalmente posible infringir el deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045 que se le reprocha a la señora Ceroni.

24.- No olvidemos que estamos en el ámbito del derecho administrativo sancionatorio, por lo que LAS FACULTADES SANCIONATORIAS EJERCIDAS POR LA CMF DEBEN SER EJERCIDAS CONFORME A LOS PRINCIPIOS Y GARANTÍAS RECONOCIDAS EN LAS NORMAS CONSTITUCIONALES, ESTO ES, EL RESPECTO IRRESTRICTO AL DEBIDO PROCESO; EL APEGO AL PRINCIPIO DE LEGALIDAD Y EL PRINCIPIO DE PRESUNCIÓN DE INOCENCIA. NO SE RESPETARON LOS PRINCIPIOS INDICADOS PARA CON LA SEÑORA CERONI EN ESTA SEDE ADMINISTRATIVA.

α.- El PRINCIPIO DE LEGALIDAD, consagrado en nuestra Constitución Política (art. 19 n° 3 inciso 7), requiere perentoriamente la determinación de la conducta típica y antijurídica que la ley sanciona, con anterioridad a la ocurrencia del hecho que podría ser constitutivo de una infracción o contravención. Además es necesario que la ley penal o sancionatoria se refiera a hechos concretos, quedando prohibido dar simples criterios



*generales de punibilidad, entregándole al ente persecutorio el determinar que conducta queda comprendida dentro del criterio de penalidad.*

*a.1.- En efecto no procedería imponer sanciones, cuando las infracciones que se le imputan al administrado son por hechos que la autoridad administrativa calificó de dicha forma, sin que exista en forma previa una reglamentación que así lo ameritare o sirviere de fundamento preciso, porque la autoridad administrativa estaría tipificando un hecho como infracción, lo que contraviene el sistema constitucional y legislativo, así como las bases de la legislación penal o sancionatoria. En efecto, los criterios de punibilidad genéricos de las disposiciones que la autoridad califica de infraccionadas no es suficiente, pues no puede quedar entregado al criterio y arbitrio de un ente administrativo, en este caso la CMF vía el procedimiento de autos, determinar cuándo se está en presencia de contravenciones.*

*a.2.- En caso de marras la infracción que se imputa a mi representada y como ya se señaló, corresponde al artículo 165 inciso 1º parte final de la Ley 18.045 en relación directa con su artículo 164, el cual reza así:*

*-Artículo 164.- 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.*

*a.3.- Tal como puede apreciarse, la norma sólo hace mención a principios orientadores de conductas, los cuales tienen un carácter genérico („sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos”), pero no hace una descripción precisa de los hechos que configurarían la infracción de la Ley, ya que no describe criterios valorativos y cuantificables para determinar cuándo una información es capaz de influir en la cotización -en este caso- de las acciones, y la calificación de ello no pueden quedar al criterio subjetivo del ente fiscalizador y persecutor, lo cual está absolutamente prohibido.*

*a.4.- Así, la resolución exenta recurrida fundamenta su decisión en una norma que no describe claramente el tipo penal perseguido, sino que hacen una interpretación arbitraria de una norma (art. 164 de la Ley 18.045) que describe más bien principios orientadores o conductas genéricas, sin precisar el hecho infraccional ni menos la sanción impuesta.*

*b.- En el mismo sentido, el artículo 1º de la Ley N° 19.880 señala que en caso de que la ley establezca procedimientos administrativos especiales, como ocurre en la especie, dicha ley se aplicará con carácter de supletoria.*

*c.- La ley n° 19.880 es de carácter general y su exigencia en cuanto a la motivación de los actos administrativos resulta sustancial e imprescindible, de manera tal que se ha exigido incluso tratándose de una facultad discrecional*



*de la administración, cuanto más tratándose de un acto administrativo sancionatorio, como ocurre en el caso que nos ocupa.*

*d.- En efecto, no puede dejar de considerarse el artículo 4° de la Ley N° 19.880 que al determinar los principios a que estará sometido el procedimiento administrativo, incluye el de IMPARCIALIDAD para expresar en su artículo 11°, al definir éste, que los hechos y fundamentos de derecho deberán siempre expresarse en aquellos actos que afectaren los derechos de los particulares, reiterando el concepto en el inciso cuarto del artículo 41, al expresar que “Las resoluciones contendrán la decisión que será fundada”.*

*d.1.- En relación a este principio de imparcialidad, es evidente que la UI no investigó con igual celo ni ponderó imparcial y objetivamente los antecedentes que exculpaban a mi representada de la sanción que pretende aplicársele. Solo una pregunta nos hacemos: ¿por qué la UI no analizó el comportamiento de las acciones CAP después del hecho esencial comunicado por INVERCAP el día 25 de marzo de 2020 a la CMF?. ¿Cómo sabemos cuál fue el impacto en las acciones de CAP que tuvo ese hecho? ¿No hubiese sido prudente contrastar esa información con la levantada en las fechas reprochadas a mi representada?. Ello, a modo ejemplar, implica una afectación al deber de imparcialidad de vuestro organismo y una abierta vulneración también a la presunción de inocencia.*

*e.- La GARANTÍA DE TIPICIDAD, por su parte, impone la obligación a la autoridad administrativa en materia contravencional, al igual que a los tribunales en material penal, la obligación de proporcionar claridad y certeza en la descripción de la conductas que se sancionan, las que deben adecuarse al tipo, garantía consagrada en el art. 19 n° 3 inc. 8 de la Constitución Política del Estado.*

*Basta examinar la resolución impugnada para demostrar que en ella no se especifican los hechos precisos que se imputan a mi representada y la forma en que éstos configuran la infracción que se reprocha.*

*25.- Nuestros tribunales de justicia se han pronunciado respecto de estos casos, rechazando las sanciones impuestas, por cuanto no se ha descrito claramente el hecho punible, vulnerando de paso el principio de legalidad, de alcance constitucional y legal y, de paso, se dejan en la indefensión al requerido, al no conducir con precisión los requisitos del tipo penal que se le imputa.*

*Así la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Concepción, en su fallo de 10/03/2008, en autos rol 894-2002, resolvió lo siguiente:*

*2. Que de acuerdo al tenor de la resolución 2C3 de 13 de octubre de 2000, rolante a fojas 2, se impuso a la reclamante una multa de 300 UTM por los siguientes hechos conformadores de las infracciones contempladas en los artículos 32 y 33 del D.S. N° 745 de 1992, del Ministerio de Salud.*

*3. Que el citado Decreto Supremo está actualmente derogado, pero los artículos señalados fueron sustituidos por los 36 y 37 del DS 594, publicado en el Diario Oficial de 2000, con un contenido similar, y la sanción está contemplada en el artículo 131 de este último texto.*



*El artículo 32 prescribe que “Los elementos estructurales de la construcción de locales de trabajo y todas las maquinarias, instalaciones, así como las herramientas y equipos, se mantendrán en condiciones seguras de buen funcionamiento para evitar daño a las personas.*

*Y, el 33, nos dice que “Deberá suprimirse en los lugares de trabajo cualquier factor de peligro que pueda afectar la salud o integridad física de los trabajadores.*

*4. Que el DS 745 de 1992, denominado Reglamento sobre Condiciones Sanitarias y Ambientales Básicas, fue emitido por el Ministerio de Salud, obedeciendo el mandato de los artículos 2º y 82 letra a) del Código Sanitario, y de la simple lectura se infiere que los aludidos artículos 32 y 33 no precisan la conducta específica sancionada, sino que, más bien, enuncian principios generales de buen funcionamiento y seguridad, a emplearse en las faenas y lugares de trabajo, sin que tampoco existe un reglamento o cualquier otra forma legal que determine en detalle cuales son las “condiciones seguras de buen funcionamiento y los “factores de peligro que puedan afectar la salud o integridad física de los trabajadores, con lo que obviamente se está infringiendo el claro mandato del artículo 19 Nº 3, incisos 7º y 8º, de la Constitución Política de la República:*

*“Ningún delito se castigará con otra pena que la que señale una ley promulgada con anterioridad a su perpetración, a menos que una nueva Ley favorezca al afectado.*

*Ninguna Ley podrá establecer penas sin que la conducta que se sanciona esté expresamente descrita en ella.*

*5. Que, conforme al principio de legalidad exigido en los mencionados incisos constitucionales, se requiere perentoriamente la determinación de la conducta típica y antijurídica que la ley pena, todo ello con anterioridad al acaecimiento del suceso que podría ser constitutivo de una infracción o contravención, ya que, de lo contrario se estaría en flagrante desacato del Estatuto Fundamental. Se requiere que la ley penal o sancionatoria se refiera a hechos concretos estándole vedado dar simples criterios de punibilidad, dejándole entregado al ente persecutorio el determinar que conducta queda comprendida dentro de esa pauta de punibilidad o criterio de penalidad, ya que, de aceptarse esta posibilidad, la garantía constitución antes indicada, dejaría de ser tal.*

*Al respecto nos permitimos citar al autor, don Alfredo Etcheberry, en su obra Derecho Penal, Tomo 1º, parte general, página 147, edición 1976.*

*Tampoco puede asimilarse a las denominadas leyes penales en blanco, los nuevamente citados artículos 32 y 33 del DS 745, por cuanto no han entregado expresamente a otro texto legal o autoridad administrativa, el determinar cuáles son las conductas comprendidas o sancionadas en aquellas disposiciones legales, incurriéndose de esta manera en una indeterminación de la acción, incompatible con un ilícito contravencional y la normativa constitucional*



7. Que en el Sumario realizado conforme a la normativa del Código Sanitario, se establecieron hechos que influyeron en el accidente por ser deficiencias de funcionamiento de la empresa, las que a su vez, el Director del Servicio de Salud de Concepción, calificó como infracciones a los artículos 32 y 33 del DS 745, aplicando una multa a la empresa.

8. Que, como puede verse, en el criterio de punibilidad genérico referido en las disposiciones legales precitadas, se encuadraron hechos que la autoridad administrativa calificó de infracciones, pese a no existir en forma previa una reglamentación que así lo ameritare o sirviere de fundamento preciso, lo que a la postre viene a significar que es la autoridad administrativa la que está tipificando un hecho como infracción, contraviniendo nuestro sistema constitucional y legislativo, y que no puede ser aceptado, ya que el, hacerlo, contraviene las bases de la legislación penal o sancionatoria, al dejar entregada al criterio y arbitrio de un ente administrativo por la vía de un sumario sanitario determinar cuando se está en presencia de contravenciones a las condiciones seguras de buen funcionamiento y de factores de peligro en una empresa.

9. Que como corolario de lo razonado hasta ahora, no se puede concluir que los hechos fundantes de la resolución sancionatoria, constituyen una infracción a las leyes o reglamentos sanitarios, que es el supuesto básico para denegar una reclamación, conforme a lo establecido en el artículo 171 inciso 2º del Código Sanitario, y consecuencialmente para condenar.

Por estas consideraciones y disposiciones legales citadas, se revoca la sentencia de 7 de septiembre de 2001, escrita de fojas 21 a fojas 54, y en su lugar se declara que se acoge en todas sus partes la reclamación deducida en lo principal de fojas 6, dejándose sin efecto la resolución reclamada 2C3 de 13 octubre de 2000 N° 2857, y debiendo devolverse a la reclamante la devolución de la multa pagada.”

26.- En otra causa, fallada también por la Il. Corte de Concepción el 16.12.2008, Pesquera Alimentos Marinos Al con Servicio de Salud de Talcahuano, rol 504-2007, se sentó la siguiente doctrina:

I. Las actuaciones de los órganos administrativos sólo son válidas en la medida que se adecuen a la forma que prescribe la ley, es decir, se conformen al debido procedimiento, justo y racional, que la ley haya preestablecido, es decir, que la ley haya previsto con anterioridad a dicha actuación. De ser vulnerada alguna de estas bases fundamentales, la sanción es la nulidad de derecho público, ipso iure, insanable e imprescriptible, sanción que asegura la vigencia del principio de juridicidad y la supremacía constitucional (considerando 5º)

II. El principio de tipicidad consagrado en el artículo 19 N° 3 inciso final de la Carta Fundamental, que exige que la conducta esté expresamente descrita en la ley, resulta plenamente aplicable al derecho administrativo sancionador, sin que esté limitado únicamente al derecho penal, toda vez que ambos son manifestaciones del ius puniendi propio del Estado



*De esa forma, si la resolución del Servicio de Salud reclamada, que impone una sanción, se fundamenta en disposiciones legales que no establecen ni*

*tipifican infracción alguna, se concluye que la conducta constitutiva de la infracción no se encuentra descrita, por lo que se ha afectado el derecho a la debida defensa al imponer una sanción, puesto que no es posible determinar si los hechos imputados como contravenciones están tipificados o no como tales en alguna norma jurídica, correspondiendo que se deje sin efecto la multa por adolecer de nulidad el acto administrativo (considerandos 7º a 9º).*

*27.- En consecuencia, por los argumentos expuestos en los párrafos precedentes, tenemos la más profunda convicción no sólo que mi representada actuó siempre de buena fe, sino que la información que se le reprocha haber conocido, no reúne los requisitos copulativos exigidos por el artículo 164 de la ley 18.048 para ser calificada como privilegiada.*

*28.- Reiteramos: en la resolución recurrida no hay antecedentes serios o suficientes que permitan darle la calidad o relevancia a la información cuestionada para haber influido en la cotización de las acciones de CAP. Dichos antecedentes son relevantes pues constituyen el tipo de la norma sancionatoria que se le pretende aplicar a mi representada y su omisión o falta de configuración repercute en la ilegalidad de la multa aplicada.*

*29.- Adicionalmente, creemos que en todo el procedimiento de autos nunca se respetó el principio de presunción de inocencia de mi representada. Siempre las interpretaciones realizadas, las diligencias decretadas y la prueba recabada han pretendido sancionar a mi representada, sin considerar su carácter de persona inocente en el curso del procedimiento.*

*30.- Insistimos: nos encontramos en el ámbito del derecho administrativo sancionatorio que comparte principios con el derecho penal, por lo que la interpretación de la norma para la aplicación de la sanción debe ser restrictiva y no extensiva como pretende la CMF.*

*31.- NO OBSTANTE NUESTRAS EXPLICACIONES, ACLARACIONES, DECLARACIONES Y DOCUMENTOS ACOMPAÑADOS, TANTO LA UI COMO EL CONSEJO DE LA CMF INSISTEN EN UN ERROR DE HECHO GRAVÍSIMO QUE REPERCUTE EN TODO EL ANÁLISIS DE LA SUPUESTA INFRACCIÓN Y, POR CIERTO, EN EL EXAGERADO MONTO DE LA MULTA AL QUE FUE CONDENADA MI REPRESENTADA: LA OPERACIÓN REPROCHADA DEL 21 DE DICIEMBRE DE 2020 POR LA VENTA DE 3230 ACCIONES DE CAP ES LA MISMA OPERACIÓN DEL DÍA 28 DE DICIEMBRE, NO SON 2 OPERACIONES DISTINTAS NI TAMPOCO 2 ACTOS JURÍDICOS INDEPENDIENTES COMO LO SOSTIENE LA RESOLUCIÓN RECURRIDA. ESTE ES UN ERROR GRAVE Y SUSTANCIAL COMETIDO POR LA UI Y, NO OBSTANTE NUESTRAS ACLARACIONES, LAMENTABLEMENTE REFRENDADO POR LA CMF EN LA RESOLUCIÓN RECURRIDA.*

*En efecto, en la resolución recurrida se indica textualmente lo siguiente:*



*En efecto, en la resolución recurrida se indica textualmente lo siguiente:*

*- El día 21 de diciembre de 2020, la Sra. María Ceroni, banquera corporativa del Banco BCI, encargada de los clientes CAP S.A. e INVERCAP S.A., realizó la venta de 3.230 acciones CAP por un monto de \$30.507.350.*

*- El día 28 de diciembre de 2020, la Sra. Ceroni realizó una anticipación de operación a plazo (anticipación de simultánea) por 3.230 acciones CAP, por un monto de \$21.673.365.*

*- El día 12 de enero de 2021, la Sra. María Ceroni realizó una compra de 655 acciones CAP por un monto de \$5.973.600.*

**32.- LAS 2 PRIMERAS OPERACIONES SON EN REALIDAD UNA SOLA: LA VENTA ANTICIPADA DE UNA SIMULTÁNEA TOMADA EL 28 DE OCTUBRE DE 2020 A UN PRECIO DE \$ 6.670 POR ACCIÓN, EQUIVALENTE A \$ 21,544.100, CON VENCIMIENTO EL 26 DE ABRIL DE 2021 Y QUE FUE LIQUIDADADA ANTICIPADAMENTE EL 21 DE DICIEMBRE DE 2020 A \$ 9.445 POR ACCIÓN, GENERANDO UNA FACTURACIÓN POR \$ 30.507.350.- QUE CORRESPONDE A LA LIQUIDACIÓN/VENTA DE LA SIMULTÁNEA.**

*33.- Por error de la Corredora del Banco BCI, el 28 de diciembre de 2020 reflejó el pago de la simultánea, DEBIENDO HABER SIDO REFLEJADO UN SOLO MOVIMIENTO Y NO DOS CON OCHO DÍAS DE DIFERENCIA. Por eso el movimiento del 28 de diciembre de 2020 corresponde a una Nota de Crédito por \$ 21.587.905, debiendo ser \$21.544.100 correspondiente a 3.230 acciones por \$ 6.670. La diferencia de ambos movimientos, o la suma de estos ya que el movimiento del 28 de diciembre de 2020 es negativo, corresponde a la utilidad de la simultánea, que ascendió a \$ 8.892.788, depositados en la cuenta corriente de mi representada el mismo 28 de diciembre de 2020.*

**34.- Los operaciones fueron:**

*- Operación del 21 de diciembre de 2020, Nemo "CAP", Operación "VE", unidades 3.230 acciones", Monto \$30.507 mil.*

*- Operación del 28 de diciembre de 2022, Nemo CAP, Operación "CS", unidades "- 3.230 acciones", Monto - \$21.673 mil.*

*Reiteramos: la diferencia o sumatoria de ambas operaciones es la utilidad de la simultánea. Los montos tienen algunas diferencias menores, lo que debe corresponder a las comisiones y/o errores.*

**35.- AL HABER SIDO TRATADAS COMO 2 OPERACIONES INDEPENDIENTES CON UTILIDADES DIFERENTES, SE HA INCURRIDO EN UN ERROR DE HECHO QUE INDUDABLEMENTE REPERCUTE EN TODA LA RESOLUCIÓN RECURRIDA, EN PARTICULAR EN EL MONTO DE LA SANCIÓN IMPUESTA. ELLO DEBE SER ACLARADO EN ESTA INSTANCIA.**



36.- Resulta llamativo que, habiendo reproducido textualmente la información proporcionada por esta parte en la resolución recurrida, se insista con calificar una sola operación como 2 actos jurídicos distintos.

37.- A mayor abundamiento, el siguiente cuadro, consignado en la resolución recurrida, resume los movimientos respectivos:

[illegible]

38.- Se comprueba claramente que EXISTE UN SOLO ACTO JURIDICO IMPUTABLE A MI REPRESENTADA Y NO DOS COMO ERRONEAMENTE CONCLUYE LA RESOLUCION IMPUGNADA.

39.- El siguiente archivo confirma lo anterior:

[illegible]

40.- SE APRECIA CLARAMENTE QUE LA SEÑORA CERONI TOMÓ LA SIMULTÁNEA EL 28 DE OCTUBRE DE 2020, POR 3.230 ACCIONES, A \$ 6.710 PRECIO AL VCTO 26 ABRIL DE 2021 (PRECIO SIN INTERESES \$6.710) Y LA LIQUIDÓ EL 20 DE DICIEMBRE DE 2020 (NO DICE 21) A \$ 9.445 POR ACCIÓN. LUEGO EL 28 DE DICIEMBRE DE 2020 SE LE ABONÓ LA UTILIDAD DE \$ 8,8 MILLONES.

41.- Como si lo anterior no fuere suficiente y claro, la copia de la Cartola de la cuenta corriente del BCI que se reproduce a continuación, también incluía en la resolución recurrida, muestra el saldo de mi representada, tanto de sus acciones libres, en garantía y en simultáneas al 30 de noviembre de 2020 y el 31 de diciembre de 2020. Se puede observar claramente que la única variación con los saldos de acciones CAP, entre el 30 de Noviembre de 2020 y el 31 de Diciembre de 2020, fue la desaparición de las 3.230 acciones a plazo (simultáneas) mientras el resto de los saldos no mostró variación;

42.- Así, las acciones libres de mi representada se mantuvieron intactas en 12.005 acciones. Esto también respalda que la venta del 21 de diciembre de 2020 efectuada por mi representada no fue una venta de acciones libres (propias) sino que correspondió a la venta o liquidación de la simultánea. Por misma razón, la venta por \$30 millones nunca le fue abonada a mi representada en su cuenta corriente.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M      SGD: 2023050204826

**CARTOLA SALDO ACCIONES 30.11.2020 // Acciones libres CAP 12.005 acciones // Saldo a Plazo-Simultánea 3.230 acciones // en Garantía 8.644 acciones**

| Bci Corredor de Bolsa                       |                                      | Informe Mensual de Cartera |                          | Desde: 01/11/2020<br>Hasta: 30/11/2020<br>Fecha Emisión: 03/12/2020<br>1051076790202011 Página 2 de 5 |                             |
|---------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Cliente:</b> CERONI GAETE MARIA SYLVIA   | <b>RUT:</b> 10.516.767-9             | <b>Cuenta:</b> 0           | <b>Fecha:</b> 03/12/2020 | <b>Valor UF:</b> \$ 29.030,17                                                                         | <b>Valor USD:</b> \$ 766,89 |
| <b>Dirección:</b> CAMINO DE LA LAGUNA 13422 | <b>Tipo Cuenta:</b> Intermediación / |                            |                          | <b>Valor EUR:</b> \$ 916,33                                                                           |                             |
| <b>Comuna:</b> La Barnechea, Santiago       | <b>Agente:</b> TAGLE FRANCO CAROLINA |                            |                          |                                                                                                       |                             |
| <b>País:</b> CHILE                          | carolina.tagle@bci.cl                |                            |                          |                                                                                                       |                             |

| Detalle Cartera Renta Variable |         | Cantidad | Libre | Saldo Preterito | En Garantía | Saldo a Plazo | Compra    | Último      | Valor de Mercado | Dividendos Recibidos |
|--------------------------------|---------|----------|-------|-----------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|----------------------|
| <b>Mercado: Acciones CLP</b>   |         |          |       |                 |             |               |           |             |                  |                      |
| <b>CAP</b>                     |         |          |       |                 |             |               |           |             |                  |                      |
| Rolivo, Metamaterial           | Activo: | 12.005   | 0     | 8.644           | 3.230       | 5.747,12      | 7.290.000 | 175.122.750 |                  |                      |
|                                | Pasivo: | 0        | 0     | 0               | 0           |               | 7.290.000 |             |                  |                      |

43.- En la siguiente Cartola de la cuenta corriente del BCI de mi representada, que da cuenta de los movimientos entre el 23 y el 29 de diciembre 2020, se puede apreciar claramente que el único abono fue el correspondiente a la utilidad de la simultánea el 28 de diciembre de 2020, día en que fue prepagada la simultánea:

**CARTOLA SALDO ACCIONES 30.12.2020 // Acciones libres CAP 12.005 acciones // Saldo a Plazo-Simultánea 0 acciones // en Garantía 8.644 acciones**

| Bci Corredor de Bolsa                       |                                      | Informe Mensual de Cartera |                          | Desde: 01/12/2020<br>Hasta: 31/12/2020<br>Fecha Emisión: 09/01/2021<br>1051076790202012 Página 2 de 5 |                             |
|---------------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Cliente:</b> CERONI GAETE MARIA SYLVIA   | <b>RUT:</b> 10.516.767-9             | <b>Cuenta:</b> 0           | <b>Fecha:</b> 09/01/2021 | <b>Valor UF:</b> \$ 29.071,27                                                                         | <b>Valor USD:</b> \$ 711,24 |
| <b>Dirección:</b> CAMINO DE LA LAGUNA 13422 | <b>Tipo Cuenta:</b> Intermediación / |                            |                          | <b>Valor EUR:</b> \$ 870,66                                                                           |                             |
| <b>Comuna:</b> La Barnechea, Santiago       | <b>Agente:</b> TAGLE FRANCO CAROLINA |                            |                          |                                                                                                       |                             |
| <b>País:</b> CHILE                          | carolina.tagle@bci.cl                |                            |                          |                                                                                                       |                             |

| Detalle Cartera Renta Variable |         | Cantidad | Libre | Saldo Preterito | En Garantía | Saldo a Plazo | Compra    | Último      | Valor de Mercado | Dividendos Recibidos |
|--------------------------------|---------|----------|-------|-----------------|-------------|---------------|-----------|-------------|------------------|----------------------|
| <b>Mercado: Acciones CLP</b>   |         |          |       |                 |             |               |           |             |                  |                      |
| <b>CAP</b>                     |         |          |       |                 |             |               |           |             |                  |                      |
| Rolivo, Metamaterial           | Activo: | 12.005   | 0     | 8.644           | 0           | 5.803,88      | 8.545.200 | 197.294.700 | 4.809.200        |                      |
| CAP S.A.                       | Pasivo: | 0        | 0     | 0               | 0           | 0             | 8.545.200 |             | 0                |                      |

44.- QUEREMOS TAMBIEN INSISTIR CON UNA DEFENSA VERTIDA EN NUESTROS DESCARGOS Y QUE NO HA SIDO ACOGIDA: HAY TAMBIÉN UN ARGUMENTO DE SENTIDO COMÚN, DE LÓGICA: SI REALMENTE MI REPRESENTADA HUBIESE MANEJADO INFORMACIÓN CONFIDENCIAL Y LA HUBIESE QUERIDO USAR EN SU BENEFICIO, CLARAMENTE NO HABRÍA LIQUIDADO ANTICIPADAMENTE LA SIMULTÁNEA EL 21 DE DICIEMBRE DE 2020 Y, POR SU PARTE, LA COMPRA DE ENERO DE 2021 LA HABRÍA HECHO POR UN MONTO CLARAMENTE MUY SUPERIOR.

45.- LO ANTERIOR DEMUESTRA QUE LOS MOVIMIENTOS U OPERACIONES REALIZADAS ERA LAS NORMALES QUE EFECTUABA COMO TITULAR DE ACCIONES Y JAMAS MOTIVADAS POR EL CONOCIMIENTO O NO DE LA INFORMACIÓN QUE SE LE REPROCHA.

46.- Si la señora Ceroni tenía infomacion privilegiada que iba a impactar postivamente el precio de las acciones de CAP ¿por qué vendió?. Debería haber comprado. En ese sentido, solo se le podría reprochar la compra de 655 acciones por un monto de \$5.973.600. ¿por qué compró un número tan menor de acciones si la información redundaría en un aumento de precio de las acciones CAP?.

47.- ELLO DEMUESTRA NO SOLO LA BUENA FE DE MI REPRESENTADA SINO QUE LAS OPERACIONES REALIZADAS CORRESPONDEN A LAS QUE



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

NORMALMENTE REALIZABA CONSIDERANDO QUE SIEMPRE HA OPERADO CON ACCIONES, INCLUSO EN ESTE CASO UTILIZANDO LA PROPIA CORREDORA DEL BANCO PARA EL QUE TRABAJABA.

48.- Es tan evidente lo anterior que mi representada liquidó las acciones a un precio de \$ 9.445 por acción en circunstancias que, al poco tiempo, su precio unitario bordeó los \$15.000.

49.- ¿Por qué lo hizo si, a juicio de la UI y de la CMF, objetivamente las acciones con la información “privilegiada” iban a subir de valor y, no solo eso, sino que venían con una clara tendencia alcista?. Hay una contradicción evidente de la cual no se hace cargo la resolución impugnada.

50.- Recordemos que la Excma. Corte Suprema en sentencia de fecha 27 de octubre de 2005, Rol 4930-2005, señaló que NO CUALQUIER CONOCIMIENTO DE INFORMACIÓN ES REPROCHABLE, pues muchas veces resulta inevitable el conocimiento previo por pequeños grupos de inversores, de ciertas decisiones de compras o ventas de acciones, es más, ello ocurre con cierta habitualidad; sin embargo, LO CENSURABLE ES EL HECHO DE VALERSE, DE SERVIRSE, DE SACAR PROVECHO INDIVIDUAL DE LA MISMA, SEA OBTENIENDO BENEFICIOS INDEBIDOS O EVITANDO PÉRDIDAS ECONÓMICAS. Lo anterior es precisamente lo que tiende a evitar el artículo 165 incisos 1º y 2º de la Ley Nº 18.045, ya transcrito precedentemente, norma que se refiere a cualquier persona y a cualquier tipo de operación, se realice directamente por el inversor que posea información privilegiada o bien, a través de subordinados o terceros de su confianza.

51.- En este punto, la propia resolución recurrida reconoce textualmente lo siguiente: “Ahora bien, respecto de la liquidación anticipada de la simultánea realizada el día 28 de diciembre de 2020, por 3.230 acciones CAP por un monto de \$21.673.365, descontado de la venta por \$30.507.350, generó un monto a favor de la Sra. Ceroni de \$8.833.985. SIN EMBARGO, DADO QUE LAS CONDICIONES DE LA SIMULTÁNEA HABÍAN SIDO PREVIAMENTE FIJADAS, NO ES POSIBLE ESTIMAR UNA UTILIDAD RELACIONADA A LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA. Respecto de la compra de 655 acciones CAP realizada el día 12 de enero de 2021, por un monto de \$5.973.600, que no han sido vendidas, NO ES POSIBLE DETERMINAR UNA UTILIDAD EN ESTA OPERACIÓN.”

52.- ASI, SEGÚN LO RECONOCE LA PROPIA RESOLUCIÓN IMPUGNADA, MI REPRESENTADA NO SE HA VALIDO DE LA INFORMACIÓN REPROCHADA PARA OBTENER BENEFICIOS INDEBIDOS O EVITAR PÉRDIDAS ECONÓMICAS. ELLO DEBE CONSIDERARSE SI NO PARA EXCULPARLA DE RESPONSABILIDAD, AL MENOS PARA REBAJAR SUSTANCIALMENTE EL MONTO DE LA MULTA IMPUESTA.

53.- EN SUBSIDIO DE TODO LO ANTERIOR Y PARA EL IMPROBABLE EVENTO QUE SE DESESTIMEN LAS ALEGACIONES RESPECTO DE LA INEXISTENCIA DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN LA ESPECIE, SOLICITO QUE SE REBAJE LA MULTA APLICADA



A MI REPRESENTADA, EN CONFORMIDAD A LO DISPUESTO EN LOS ARTÍCULOS 36 Y 37 DE LA LEY ORGÁNICA DE LA CMF.

- LO ANTERIOR, TENIENDO PRESENTE LO SIGUIENTE:

a.- La gravedad de la conducta.

- En ningún caso la conducta que se le imputa a mi representada, perjudicó o puso en riesgo el normal desarrollo o estabilidad del mercado financiero, la participación de sus agentes o el cuidado de la fe pública. Se trata de una operación muy menor y que no redundó en utilidad.

- En ningún caso los hechos materia de la resolución impugnada, corresponden, además, a conductas calificadas como delito por la legislación común o sectorial.

- Desde el punto de vista de la materialidad de la infracción, no hubo utilidad en las operaciones realizadas si ellas se hubiesen realizado con anterioridad o posterioridad al periodo investigado. Jamás hubo afectación o amenaza del correcto funcionamiento del mercado, de la participación de sus agentes o del cuidado de la fe pública. Ello es reconocido expresamente por la resolución recurrida pero no fue considerado para determinar el monto de la sanción:

“Ahora bien, respecto de la liquidación anticipada de la simultánea realizada el día 28 de diciembre de 2020, por 3.230 acciones CAP por un monto de \$21.673.365, descontado de la venta por \$30.507.350, generó un monto a favor de la Sra. Ceroni de \$8.833.985. SIN EMBARGO, DADO QUE LAS CONDICIONES DE LA SIMULTÁNEA HABÍAN SIDO PREVIAMENTE FIJADAS, NO ES POSIBLE ESTIMAR UNA UTILIDAD RELACIONADA A LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA. Respecto de la compra de 655 acciones CAP realizada el día 12 de enero de 2021, por un monto de \$5.973.600, que no han sido vendidas, NO ES POSIBLE DETERMINAR UNA UTILIDAD EN ESTA OPERACIÓN.”

b.- Inexistencia de acciones destinadas a obstaculizar la labor de fiscalización por parte de la señora Ceroni. Siempre estuvo disponible, concurrió siempre a todas las citaciones, presentó todos los antecedentes y documentos pedidos para facilitar la labor fiscalizadora.

- Siempre mi representada cumplió -íntegra y oportunamente- todas las instrucciones de parte de la autoridad.

- Toda la información y antecedentes entregados fueron fidedignos.

c.- Jamás mi representada ha sido sancionada previamente por infracciones a las normas sometidas a la fiscalización de la CMF. Su desempeño profesional siempre ha sido intachable.

d.- No hubo personas naturales y/o jurídicas perjudicadas con la supuesta infracción.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

*e.- La capacidad económica de mi representada es bastante desmejorada. Se trata de una profesional modesta que mantiene su hogar y no cuenta con un patrimonio que me permita hacer frente a una sanción pecuniaria.*

*f.- La señora Ceroni prestó toda la colaboración posible durante la investigación que determinó formularle cargos y, posteriormente, la aplicación de la multa respecto de la cual se recurre.*

*Ello es reconocido expresamente en la resolución recurrida, sin embargo, no se consideró para aplicar la desproporcionada sanción.*

**54.- POR ÚLTIMO, EN CUALQUIER CASO, CONSIDERANDO LA ENTIDAD DE LA SUPUESTA INFRACCIÓN Y LOS ANTECEDENTES DEL CASO CONCRETO LATAMENTE EXPUESTOS, ESTIMAMOS QUE LA MULTA IMPUESTA, ASCENDENTE A UF 300, VULNERA ABIERTAMENTE EL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD, DERIVADO DEL PRINCIPIO DEL DEBIDO PROCESO, APLICABLE PLENAMENTE A LA ACTIVIDAD DEL ESTADO.**

*Este constituye “una exigencia tanto para el legislador (que no podría establecer sanciones desproporcionadas, v.gr. una multa que encubra una confiscación, esto relacionarlo con el 19 N° 24), como también para el órgano que aplica la sanción. Esta es la razón por la que no son admisibles sanciones que no se corresponden con la infracción cometida, ello demuestra desproporción y, en último término, contradictoriedad con la razonabilidad de la decisión (arbitrariedad)”. (MENDOZA, Ramiro, Sanción Administrativa. Análisis a la luz de las garantías constitucionales, La Semana Jurídica N° 208, pág. 13).*

*A modo ejemplar y de acuerdo a lo expuesto en la resolución recurrida, la Resolución Exenta N°2003 de fecha 12 de abril de 2021, aplicó al señor Juan Francisco Gutiérrez Irarrázabal, la sanción de multa de UF 200 por infracción al artículo 165 inciso 1° parte final de la Ley N°18.045, es decir, UF 100 menos por la misma infracción pero con antecedentes más gravosos.*

*Como se ha explicado en los párrafos precedentes, los siguientes motivos determinan que el monto de la multa impuesta es absolutamente desproporcionado:*

*a) Se reconoce en la resolución impugnada que los montos involucrados son \$8.833.985 (liquidación simultánea) y \$5.973.600 (compra de 655 acciones). Montos absolutamente acotados y menores.*

*b) Se reconoce en la resolución impugnada que NO HUBO UTILIDAD en las operaciones reprochadas.*

*c) Mi representada es una persona natural, empleada bancaria, con un patrimonio muy menor, lejos de los grandes inversionistas y empresarios a los cuales se les han aplicado sanciones menos gravosas por los mismos hechos. Nunca había sido sancionada y su buena fe es evidente. Ello debe ser considerado a la hora de fijar el monto de la multa.*



*d) Considerando lo anterior, no se considera el profundo daño a la imagen y reputacional hacia mi representada que constituye su activo más importante considerando su trabajo como ejecutiva bancaria. Ello se ha acrecentado con la injusta publicación efectuada por el Diario Financiero hace unos días atrás.*

*e) Los costos de la defensa en que ha debido incurrir mi representada. Para una trabajadora persona natural, es un antecedente que también solicitamos considerar para rebajar el monto de la multa impuesta.*

*En la aplicación de la multa de UF 300 ni siquiera se consideran los criterios establecidos en las letras a) y b) del artículo 37 del Decreto Ley 3538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, a saber:*

*b) El 30% del valor de las operaciones sancionadas.*

*c) El doble de los beneficios obtenidos producto de las operaciones sancionadas.”.*

### III. ANÁLISIS DE LA REPOSICIÓN.

#### III.1. En cuanto al carácter de información privilegiada.

**1.)** Que, sobre el particular, la Recurrente niega que haya accedido a información privilegiada. Lo anterior, por cuanto -entre otros-: a.) No participó en la Propuesta de Asesoría y Financiamiento de BCI, remitida a INVERCAP con fecha 3 de diciembre de 2020; y, b.) No conoció el acuerdo del directorio de INVERCAP de fecha 4 de diciembre en orden a evaluar la operación de compra de acciones CAP y contratar a BCI para la asesoría preliminar.

**2.)** Que, asimismo, la Recurrente niega que la información tuviera el carácter de privilegiada, pues: a.) La información era meramente eventual; y, b.) La información no tenía la aptitud de influir en la cotización de las acciones.

**3.)** Que, no obstante lo anterior, y del examen de la Resolución Sancionatoria, aparece que ésta contiene un minucioso análisis de la prueba rendida en esta instancia administrativa conforme al cual se concluyó que la Recurrente estuvo en posesión de información privilegiada, sin que ésta haya aportado nuevos antecedentes que logren desvirtuar lo ya razonado en este punto.

**4.)** Que, en efecto, y según se razonó en la Resolución Sancionatoria, a la Recurrente le correspondió revisar la presentación PowerPoint “Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP”, en su calidad de banquera senior de Banco BCI.



a.) A este respecto, en sus Descargos sostuvo que:

*“Luego, recopilando y revisando información que encontré, entre estas las presentaciones a que se hace mención en este Oficio, me doy cuenta que SÓLO tuve conocimiento de esta operación, es decir, del interés de Invercap de explorar la idea de aumentar la participación en CAP, días previos a la reunión del 07 de diciembre de 2020, que según desprendo de la Presentación realizada por el equipo de Riesgo de Crédito, habría sido el 01 de diciembre 2020. Ello, por cuanto como ejecutiva comercial del Grupo CAP se me pidió participar revisando la presentación (PPT) “realizada por el Área de Riesgo de Crédito, con información proporcionada por Finanzas Corporativas, cuyo objetivo era presentar a Comité de Crédito el eventual Financiamiento de la Operación, lo cual formaba parte de la Propuesta “preparada y enviada” a Invercap por parte de Finanzas Corporativas.”.*

b.) Adicionalmente, en presentación de fecha 29 de noviembre de 2022, la Recurrente sostuvo sobre el particular lo siguiente en cuanto a su intervención en dicha presentación:

*“1) Presentación “o PPT” titulada “Financiamiento Adquisición paquete accionario de CAP, Dic 2020”.*

*Esta es la única PPT -o presentación- en la cual participé, que fue a principios de diciembre 2020. Participé en mi calidad de ejecutiva comercial que llevaba la relación con el Grupo CAP, con el único objeto de incorporar SÓLO dos slides, la segunda y tercera página, la primera correspondiente a la propuesta de financiamiento por hasta MMUSD 95 que formaba parte de la propuesta (Carta) preparada y enviada por BCI Asesorías Financieras (“AF”) a Invercap el 03.12.2020, y la segunda, tercera hoja, correspondiente al Cupo Grupo; cuadro que resume las líneas, deudas y rentabilidad del Grupo CAP con BCI. Esta PPT fue solicitada por los gerentes al área de Riesgo, luego de la reunión que ellos sostuvieron con Invercap el 30.11.2020, en la cual no participé”.*

c.) A mayor abundamiento, en el archivo PowerPoint denominado “Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP”, aparece el nombre de la Investigada y su cargo en Banco BCI -así como el carácter confidencial de dicha información **“Estrictamente Confidencial”**-, que da cuenta de su participación e involucramiento en un proyecto de financiamiento reservado:



Gerente Plataforma  
Bernardo Paúl

Banquero  
Ma. Sylvia Ceroni

Zonal Senior  
Claudia Cortes

# Financiamiento Adquisición paquete accionario de CAP

Dic-20

Wholesale & Investment Banking  
Estrictamente Confidencial



En este orden de ideas, del examen de la presentación PowerPoint “Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP” de BCI, aparece que la Investigada tuvo acceso -entre otros datos- a la siguiente información:

## Operación Propuesta

| OPERACIÓN PROPUESTA: FINANCIAMIENTO LP ADQUISICIÓN ACCIONES CAP                                                                                            |                   |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-------------------------------------|--------------|------------------|-------------------|-------------------|-------|-------|-------|
| Banca                                                                                                                                                      | BANCA CORPORATIVA |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| A                                                                                                                                                          | COMITE EJECUTIVO  |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Fecha                                                                                                                                                      | 03-12-2020        |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Empresa                                                                                                                                                    | INVERCAP S.A.     |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Rut                                                                                                                                                        | 96.708.470-0      |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Calificación Bcl / Externo (fuente)                                                                                                                        | A4 / na           |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Cupo Actual UF                                                                                                                                             | 107.760           | Cupo Actual MM\$     | 3.124                               |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Cupo Propuesto UF                                                                                                                                          | 2.583.995         | Cupo Propuesto MM\$  | 75.339                              |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Detalle Línea (según aproeed)                                                                                                                              | Monto Actual MM\$ | Monto Propuesto MM\$ | Utilizado al 02.12.2020 MM\$        | Spread RORAC | Spread Comercial | Garantías         |                   |       |       |       |
| LÍNEA SOBREGIRO (MM\$ 500)                                                                                                                                 | 500               | 500                  |                                     |              | na               | Acciones Cap 1,7% |                   |       |       |       |
| LÍNEA TC VISA (MM\$ 10)                                                                                                                                    | 10                | 10                   |                                     |              | na               | Sin               |                   |       |       |       |
| FAMILIA DE CP (UF 90.000)                                                                                                                                  | 2.614             | 2.614                | 450                                 |              | na               | Acciones Cap 1,7% |                   |       |       |       |
| FINANC. A 3 AÑOS PLAZO, AMORTZ ANUAL K (MINUSO 95)                                                                                                         | -                 | 72.216               | 0                                   |              | na               | Acciones Cap 1,7% |                   |       |       |       |
| Total Detalle Línea                                                                                                                                        | 3.124             | 75.339               | 450                                 |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| RECIPROCIDAD ULTIMOS 12 MESES EMPRESA                                                                                                                      |                   |                      | RECIPROCIDAD ULTIMOS 12 MESES GRUPO |              |                  | TRANSACCIÓN       |                   |       |       |       |
| Coloc. Promedio MM\$                                                                                                                                       | Saldo Vista MM\$  | Rentabilidad MM\$    | EVA (MM\$)                          | RORAC (%)    | Coloc. Prom MM\$ | Saldo Vista MM\$  | Rentabilidad MM\$ | EVA   | RORAC | RORAC |
| 1.050                                                                                                                                                      | 475               | 53                   | 533                                 | 78%          | 185.592          | 19.747            | 4.423             | 2.542 | 38%   | 0%    |
| Deuda Bcl 02/12/2020                                                                                                                                       |                   |                      | 5490                                |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Deuda Super al 30/2020                                                                                                                                     |                   |                      | 540.681                             |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Sow Vigente (Deuda bcl / Deuda Super)                                                                                                                      |                   |                      | 1.11%                               |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Sow Potencial (Deuda Bcl + Nueva Deuda / Deuda Super Potencial)                                                                                            |                   |                      | 64.12%                              |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Deuda Leasing bcl                                                                                                                                          |                   |                      | 50                                  |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| Deuda Leasing Sistema                                                                                                                                      |                   |                      | 50                                  |              |                  |                   |                   |       |       |       |
| CCG Sin mandato pagare, sin margen máximo, sin mínimo a Garantizar, con Cross default por monto igual o superior al 5% del patrimonio, por más de 30 días. |                   |                      |                                     |              |                  |                   |                   |       |       |       |



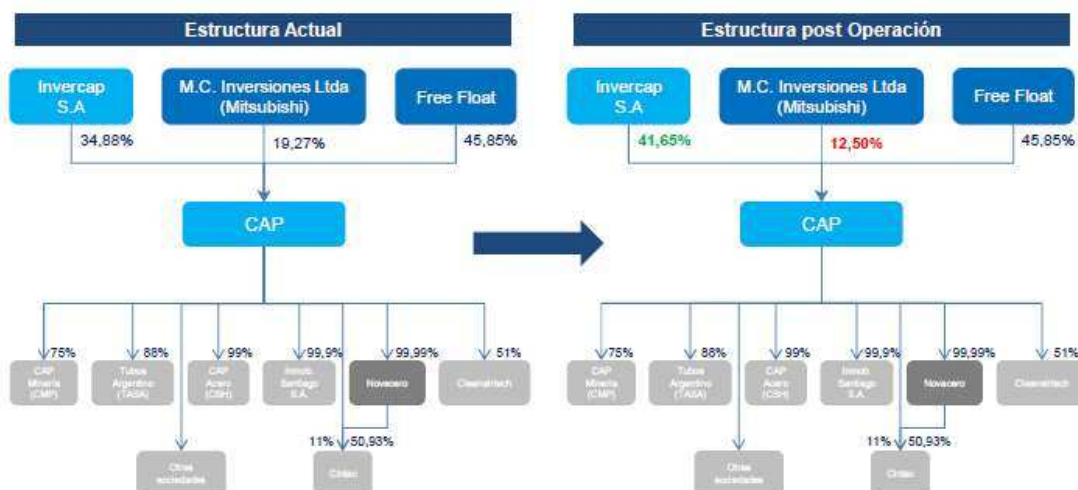
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

## Resumen Ejecutivo

- INVERCAP S.A. (la "Compañía") es una sociedad que concentra sus inversiones en los negocios minero – siderúrgicos y de transformación de acero a través de su participación en CAP S.A (34,88%) y en negocios eléctricos de generación de energía renovable a través de su subsidiaria EPA SpA.
- La Compañía está explorando la posibilidad de aumentar su participación en el Grupo CAP, al comprar un paquete de acciones (aproximadamente 6,77%) que son actualmente de M.C Inversiones Ltda (Mitsubishi), segundo accionista mayoritario de CAP. El monto estimado de la transacción sería de USD 95 MM, con lo que la Compañía quedaría con un 41,65% de las acciones de CAP.
- Dado esto Mitsubishi bajaría su participación a un 12,5% de CAP, con lo que tendría derecho a nombrar a un director.
- Actualmente INVERCAP tiene una relación Activos/Deuda de 7,0x y una relación DEUDA/NAV(patrimonio bursátil) de 16,6%. **Con esta transacción dichos ratios quedarían en .....**
- El precio del hierro, principal fuente de generación de EBITDA de CAP (79%), ha tenido una significativa recuperación en el último año, principalmente gracias a una sólida demanda de China y problemas productivos de la minera Vale en Brasil.
- Para la transacción señalada, Bci Asesoría Financiera y Bci presentarán una propuesta como asesor financiero de la operación y financista de la misma respectivamente, bajo las siguientes condiciones:
  - ✓ Monto del financiamiento: Hasta USD 95 MM
  - ✓ Plazo del financiamiento: 3 años, con amortizaciones anuales;
  - ✓ Relación garantía/deuda de 1,70x, con pivotes de 1,50x y 1,90x;
  - ✓ Deudor deberá mantener acciones libres de gravámenes de CAP por un 100% de la deuda financiera;
  - ✓ Limitación de endeudamiento del Deudor: máximo de [USD 200 MM], considerando deuda directa e indirecta;
  - ✓ Mantener una participación mínima del [40%] de las acciones de CAP;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda en caso la Compañía venda su participación en EPA SpA o de los activos de ésta;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda BCI si CAP distribuye dividendos por más del [50%] de sus utilidades anuales;
  - ✓ Pari-passu en cuanto a cobertura de garantías con futuros financiamientos;
  - ✓ Cross Default y Cross Acceleration.

## Esquema de la Transacción

- Actualmente Invercap S.A es el mayor accionista del Grupo CAP, con un 34,88% de la propiedad.
- La Compañía está explorando la posibilidad de aumentar su participación comprando un paquete de acciones (aproximadamente 6,77%) de propiedad de M.C Inversiones Ltda (Mitsubishi) por un monto de USD 95 MM.



Para el éxito de esta operación, Invercap ha contactado al equipo del BCI para que actúe como su asesor financiero en la transacción, además del financiamiento asociado a la compra.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
 FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

## Comprador | Vendedor

**Comprador**



34,88%

CAP

100%

EPA

INVERCAP S.A. concentra sus inversiones en los negocios mineros – siderúrgicos y de transformación de acero a través de su participación en CAP S.A. y en los negocios eléctricos de generación de energía renovable a través de su subsidiaria EPA SpA.

En 2019 la Compañía registró ingresos por USD 12,1 millones, de los cuales USD 11,8 millones provienen de los dividendos recibidos de CAP S.A. y USD 0,5 millones de otros ingresos, básicamente por recuperación de impuestos.

| Información Financiera 2019 Consolidada (USD MM) |       |
|--------------------------------------------------|-------|
| Ingresos de actividades ordinarias               | 7,4   |
| EBITDA                                           | 2,5   |
| Margen EBITDA                                    | 33,7% |

**Vendedor**



M.C. Inversiones Ltda es una filial del grupo Mitsubishi Corporation alocado en Chile desde el 2010, donde su negocio principal es la operación de empresas mineras en Latam.

| Información Financiera 2019 Consolidada (USD MM) |         |
|--------------------------------------------------|---------|
| Ingresos                                         | 135.594 |
| Utilidad                                         | 4.911   |

**S&P Global Ratings**  
A  
Mayo 2020



Bci Wholesale & Investment Banking

6

## Term Sheet | Resumen de Principales T&C

| Propuesta                  |                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Deudor                     | INVERCAP S.A.                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Financiamiento             | Financiamiento de adquisición de acciones de CAP por hasta USD 95 MM                                                                                                                                                                                               |
| Uso de Fondos              | Compra de Acciones equivalentes a un 6,77% del total de las acciones de CAP S.A.                                                                                                                                                                                   |
| Plazo                      | 3 años                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Amortizaciones             | Anuales por USD 25 MM en 2021 y 2022 y USD 45 MM en 2023                                                                                                                                                                                                           |
| Intereses                  | Semestrales                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Tasa de interés            | Libor 180                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Spread Comercial           | [225] bps                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Comisión de Estructuración | [0,95%] bps + IVA                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Garantías                  | Acciones de CAP con cobertura de 1,70x el monto de la deuda, con pivotes de 1,90x y 1,50x.                                                                                                                                                                         |
| Causales de Incumplimiento | <p>Entre otras:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Mora o retraso en pagos de capital, intereses u otras.</li> <li>Quiebra, insolvencia.</li> <li>Cross default/Cross acceleration.</li> <li>Otras habituales para este tipo de financiamiento.</li> </ul> |



## Term Sheet | Resumen de Principales T&C (cont.)

| Propuesta (cont.) |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Otras Condiciones | <p>Las habituales para este tipo de financiamiento, entre otras:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Durante toda la vigencia del Financiamiento, la suma de la Deuda Financiera (directa e indirecta) de Invercap S.A. no podrá ser superior a USD [200] MM;</li> <li>2. Obligación de prepagar deuda (de BCI u otros Bancos) en caso que se venda EPA o los activos de ésta;</li> <li>3. Obligación de prepagar deuda BCI en caso que CAP distribuya dividendos por más del [50%] de sus utilidades anuales;</li> <li>4. Prohibición de disminuir el porcentaje de participación en CAP a menos de un [40%];</li> <li>5. Pari-passu en cuanto a cobertura de garantías con futuros financiamientos;</li> <li>6. Invercap S.A. deberá mantener acciones libres de gravámenes de CAP por el equivalente al 100% de la deuda financiera;</li> <li>7. Votar favorablemente en las Juntas de Accionistas el reparto de dividendos suficiente para cumplir, entre otras, con las obligaciones financieras de capital, reajustes e intereses;</li> <li>8. No realizar divisiones, fusiones, transformaciones, liquidaciones, disoluciones o modificaciones esenciales en los estatutos del Deudor, sin previo conocimiento y autorización por escrito del BCI;</li> <li>9. No avalar, afianzar o constituirse en codeudor solidario de otras personas o sociedades;</li> <li>10. No otorgar créditos o cualquier clase de financiamiento a terceros que no se relacionen con el giro del Deudor;</li> <li>11. No efectuar transacciones con personas relacionadas en condiciones más favorables o distintas a las prevalecientes en el mercado.</li> </ol> |

Así, en la Resolución Sancionatoria se concluyó que la información a la que accedió la Reclamante sobre los emisores de valores INVERCAP y CAP resulta certera, precisa y clara en cuanto identifica cada uno de los elementos de la operación de compraventa de acciones, destacándose, entre otros, los siguientes:

i) Las partes: M.C. Inversiones Limitada, vendedor; e, INVERCAP S.A., comprador.

ii) La cosa: el 6,77% del total de las acciones CAP S.A.

iii) El precio: estimación y propuesta de financiamiento hasta USD 95MM por un plazo de 3 años.

iv) Los efectos: la operación iba a permitir a INVERCAP S.A. consolidar su control en CAP S.A. al poder elegir un director adicional y, por tanto, ello le entregaría una mayor estabilidad a ésta última. En específico, se indica que: ***“...la Compañía quedaría con un 41,65% de las acciones de CAP. Dado esto Mitsubishi bajaría su participación a un 12,5% de CAP, con lo que tendría derecho a nombrar a un director.”***



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

d.) Que, según acta de declaración de Luis Felipe González de fecha 21 de noviembre de 2022, sostuvo, en lo pertinente a la preparación de la presentación en análisis:

4. Respecto a la operación de Invercap, interés en aumentar su participación en CAP, Ud. recuerda si la Sra. Ceroni, previo a la reunión del 07.12.2020 que fue realizada vía zoom, ella ¿participó en reuniones iniciales y/o previas con Invercap y/o en reuniones internas relacionadas con esta transacción?

- R. Yo tuve conocimiento de la transacción a través de una reunión que se generó con la compañía el 30 de noviembre, donde la compañía nos comentó que estaba pensando en aumentar su participación y donde nos pidió una propuesta de asesoría y una propuesta de financiamiento de la operación de compra. En esa reunión María Sylvia no participó.

En el periodo entre el 30 de noviembre y 3 de diciembre se preparó una propuesta de asesoría y una de financiamiento, la parte relacionada a la asesoría la preparó el equipo de Finanzas Corporativas y la parte de financiamiento la preparó el Banco donde trabajaba Sylvia y en la que se involucró. Ella conoció del tema antes del 7 de diciembre ya que formó parte del equipo comercial del Banco que preparó la propuesta de financiamiento.

5. Ud. ¿recuerda si ella participó en la propuesta enviada por BCI Asesoría Financiera enviada el 03.12.2020 a Invercap?

- R. Sí, participó en la parte relacionada al financiamiento.

6. ¿Quién realizó esta propuesta?

- R. El equipo comercial del Banco BCI mas el equipo de Finanzas Corporativas.

5.) Que, por su parte, en la Resolución Sancionatoria se analizó la reunión plataforma digital Meet de fecha 7 de diciembre de 2020, entre INVERCAP S.A. y BCI, en la que se advirtió que la Recurrente accedió a la siguiente información conforme a los antecedentes probatorios aparejados a este Procedimiento Sancionatorio:

a.) Que, según acta de declaración de María Sylvia Ceroni Gaete de fecha 18 de enero de 2022, la Recurrente sostuvo, en lo pertinente a la reunión, que:



Yo trabajé en el BCI 8 años como banquera senior, siempre tuve acciones respecto de lo cual todos sabían de esto, mi gerente y compañeros. En diciembre de 2020, Invercap invitó al Banco –a través de Felipe Navarrete– a participar en la asesoría para que Invercap aumentara su participación en la CAP con el objeto de tener un director más, que ya lo había hecho en marzo de 2020, la Invercap ya había hecho una compra de un paquete accionario de CAP.

La invitación se manejó a través de Felipe a nivel corporativo, no a nivel mío, esto lo manejo finanzas corporativas del Banco, de ahí se tuvo una reunión y nosotros empezamos a ver internamente la parte del financiamiento, había dos partes en este tema, una de asesoría de adquisición de acciones CAP de Mitsubishi que las vendía, y la otra parte era que Invercap iba a necesitar plata para comprar estas acciones, entonces nosotros que éramos de la parte comercial participaríamos en esto, el financiamiento. En ese entonces, yo participé a nivel interno, mi participación fue que se supo que Invercap quería comprar acciones CAP para aumentar su participación y tener acceso a un nuevo director, esto lo supe por el Banco,

por reuniones por el cliente, había un grupo de trabajo, tuvimos una call con la gente de Invercap a fines de diciembre de 2020, existía una intención de venta de Mitsubishi, en este call estaba por el Banco, Felipe González, Bernardo Paul, Trevor no recuerdo su apellido y yo, y por el lado de Invercap, estaba Alejandra Zárate y un director o asesor del directorio pero no recuerdo el nombre. Felipe Navarrete no podía participar en eso porque había un conflicto de interés, porque por un lado es gerente en el BCI y por otro es director de Invercap. Esta fue la única oportunidad en que se habló que estaban interesados en aumentar la participación en CAP con el objeto de tener un nuevo director, y que en el caso que resultara había que financiar esa compra, me imagino que ya estaban conversando pero en ese momento había un interés, como que estaba partiendo, esto implicaba que había que hacer un estudio, ver si Mitsubishi iba a vender o no, no se conocía el precio de venta, no se sabía si se iba a llevar a cabo o no, pero si se sabía que Invercap hace rato estaba aumentando la posición en la CAP. La información que entregaron en la call era reservada, esto lo entendí así, porque era parte del trabajo.

Yo estuve en esa call, porque nosotros del área comercial llevamos esas materias, pero después de eso yo no supe nada más, lo demás lo vio Felipe González. Luego cuando se vio la parte más confidencial lo vio finanzas corporativas. Yo a mediados de enero de 2021 me fui de vacaciones y volví a principios de febrero, y Bernardo, mi jefe, me dice que tenemos que hacer una presentación para el financiamiento de la adquisición de acciones para presentarlo a riesgo, pero yo en ese momento no sabía nada, me dijo que estaba avanzando, me dice que me ponga en contacto con la gente de finanzas corporativas, toda la información que manejo de la CAP es toda información pública, nunca nos han entregado información confidencial.



11. Para que indique si, durante diciembre de 2020, Ud. tomó conocimiento de la intención de M.C. Inversiones Limitada de vender un paquete accionario que representaría el 6,77% del total de las acciones CAP, a la sociedad INVERCAP S.A.

R: Sí, pero no con ese nivel de detalle del porcentaje. Esto fue en la call de diciembre, en la que se comunicó una intención de Invercap de comprar con el objetivo de acceder a un director más. Yo estuve en esa reunión porque llevo CAP e INVERCAP, llevo todo el grupo CAP.

Es decir, la Recurrente reconoció que en la reunión en análisis, *“...se habló que estaban interesado en aumentar la participación en CAP con el objeto de tener un nuevo director”*; agrega *“...que en el caso que resultara había que financiar esa compra, me imagino que ya estaban conversando pero en ese momento había un interés, como que estaba partiendo, esto implica que había que hacer un estudio, ver si Mitsubishi iba a vender o no, no conocía el precio de venta, no se sabía si se iba a llevar a cabo o no, pero sí se sabía que Invercap hace rato estaba aumentando la posición en la CAP”*; y, concluye *“La información que entregan en la call era reservada...”*.

b.) Que, según Respuesta Oficio Reservado UI N°150 de BCI, se informó lo siguiente en relación con la reunión sostenida entre INVERCAP y BCI:

(i) Habiendo revisado los antecedentes, solo tenemos registro de que la Sra. María Sylvia Ceroni Gaete participó en una reunión entre Invercap, Bci Asesoría Financiera S.A. y el equipo de Banco Bci, realizada a través de la plataforma “Meet”, el día 7 de diciembre del 2020 a las 10:00 horas.

(ii) En relación con la señalada reunión, le puedo indicar que participaron por Banco Bci, además de la señora María Sylvia Ceroni, el señor Bernardo Paul; por Bci Asesoría Financiera S.A., los señores Luis Felipe González H, Trevor Udell, Pablo Bawlitza y por Invercap; el señor Stefan Jochum y la señora Alejandra Zarate Rojas.

(iii) Hago presente a usted que la reunión se realizó con posterioridad al envío por correo electrónico de fecha 03 de diciembre del 2020, de la *“Propuesta de Asesoría. INVERCAP. Visión de Futuro”*, la que originalmente incluía además una propuesta de financiamiento.

(iv) De acuerdo con la información que me entregaron los señores Bernardo Paul, Luis Felipe Gonzalez y Trevor Udell, la reunión se habría realizado con la finalidad de que Invercap manifestara formalmente su aceptación a la misma, situación que solo ocurrió respecto de los servicios de asesoría, los que prestaría posterior y exclusivamente nuestra filial, Bci Asesoría Financiera S.A., descartando así la propuesta de financiamiento.

(v) Se acompañan una imagen de la citación realizada a través de la plataforma google calendar.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

Conforme a lo anterior, en la reunión, INVERCAP manifestó formalmente su aceptación de la propuesta de asesoría y descartó la propuesta de financiamiento de BCI, para los efectos de poner en marcha la operación de adquisición del 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda.

c.) Que, según acta de declaración de María Sylvia Ceroni Gaete de fecha 25 de agosto de 2022, la Recurrente sostuvo, en lo pertinente a la reunión, que:

R. La palabra "*Visión de futuro*" no la había visto nunca. Como lo comenté anteriormente, yo participé en una reunión, no recuerdo exactamente la fecha, pero creo que fue en diciembre 2020, donde me dio la impresión que ya se venía conversando. Yo participé, invitada por Finanzas Corporativas de BCI, quien organizó la reunión, y entiendo la la propuesta la llevó al Banco Felipe Navarrete, quien trabajaba en el BCI y además era director de Invercap. Después de esta reunión paso mucho tiempo donde yo nada supe de esta operación. Esta operación la informó Felipe Navarrete y la habría entregado al Gte de Finanzas Corporativas, Felipe Gonzalez como también a José Luis Figueras, Gerente de Banca Corporativa, entiendo también a Gerardo Spoerer, Gerente de la División, donde se habría evaluado para dar luz verde para avanzar.

Yo no supe qué se iba a preparar ni ningún tipo de detalles, ya que la propuesta y análisis fue realizada en su totalidad por el equipo de Finanzas Corporativas y, de hecho entiendo continuaron las conversaciones con Invercap. La reunión se realizó a través de una video conferencia. En esa reunión recuerdo estaba por BCI Felipe Gonzalez, gerente de finanzas corporativas de BCI, estaban los Sres. Trevor Udell, Bernardo Paul, de Banco BCI, y creo había un analista que no recuerdo su nombre.



y yo. Por Invercap estaba la Sra. Alejandra Zárate, un director de apellido Jochum, Roberto Andraca hijo. Eso es lo que recuerdo.

No recuerdo la fecha exacta. Fue diciembre porque revisé información. Con los clientes no tuve nunca más relación ni conversación sobre este tema, ni otro. Internamente, cuando fue esta reunión, se estaba viendo la posibilidad de aumentar la participa de Invercap en Cap. Tiempo después luego de preguntar internamente a otro amigo, me explicaron que el objetivo del interés de Invercap era tener un director más. Esto lo supe después, conversando internamente, cuando se estaba evaluando el financiamiento tratando de entender que había detrás de esta eventual compra de acciones.

En esta reunión el único tema fué que BCI tenía las credenciales y estaba interesado en asesorar a Invercap en esta operación para que le entregara el mandato a BCI. Era ver la operación de asesoría a Invercap quien estaba interesado en aumentar su participación en CAP y que probablemente el socio Mitsubishi podría estar interesado en vender parte de sus acciones. No se habló ningún detalle más, incluso creo recordar que la operación tampoco estaba aprobada por Directorio de Invercap. BCI quería adjudicarse el mandato de esta operación. Luego entró el Área comercial para ver el financiamiento, que fue al regreso de mis vacaciones, no recuerdo exactamente, pero tipo 10 de febrero, no recuerdo. Yo jamás participé en algo relacionado con la asesoría a Invercap por la compra de acciones a Mitsubishi, jamás. Mi tema era solo el eventual financiamiento, pero en esa época no había claridad de monto, todo estaba en pañales. Después pasó mucho tiempo, me fui de vacaciones y al regreso, en febrero, me encontré con Felipe Navarrete, porque éramos amigos, y nunca me contó de esta operación. Cuando nos encontramos en la playa me dijo si estaba sentida. Nunca estuve copiada en correos, de los que iban dirigidos a la Compañía para pedir ni recibir información.

Después de esa reunión, la idea era anticiparse, y yo llevaba la relación con Cap e Invercap para preparar una PPT. La propuesta para el cliente la armó Finanzas Corporativas.

En la reunión, lo que recuerdo, hay información que después, BCI se presentó como interesado en asesorar a la Compañía con el interés de aumentar la participación de Invercap en Cap. No hubo ningún detalle de nada. Recuerdo que no había claridad si Mitsubishi podría querer vender. Esta reunión y las siguientes, que me imagino hubo, fueron lideradas y llevadas a cabo por el equipo de Finanzas Corporativas.



2. Para que señale cuál fue su participación en la reunión realizada el día 7 de diciembre de 2020, entre INVERCAP, BCI Asesoría Financiera S.A. y Banco BCI, que se realizó a través de la plataforma digital "Meet".

R. Mi rol en la reunión de 7 de diciembre fue "nada", solo estuve presente y escuche de la oportunidad de negocio que podría ser mandatada a BCI. Yo participé porque era la ejecutiva que llevaba la relación con Cap e Invercap. Fue una participación totalmente pasiva, donde nada se concluyó ni se conversó ningún tipo de detalles de la operación, sí que estaba el interés de Invercap. Como señalé anteriormente, recuerdo haber escuchado que aún no estaba aprobado por el Directorio. Lo que no recuerdo, era si era la operación o detalles, ya que nunca se habló de detalles.

d.) Que, según acta de declaración de Luis Felipe González de fecha 21 de noviembre de 2022, sostuvo, en lo pertinente a la reunión, que:

7. Ud. ¿recuerda cuál fue la participación de la Sra. Ceroni en la reunión del 07.12.2020, la cual fue realizada vía zoom?

R. Ella participó como participante y oyente en esa reunión, en donde participaron varias personas del Banco y de la compañía.

8. Entendemos que el objeto de la Reunión del 07.12.2020, en la cual participó la Sra. Ceroni, tuvo por objeto que Invercap entregara feedback de la propuesta enviada por el equipo de Finanzas Corporativas el 03.12.2020, la cual se componía de dos partes, una la Asesoría de Adquisición de las Acciones y la otra, el Financiamiento de la respectiva Adquisición, siendo descartada esta última propuesta, razón por lo cual la

Sra. Ceroni, no participó más de esta operación, sino hasta febrero del 2021. ¿Es esto correcto?

R. Eso es correcto, la Compañía nos comunicó que aceptaba la propuesta de asesoría y que la propuesta de financiamiento la iban a analizar más adelante. A partir de ese momento el equipo comercial dejó de participar en el proceso dado que solamente se relacionaba a la asesoría.

6.) Que, conforme a los antecedentes probatorios precedentemente consignados y que fueron ponderados en la Resolución Sancionatoria, se arribó a la conclusión que la Recurrente accedió a información "*Estrictamente Confidencial*" que mantuvo Banco BCI y BCI AF relativa a los emisores de valores INVERCAP S.A. y CAP S.A.



En específico, se desprende de la presentación PPT y de la reunión precedentemente analizadas, que la sociedad INVERCAP S.A. puso en marcha - de forma reservada- la operación para adquirir el 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda. que, en definitiva, concluyó con la compraventa celebrada el día 10 de febrero de 2021 y que se divulgó al mercado el día 12 del mismo mes y año.

7.) Que, aclarada la información a la cual tuvo acceso la Recurrente, en la Resolución Sancionatoria se determinó fundadamente que ésta tuvo el carácter de privilegiada.

Para tales efectos, se consideró que en esta instancia administrativa no se controvertió que la información se refirió a los negocios de INVERCAP S.A. en relación con las acciones CAP S.A. –emisores de valores–; ni tampoco que fue reservada –no divulgada al mercado– por el periodo desde a lo menos desde el 1 de diciembre de 2020 hasta el 12 de febrero de 2021.

8.) Que, en cuanto a la naturaleza de la información:

a.) En la Resolución Sancionatoria, se sostuvo que para que la información sobre los negocios del emisor posea el carácter de privilegiada es menester que se refiera a cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores emitidos por ellos.

Así, se aclaró primeramente que no es un requisito *sine qua non*, la existencia de negociaciones en curso sobre la adquisición de un valor para los efectos que la información posea el carácter de privilegiada y, por tanto, para que ésta pueda ser considerada como privilegiada, por cuanto el artículo 164 inciso 1° de la Ley N°18.045 expresamente establece que “...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...**”, lo que implica que la información puede versar sobre la decisión de evaluar la compra de un valor y contratar asesoría financiera para esos efectos, como ocurre en el caso de marras.

De este modo, la aptitud de la información de ser privilegiada es una cuestión de hecho que debe ponderarse según las circunstancias que rodeen cada caso en particular; y, la existencia de tratativas preliminares o negociaciones en curso sobre la adquisición de un valor son sólo elementos que pueden contribuir a dicha determinación.

b.) No se encuentra controvertido que, con fecha 9 de noviembre de 1994, la sociedad INVERCAP S.A. abrió la cotización de sus acciones a la Bolsa de Comercio de Santiago, materializando a fines de ese año la compra del 15,8% de las



acciones de CAP S.A.; y, estableciendo un compromiso para convertirse en el principal accionista individual y controlador de esa sociedad.

Asimismo, consta que mediante hecho esencial de fecha 25 de marzo de 2020, INVERCAP S.A. otorgó un mandato irrevocable a Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa, con el encargo de adquirir acciones de CAP S.A. en una o más operaciones bursátiles. En definitiva, INVERCAP S.A. adquirió un paquete accionario de CAP por el 3,56% y, para esa ocasión actuó de forma pública.

De los antecedentes anteriormente ponderados, se concluyó que la sociedad INVERCAP S.A. es un actor relevante en el mercado de acciones CAP y que, por tanto, las oportunidades de comprar acciones, ya sea a un particular o algún otro participante del mercado, que surjan en relación a dicha entidad deben ser miradas por las personas relacionadas a ese emisor de valores con especial detención dada su política de inversión, especialmente, cuando se tratan de evaluaciones de negocios de carácter reservadas y considerando que la Recurrente fue banquera senior de Banco BCI a cargo del Grupo CAP. Lo anterior, pues el deber de abstención impone la obligación de inhibirse de adquirir o vender valores sobre los cuales recae la información.

c.) Por su parte, se consignó que de la prueba rendida en esta instancia administrativa consta que durante los meses de noviembre y diciembre de 2020, Banco BCI -institución de la cual era banquera senior la Recurrente- y su filial BCI AF, prepararon una propuesta de asesoría y financiamiento para INVERCAP S.A., a fin de que adquiriera el 6,77% acciones CAP de propiedad del segundo accionista mayoritario M.C. Inversiones Limitada.

Entre los documentos preparados por Banco BCI y BCI AF, la Recurrente intervino en la presentación PowerPoint “Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP” de BCI, en el cual se estableció de forma certera la estrategia e intención de INVERCAP S.A. para aumentar su participación en acciones CAP en los siguientes términos:



## Resumen Ejecutivo

- INVERCAP S.A. (la "Compañía") es una sociedad que concentra sus inversiones en los negocios minero – siderúrgicos y de transformación de acero a través de su participación en CAP S.A (34,88%) y en negocios eléctricos de generación de energía renovable a través de su subsidiaria EPA SpA.
- La Compañía esta explorando la posibilidad de aumentar su participación en el Grupo CAP, al comprar un paquete de acciones (aproximadamente 6,77%) que son actualmente de M.C Inversiones Ltda (Mitsubishi), segundo accionista mayoritario de CAP. El monto estimado de la transacción sería de USD 95 MM, con lo que la Compañía quedaría con un 41,65% de las acciones de CAP.
- Dado esto Mitsubishi bajaría su participación a un 12,5% de CAP, con lo que tendría derecho a nombrar a un director.
- Actualmente INVERCAP tiene una relación Activos/Deuda de 7,0x y una relación DEUDA/NAV(patrimonio bursátil) de 16,6%. **Con esta transacción dichos ratios quedarían en .....**
- El precio del hierro, principal fuente de generación de EBITDA de CAP (79%), ha tenido una significativa recuperación en el último año, principalmente gracias a una sólida demanda de China y problemas productivos de la minera Vale en Brasil.
- Para la transacción señalada, Bci Asesoría Financiera y Bci presentarán una propuesta como asesor financiero de la operación y financista de la misma respectivamente, bajo las siguientes condiciones:
  - ✓ Monto del financiamiento: Hasta USD 95 MM
  - ✓ Plazo del financiamiento: 3 años, con amortizaciones anuales;
  - ✓ Relación garantía/deuda de 1,70x, con pivotes de 1,50x y 1,90x;
  - ✓ Deudor deberá mantener acciones libres de gravámenes de CAP por un 100% de la deuda financiera;
  - ✓ Limitación de endeudamiento del Deudor: máximo de [USD 200 MM], considerando deuda directa e indirecta;
  - ✓ Mantener una participación mínima del [40%] de las acciones de CAP;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda en caso la Compañía venda su participación en EPA SpA o de los activos de ésta;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda BCI si CAP distribuye dividendos por más del [50%] de sus utilidades anuales;
  - ✓ Pari-passu en cuanto a cobertura de garantías con futuros financiamientos;
  - ✓ Cross Default y Cross Acceleration.

Del mismo modo, en dicha propuesta se detallan pormenorizadamente cada uno de los términos y condiciones para financiar y concretar la adquisición del 6,77% acciones CAP:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

## Term Sheet | Resumen de Principales T&C

| Propuesta                  |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Deudor                     | INVERCAP S.A.                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Financiamiento             | Financiamiento de adquisición de acciones de CAP por hasta USD 95 MM                                                                                                                                                                                                       |
| Uso de Fondos              | Compra de Acciones equivalentes a un 8,77% del total de las acciones de CAP S.A.                                                                                                                                                                                           |
| Plazo                      | 3 años                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Amortizaciones             | Anuales por USD 25 MM en 2021 y 2022 y USD 45 MM en 2023                                                                                                                                                                                                                   |
| Intereses                  | Semestrales                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Tasa de interés            | Libor 180                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Spread Comercial           | [225] bps                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Comisión de Estructuración | [0,95%] bps + IVA                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Garantías                  | Acciones de CAP con cobertura de 1,70x el monto de la deuda, con pivotes de 1,90x y 1,50x.                                                                                                                                                                                 |
| Causales de Incumplimiento | <p>Entre otras:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mora o retraso en pagos de capital, intereses u otras.</li> <li>• Quiebra, insolvencia.</li> <li>• Cross default/Cross acceleration.</li> <li>• Otras habituales para este tipo de financiamiento.</li> </ul> |

## Term Sheet | Resumen de Principales T&C (cont.)

| Propuesta (cont.) |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Otras Condiciones | <p>Las habituales para este tipo de financiamiento, entre otras:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Durante toda la vigencia del Financiamiento, la suma de la Deuda Financiera (directa e indirecta) de Invercap S.A. no podrá ser superior a USD [200] MM;</li> <li>2. Obligación de prepagar deuda (de BCI u otros Bancos) en caso que se venda EPA o los activos de ésta;</li> <li>3. Obligación de prepagar deuda BCI en caso que CAP distribuya dividendos por más del [50%] de sus utilidades anuales;</li> <li>4. Prohibición de disminuir el porcentaje de participación en CAP a menos de un [40%];</li> <li>5. Pari-passu en cuanto a cobertura de garantías con futuros financiamientos;</li> <li>6. Invercap S.A. deberá mantener acciones libres de gravámenes de CAP por el equivalente al 100% de la deuda financiera;</li> <li>7. Votar favorablemente en las Juntas de Accionistas el reparto de dividendos suficiente para cumplir, entre otras, con las obligaciones financieras de capital, reajustes e intereses;</li> <li>8. No realizar divisiones, fusiones, transformaciones, liquidaciones, disoluciones o modificaciones esenciales en los estatutos del Deudor, sin previo conocimiento y autorización por escrito del BCI;</li> <li>9. No avalar, afianzar o constituirse en codeudor solidario de otras personas o sociedades;</li> <li>10. No otorgar créditos o cualquier clase de financiamiento a terceros que no se relacionen con el giro del Deudor;</li> <li>11. No efectuar transacciones con personas relacionadas en condiciones más favorables o distintas a las prevalecientes en el mercado.</li> </ol> |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
 FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

Es decir, la Recurrente conoció que INVERCAP S.A. buscaba adquirir y financiar la compra del 6,77% de acciones CAP. Asimismo, en la propuesta precedentemente citada de Banco BCI y a la cual tuvo acceso e intervino, se determinó de forma precisa y clara la manera de materializar la operación y la cual fue discutida posteriormente en la reunión realizada a través de la plataforma digital *Meet* de fecha 7 de diciembre de 2020.

d.) Finalmente, del examen de los antecedentes que dan cuenta de la reunión plataforma digital *Meet* de fecha 7 diciembre de 2020, entre INVERCAP y BCI, se advirtió que en dicha oportunidad INVERCAP manifestó formalmente su aceptación de la propuesta de asesoría y descartó la propuesta de financiamiento de BCI, para los efectos de poner en marcha la operación de adquisición del 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda.

e.) De lo anterior, resulta que la Recurrente conoció que la sociedad INVERCAP S.A. puso en marcha -de forma reservada- la operación para adquirir el 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda. que, en definitiva, concluyó con la compraventa celebrada el día 10 de febrero de 2021 y que se divulgó al mercado el día 12 del mismo mes y año, según ya se consignó en lo precedente.

En este orden de ideas, es dable concluir que la información a la que accedió la Recurrente resulta precisa y concreta, pues identifica cada uno de los elementos de la operación de compraventa de acciones evaluada por Banco BCI, BCI AF y el directorio de INVERCAP S.A., entre otros: a) las partes: M.C. Inversiones Limitada, vendedor, e INVERCAP S.A., comprador; b) la cosa: el 6,77% acciones CAP; c) precio: estimación y propuesta de financiamiento; d) elementos accesorios: contratación del Banco BCI para la asesoría preliminar; y, e) efectos: la operación iba a permitir a INVERCAP S.A. consolidar el control que ya ostentaba al poder elegir un cuarto director en CAP S.A. entregándole una mayor estabilidad a ésta última.

De este modo, la Recurrente, a lo menos al día 7 de diciembre 2020, conocía, en su calidad de banquera senior de Banco BCI, que durante el mes de noviembre y diciembre de 2020, Banco BCI -a requerimiento de INVERCAP S.A.- desarrolló una propuesta para la asesoría y financiamiento de la operación ya referida en la que se detallan cada uno de los elementos para materializar la operación y que, asimismo, ésta permitiría a INVERCAP S.A. elegir 4 de los 7 directores de CAP S.A. y que, en definitiva, INVERCAP S.A. decidió proceder con dicha operación en el sentido de evaluarla y contratar a Banco BCI para la asesoría preliminar respectiva.



En atención a lo anteriormente expuesto, la Reposición no podrá prosperar, pues no logra desvirtuar que la información a la que tuvo acceso la Recurrente, a través de la presentación *Power Point* de fecha 1 de diciembre de 2020 y la reunión *Meet* de fecha de 7 diciembre de 2020 tiene el carácter de clara, precisa y certera y no meramente eventual según erradamente sostiene la defensa, por cuanto da cuenta sin lugar a dudas de la puesta en marcha de la operación para adquirir el 6,77% de acciones CAP de propiedad de M.C. Inversiones Limitada, lo que se encuadra dentro del artículo 164 inciso 1° de la Ley N°18.045 en cuanto dispone, en lo pertinente, que “...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...”.

**9.) Que, en cuanto a la capacidad de la información de influir en la cotización de la acción CAP:**

**a.)** En esta parte, en la Resolución Sancionatoria se consignó primeramente que, para que la información sea privilegiada es menester que sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, pues lo que exige el artículo 164 inciso 1° de la Ley N°18.045 es que la información “*sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos*” y, en consecuencia, sólo basta la aptitud o potencialidad, esto es, que pueda suceder o existir una variación en la cotización de la acción CAP.

En consecuencia, es necesario clarificar que sólo basta que la información posea la potencialidad de influir en la cotización del valor y, por tanto, resulta irrelevante si así efectivamente ocurre.

Aclarado lo anterior, se examinaron las alegaciones y los medios probatorios aparejados a este Procedimiento Sancionatorio sobre este punto controvertido en particular, a fin de determinar si la información objeto de reproche tuvo la capacidad de influir en la cotización de la acción CAP.

**b.)** Sobre el particular, no se controvertió que en el periodo que va entre el 12 y 26 de febrero de 2021 –época en que el mercado absorbió la información de adquisición–, la acción CAP avanzó un 5,6%.

Tampoco se controvertió que el precio de cierre de la acción CAP registrado el día 19 de febrero de 2021, fecha en que INVERCAP S.A. emitió un hecho esencial en el que informó al público la materialización de la transferencia de acciones y el pago del precio pactado entre INVERCAP S.A. y M.C. Inversiones Limitada, fue de \$10.302,0,



precio que corresponde a un 13,0% mayor respecto del precio promedio por acción en que la Investigada compró las referidas 655 acciones CAP.

c.) Por su parte, de acuerdo a presentación PowerPoint *“Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP”* de BCI, se identifican claramente las ventajas que esta operación tendría en la valorización de acciones CAP y, asimismo, de acciones INVERCAP en los siguientes términos:

## Resumen Ejecutivo

- INVERCAP S.A. (la "Compañía") es una sociedad que concentra sus inversiones en los negocios minero – siderúrgicos y de transformación de acero a través de su participación en CAP S.A (34,88%) y en negocios eléctricos de generación de energía renovable a través de su subsidiaria EPA SpA.
- La Compañía está explorando la posibilidad de aumentar su participación en el Grupo CAP, al comprar un paquete de acciones (aproximadamente 6,77%) que son actualmente de M.C Inversiones Ltda (Mitsubishi), segundo accionista mayoritario de CAP. El monto estimado de la transacción sería de USD 95 MM, con lo que la Compañía quedaría con un 41,65% de las acciones de CAP.
- Dado esto Mitsubishi bajaría su participación a un 12,5% de CAP, con lo que tendría derecho a nombrar a un director.
- Actualmente INVERCAP tiene una relación Activos/Deuda de 7,0x y una relación DEUDA/NAV(patrimonio bursátil) de 16,6%. **Con esta transacción dichos ratios quedarían en .....**
- El precio del hierro, principal fuente de generación de EBITDA de CAP (79%), ha tenido una significativa recuperación en el último año, principalmente gracias a una sólida demanda de China y problemas productivos de la minera Vale en Brasil.
- Para la transacción señalada, Bci Asesoría Financiera y Bci presentarán una propuesta como asesor financiero de la operación y financista de la misma respectivamente, bajo las siguientes condiciones:
  - ✓ Monto del financiamiento: Hasta USD 95 MM
  - ✓ Plazo del financiamiento: 3 años, con amortizaciones anuales;
  - ✓ Relación garantía/deuda de 1,70x, con pivotes de 1,50x y 1,90x;
  - ✓ Deudor deberá mantener acciones libres de gravámenes de CAP por un 100% de la deuda financiera;
  - ✓ Limitación de endeudamiento del Deudor: máximo de [USD 200 MM], considerando deuda directa e indirecta;
  - ✓ Mantener una participación mínima del [40%] de las acciones de CAP;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda en caso la Compañía venda su participación en EPA SpA o de los activos de ésta;
  - ✓ Prepago obligatorio de deuda BCI si CAP distribuye dividendos por más del [50%] de sus utilidades anuales;
  - ✓ Pari-passu en cuanto a cobertura de garantías con futuros financiamientos;
  - ✓ Cross Default y Cross Acceleration.



Bci Wholesale & Investment Banking

4

De su examen, aparecen como elementos o factores económicos que se consideraban a esa época y que tenían la aptitud de influir en la cotización de la acción CAP, entre otros, los siguientes: *“...la Compañía quedaría con un 41,65% de las acciones de CAP”, “Dado esto Mitsubishi bajaría su participación a un 12,5% de CAP, con lo que tendría derecho a nombrar a un director.”*.

Es decir, la información a la que accedió la Recurrente tuvo la capacidad de incidir en la valorización de la acción CAP, por cuanto implicaba



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

un cambio de propiedad significativo en la sociedad holding de CAP S.A., esto es, INVERCAP S.A., el cual le iba a permitir elegir 4 de los 7 miembros de su directorio.

**e.)** Por su parte, la defensa de la Recurrente sostuvo que el gran factor que incide en el precio de la acción CAP es el precio internacional del hierro.

No obstante, ello no demuestra que el precio internacional del hierro sea el único y exclusivo elemento económico que puede influir en la cotización de la acción CAP.

Lo anterior, por cuanto en las estructuras de sociedades holding abiertas en bolsa, factores sobre aumento o disminución en la participación accionaria; consolidación de control; cambio de administración; premio por toma control; fusiones; entre otros relacionados al caso de marras, tienen a lo menos el potencial o la capacidad de influir en la cotización de la acción que se trate, según se ha venido razonando.

En este sentido, la consolidación del control de INVERCAP S.A. en CAP S.A., al poder elegir un cuarto director, fue considerado positivamente por el directorio de dicha entidad, a fin de generar mayor valor en CAP; y, asimismo significó un alza de la acción CAP entre el periodo del 12 al 26 de febrero de 2021.

Y ello, porque con la consolidación de un accionista mayoritario, quien por dispersión de votos podía elegir a 4 de los 7 directores, se puede generar un efecto de mayor consenso en el directorio de CAP S.A. y con ello, la generación de un mayor valor en la compañía, que son los elementos que precisamente entran en juego en el caso de marras y que son factores que tienen la aptitud de incidir en la cotización de la acción CAP.

**10.)** Que, en conclusión, este Consejo de la CMF, tras el examen de la prueba rendida a este Procedimiento Sancionatorio, estimó fundadamente en la Resolución Sancionatoria que la puesta en marcha de la adquisición del 6,77% de acciones CAP por INVERCAP S.A., que le permitiría elegir un cuarto director y aumentar su participación accionaria al 41,65%, tuvo el carácter de privilegiada, pues, se refirió a los emisores de valores INVERCAP S.A. y CAP S.A.; no se divulgó al Mercado y se mantuvo reservada hasta el día 12 de febrero de 2021; y, tuvo la capacidad de incidir en la valorización de la acción CAP S.A., por cuanto implicaba un cambio de propiedad significativo en su sociedad holding, esto es, INVERCAP S.A., el cual le iba a permitir elegir 4 de los 7 miembros del directorio de CAP S.A., y con ello generar valor a dicha entidad y estabilidad en su administración.



En definitiva, el mercado absorbió positivamente, entre otros factores, la adquisición realizada por INVERCAP S.A., pues, entre el periodo entre el 12 –fecha en que se hizo pública la compraventa– y 26 –fecha de cierre del periodo– de febrero de 2021, la acción CAP avanzó un 5,6%.

**11.)** Que, finalmente y, conforme a lo anteriormente razonado, debe concluirse que la Recurrente estuvo en posesión de información privilegiada al realizar las operaciones sancionadas, **por lo que se rechazará la Reposición en esta parte.**

### **III.2. En cuanto a los principios que rigen el Derecho Administrativo Sancionatorio.**

**1.)** Que, sobre el particular, la Recurrente sostiene que la sanción no habría respetado el principio de legalidad pues se le imputó haber infringido el artículo 165 inciso 1° en relación al artículo 164 de la Ley 18.045, sin embargo, dichas normas sólo harían mención a principios orientadores de conductas, los cuales tienen un carácter genérico, pero no hacen una descripción de criterios valorativos y cuantificables para determinar cuándo una información es capaz de influir en la cotización de las acciones y que la calificación de ello no puede quedar al criterio subjetivo del ente fiscalizador y persecutor.

A este respecto, debe considerarse que el claro tenor de las normas en comento descarta cualquier escenario “*genérico*” para determinar cuándo la información es capaz de influir en la cotización de la acción, por cuanto ello se encuentra envuelto en reglas de carácter económicas, financieras y legales que permiten su determinación. Así, la aptitud de la información de influir en la cotización del valor que se trate es una cuestión de hecho que debe analizarse según las circunstancias y antecedentes que rodeen cada caso en particular, y ponderarse conforme a las reglas y máximas de la experiencia bursátil, económica, financiera y legal.

En efecto, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 165 inciso 1° 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*”.



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 N°18.045 tengan acceso a información privilegiada, deberán abstenerse de realizar adquisiciones o enajenaciones de los valores sobre los cuales poseen información privilegiada mientras mantenga dicho carácter **–deber de abstención–**.

Adicionalmente, dicha norma prohíbe a las personas señaladas usar la información privilegiada para obtener beneficios o para evitar pérdidas, ya sea en provecho propio o ajeno **–prohibición de uso–**.

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

*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, la información privilegiada puede referirse a cualquier información en relación con los negocios de un emisor de valores o sus valores emitidos, que tenga el carácter de reservada y la aptitud de influir en la cotización del valor; así como la información reservada a que se refiere el artículo 10 de Ley N° 18.045; y aquella sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazos de ofertas de un inversionista institucional en el mercado de valores.

De este modo, es menester que concurran los siguientes requisitos para que la información posea el carácter de privilegiada:

a) Que, sea **cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores emitidos por ellos;**

b) Que, sea reservada y, por tanto, que **no haya sido divulgada al mercado.**

c) Que, sea **capaz de influir en la cotización de los valores emitidos**, es decir, que posea la potencialidad de influir en la cotización, con independencia que así efectivamente ocurra.



d) O, en su caso, que se trate de información referida a decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores, o la información reservada a que se refiere el artículo 10 de la Ley 18.045.

De lo anteriormente consignado, resultan claros los requisitos de procedencia que ha fijado al legislador para determinar cuándo estamos en presencia de información de carácter privilegiada, lo que, resulta de perogrullo señalar, es una cuestión de hecho que debe determinarse conforme a los antecedentes que rodeen cada caso en particular, **por lo que se rechazará la Reposición en esta parte.**

2.) Que, por su parte, la Recurrente sostiene que no se respetó el principio de imparcialidad ni el de presunción de inocencia y que las decisiones deben ser fundadas, pues el Fiscal de la Unidad de Investigación no habría investigado ni ponderado imparcial y objetivamente los antecedentes que la exculpaban de la sanción, dado que no analizó el comportamiento de las acciones CAP después del hecho esencial de fecha 25 de marzo de 2020 comunicado por INVERCAP.

Sobre el particular y, como cuestión previa, resulta menester aclarar que, conforme a los artículos 24, 45 y 46 del DL N°3538, las atribuciones de investigar para comprobar las infracciones a las leyes y normativa cuya fiscalización le corresponda a esta Comisión y formular cargos, son facultades exclusivas del Fiscal de la Unidad de Investigación y no de este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, considerando la separación de funciones –de investigar y sancionar, respectivamente– que introdujo la Ley N°21.000 en las que cada órgano administrativo no puede inmiscuirse.

Asimismo, de conformidad con el artículo 52 del DL N°3538, es a este Consejo a quien le corresponde, de forma exclusiva y excluyente, determinar si han existido las infracciones imputadas en el Oficio de Cargos y, en caso afirmativo, resolver si la Investigada resulta responsable de las mismas, indicando su participación en los hechos y la sanción de que se hace merecedora, en caso que correspondiere.

En este orden de ideas, la Reposición no podrá prosperar en la forma planteada en esta parte, pues sus reproches se dirigen en contra de actos administrativos de investigación del Fiscal el cual es un órgano distinto a este Consejo. No obstante, el recurso impetrado se interpuso en contra de la Resolución Sancionatoria cual es el acto que debe ser examinado para estos efectos.

Sin perjuicio de lo anterior, del examen del Oficio de Cargos aparece que éste se encuentra debidamente fundado y contiene la descripción de los



hechos en los cuales se fundamenta y de cómo éstos constan en la investigación, junto con la indicación de por qué, a juicio del Fiscal, se consideraron contrarios a las normas sometidas a la fiscalización de esta Comisión, y se especifica la norma que se estimó infringida y a la señora Ceroni como la persona responsable de la infracción señalando la participación que se le imputó a ella, **por lo que la Reposición tampoco podrá prosperar en este punto.**

Finalmente, y conforme a lo razonado en el Acápite III.1. de esta Resolución -lo que por razones de economía procesal y para estos efectos se da por íntegramente reproducido- la Resolución Sancionatoria contiene un minucioso análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en este Procedimiento Sancionatorio, conforme al cual se determinó que la Recurrente infringió el artículo 165 inciso 1° de la LMV, indicando su participación en los hechos, y la sanción de la que fue merecedora, por lo que se **rechazará la Reposición** al no ser efectivo el fundamento sobre el cual descansa en esta parte, dado que la sanción se encuentra debidamente motivada y la multa que se resolvió aplicar emana de la ponderación del mérito de los antecedentes aportados a esta instancia administrativa.

**3.)** Que, finalmente, la Recurrente señala que no se habría respetado la garantía de tipicidad, pues estima que en la sanción no se especificaron los hechos precisos que se le imputaron y la forma en que éstos configuran la infracción reprochada.

No obstante, según se ha venido razonando, de la simple lectura de la Resolución Sancionatoria aparece que en ésta se contiene una detallada descripción de los hechos infraccionales -como, asimismo, el análisis de los medios probatorios en los que constan- conforme a los cuales se llegó al convencimiento que, en la especie, la Recurrente pasó por alto su deber de abstención contenido en el artículo 165 inciso 1° de la LMV.

En efecto, según ha quedado acreditado en esta instancia administrativa, la Recurrente operó en posesión de información privilegiada en el Mercado de Valores, debiendo haberse inhibido de así hacerlo e infringiendo de ese modo el deber de abstención contemplado en artículo 165 inciso 1° parte final de la Ley N°18.045, conforme a los siguientes hechos:

i. Durante el mes de noviembre de 2020, Banco BCI -entidad bancaria de la cual la Recurrente era banquera senior a cargo de la cuenta del Grupo CAP- fue requerida por INVERCAP S.A. a fin de que prepara una propuesta de asesoría y financiamiento para adquirir el 6,77% de acciones CAP S.A. de propiedad de M.C. Inversiones Ltda.

ii. Para esos efectos, a la Recurrente le correspondió participar en la preparación de la presentación Power Point denominada



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

*“Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP” la que se mantuvo en carácter de “estrictamente confidencial”.*

iii. En dicha presentación, se identificaron cada uno de los elementos de la operación de compraventa de acciones, entre otros: a) las partes: M.C. Inversiones Limitada, vendedor; e, INVERCAP S.A., comprador; b) la cosa: el 6,77% acciones CAP S.A.; c) precio: estimación y propuesta de financiamiento; d) elementos accesorios: contratación del Banco BCI para la asesoría preliminar; y, e) efectos: la operación iba a permitir a INVERCAP S.A. consolidar el control que ya ostentaba al poder elegir un cuarto director en CAP S.A. entregándole una mayor estabilidad a ésta última.

iv. A su vez, con fecha 3 de diciembre de 2020, Banco BCI remitió a INVERCAP S.A. la propuesta de asesoría y financiamiento definitiva, la que fue revisada en sesión de directorio de ese emisor de fecha 4 de diciembre 2020, oportunidad en la cual se acordó -de forma reservada- poner en marcha la operación de adquisición de acciones CAP S.A., en el sentido de evaluarla y contratar a Banco BCI para la asesoría preliminar.

v. A continuación, con fecha 7 de diciembre de 2020, se llevó a cabo una reunión a través de la plataforma digital *Meet*, entre INVERCAP S.A., Banco BCI y su filial BCI AF, en la que participó la Recurrente. En dicha reunión, INVERCAP S.A. informó su decisión de poner en marcha la operación y que, para esos efectos, sólo contrataría a Banco BCI para la asesoría preliminar, la cual sería llevada a cabo por su filial BCI AF. Esa información se mantuvo reservada hasta el 12 de febrero de 2021.

vi. Es decir, la información a la que accedió la Recurrente tuvo el carácter de privilegiada, pues, se refirió a los emisores de valores INVERCAP S.A. y CAP S.A.; no se divulgó al Mercado y se mantuvo reservada hasta el día 12 de febrero de 2021; y, tuvo la capacidad de incidir en la valorización de la acción CAP S.A., por cuanto implicaba un cambio de propiedad significativo en su sociedad holding, esto es, INVERCAP S.A., el cual le iba a permitir elegir 4 de los 7 miembros del directorio de CAP S.A., y con ello generar valor a dicha entidad y estabilidad en su administración.

vii. Posteriormente y, a pesar de que la Recurrente se encontraba en posesión de información privilegiada relativa a INVERCAP S.A. y CAP S.A., ésta efectuó las siguientes transacciones: con fecha 21 de diciembre de 2020, la Recurrente vendió 3.230 acciones CAP por un monto de \$30.507.350; con fecha 28 de diciembre de 2020, la Recurrente anticipó operación a plazo (simultánea) de 3.230 acciones CAP por un monto de \$21.673.365; y, con fecha 12 de enero de 2021, la Recurrente compró 655 acciones CAP por un monto de \$5.973.600.

viii. Sin embargo, el poseedor de información privilegiada no puede operar respecto de los valores sobre los que recae la información en la



medida que ésta mantenga el carácter de privilegiada, por lo que, en el caso de marras, la Recurrente se encontró inhibida por ley, para comprar o vender acciones CAP sobre las cuales recaía la información, infringiendo de ese modo el deber de abstención contenido en el artículo 165 inciso 1° de la Ley N°18.045.

ix. En efecto, la Recurrente, en su calidad de banquera senior de Banco BCI -a cargo de la cuenta del Grupo CAP-, le correspondió participar en la preparación de la presentación PowerPoint *“Financiamiento Adquisición paquete accionario CAP”* de fecha 1 de diciembre de 2020, la que se mantuvo en carácter de *“estrictamente confidencial”* por dicha entidad bancaria y en la que se contenía la información privilegiada del caso de marras; y, asimismo, conoció en la reunión de fecha 7 de diciembre 2020 que INVERCAP S.A. contrató a Banco BCI, a través de su filial BCI AF, para la asesoría preliminar de dicha operación, es decir, que dicho emisor puso en marcha la adquisición del 6,77% de acciones CAP, por lo que, en definitiva, debió inhibirse de realizar operaciones sobre las acciones CAP.

x. Finalmente, con fecha 10 de febrero de 2021, M.C. Inversiones Ltda. aceptó la oferta vinculante efectuada por INVERCAP S.A. para comprar el 6,77% del total de acciones CAP S.A. por un precio por acción de US\$ 10,67, alcanzando el monto de la operación a un total de US\$ 108 millones, la que se divulgó al Mercado con fecha 12 de febrero de 2021. Con fecha 19 de febrero de 2021, INVERCAP S.A. informó al Mercado la materialización de la transferencia de acciones y el pago del precio pactado de \$10.302,0.- por acción, precio que corresponde a un 13,0% mayor respecto del precio promedio por acción en que la Recurrente compró las referidas 655 acciones CAP.

Conforme a lo anteriormente expuesto, no resulta efectiva la alegación sobre la cual descansa la Reposición en esta parte, dado que la Resolución Sancionatoria contiene un detallado análisis de los hechos infraccionales, **por lo que la Reposición será rechazada.**

### **III.3. En cuanto a las operaciones bursátiles realizadas en posesión de información privilegiada durante el periodo de bloqueo.**

1.) Que, la Recurrente sostiene que se habría exagerado el monto de la multa dado que la operación reprochada del 21 de diciembre de 2020 por la venta de 3230 acciones CAP es la misma operación que la del día 28 de diciembre de ese año, dado que no son 2 operaciones distintas ni tampoco 2 actos jurídicos independientes.

2.) Que, en primer lugar, debe aclararse que, con fecha 28 de octubre de 2020 la Recurrente realizó una operación simultánea de acciones CAP, la cual envolvió la transferencia de 3230 acciones CAP de su propiedad -venta al contado- y



respecto de la cual surgió la obligación para el adquirente de entregar tales acciones cuando se cumpliera el plazo y condiciones pactados -venta a plazo-.

Es decir, dicha operación implicó una venta pura y simple de 3230 acciones CAP de propiedad de la Recurrente; y, simultáneamente, una compra a plazo fijada para el día 26 de abril de 2021.

3.) Que, en segundo lugar, durante el periodo de información privilegiada, y en posesión de la información privilegiada del caso de marras, con fecha 21 de diciembre de 2020, la Recurrente vendió 3230 acciones CAP -de su propiedad y, por tanto, de su cartera de acciones mantenida en la Corredora BCI- por el precio de \$30.398.439.

Así resulta del examen de la factura electrónica N°2.736.796 de BCI Corredor de Bolsa S.A.:



**Bci Corredor de Bolsa S.A.**  
 Giro: Corredor de Bolsa  
 Casa Matriz:  
 Magdalena 140, Piso 14, Las Condes, Santiago. Fono: (56 2) 892 8900  
 Sucursales:  
 Villa del Mar: Av. Libertad 1405, Of. 1202. Fono: (56 32) 250 3930  
 Inscripción Reg. DE VALORES 114

Señor(es): CERONI GAETE MARIA SYLVIA  
 Dirección: CAMINO DE LA LAGUNA 13422  
 Comuna: Lo Barnechea  
 Ciudad: SANTIAGO  
 Giro Receptor: En definición

**0251**

R.U.T.: 96.519.800-8

**FACTURA ELECTRÓNICA**

N° 2.736.796

S.I.L. - SANTIAGO ORIENTE

Santiago, 21 de Diciembre del 2020  
 R.U.T.: 10.516.787-9 SEC.: 00  
 Condición Liquidación: CN - Bolsa : BCS  
 Fecha Pago: 23/12/2020  
 Agente: 5778 TAGLE FRANCO CAROLINA

| DOCUMENTO                                               | PRECIO / U | CANTIDAD | COMPRA | VENTA             |
|---------------------------------------------------------|------------|----------|--------|-------------------|
| VENTA AC 3.230 CAP 9.445,000000 APB Cust 23-12-2020 COR | 9.445      | 3.230    |        | 30.507.350        |
| <b>SUB TOTAL(1):</b>                                    |            |          |        | \$30.507.350      |
| COMISION:                                               |            |          |        | \$91.523          |
| <b>MONTO NETO</b>                                       |            |          |        | \$ 91.523         |
| IVA 19%                                                 |            |          |        | \$ 17.369         |
| <b>MONTO TOTAL</b>                                      |            |          |        | \$108.912         |
| <b>VALOR A RECIBIR</b>                                  |            |          |        | <b>30.398.438</b> |

Asimismo, en Respuesta a Oficio Reservado UI N°675/2022 de la Corredora BCI, ésta afirmó que dicha venta correspondió a acciones disponibles de la Recurrente, es decir, de su propiedad, en los siguientes términos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
 FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

- e) Para que señale si la referida operación del día 28 de diciembre de 2020, por 3.230 acciones CAP, tiene relación con venta de 3.230 acciones CAP ejecutada el día 21 de diciembre de 2020, por un monto de \$30.507.350, factura N° 2736796, a nombre del mismo cliente.

Sobre el punto anterior se requiere que explique la relación que poseen, en caso de tenerla, y en caso contrario, detalle en qué consiste la operación del día 21 de diciembre de 2020, adjuntando los antecedentes que la fundamenten.

**Respuesta Corredora:** Las operaciones indicadas coinciden tanto en número de acciones como en su monto, pudiendo complementar que la venta de 3.230 acciones CAP del día 21 de Diciembre se realizó con las acciones disponibles de la cliente a esa fecha.

Lo anterior, implica que con fecha 21 de diciembre de 2020 la Recurrente vendió 3230 acciones CAP de su propiedad por un precio de \$30.398.439, lo que obsta a que dicha operación sea la misma que el anticipo de simultánea a que se refiere, por cuanto ésta última implicaba recomprar -anticipadamente al plazo fijado- las 3230 acciones CAP que había vendido al contado con fecha 28 de octubre de 2020 y, por tanto, adquirir tales acciones y no, en cambio, enajenarlas que es lo que ocurrió con la venta de 21 de diciembre de 2020.

De este modo, tales operaciones no pueden ser la misma según yerra la defensa de la Recurrente, por cuanto sus finalidades jurídicas son distintas: la venta de acciones CAP, tuvo por objeto transferir el dominio de tales acciones a cambio de un precio; y, el anticipo de simultánea de acciones CAP, tuvo por objeto recomprar acciones previamente vendidas antes del plazo fijado a cambio de un precio pre fijado en la simultánea.

**4.)** Que, en tercer lugar, con fecha 28 de diciembre de 2021, la Corredora BCI llevó a cabo el anticipo de la operación simultánea de 3230 acciones CAP por un precio de \$21.673.365 instruida por la Recurrente.

Dicha operación, significó que la Recurrente recompró 3230 acciones CAP que había vendido al contado con fecha 28 de octubre de 2020 y que se había obligado a comprar a plazo el 26 de abril de 2021 (simultánea).

En este orden de ideas y, del examen de la nota de crédito electrónica N°135.433 de BCI Corredor de Bolsa S.A. aparece que:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

**Bci Corredor de Bolsa S.A.**

Giro: Corredor de Bolsa

Casa Matriz:

Magdalena 140, Piso 14, Las Condes, Santiago. Fono: (56 2) 692 8900

Sucursales:

Vina del Mar: Av. Libertad 1405, Of. 1202. Fono: (56 32) 250 3930

Inscripción Reg. DE VALORES 114

Señor(es): CERONI GAETE MARIA SYLVIA

Dirección: CAMINO DE LA LAGUNA 13422

Comuna: Lo bamechea

Ciudad: SANTIAGO

Giro Receptor: En definicion

Santiago, 28 de Diciembre del 2020

R.U.T.: 10.516.767-9 SEC.: 00

Condición Liquidación: TP - Bolsa : BCS

Fecha Pago: 28/12/2020

Agente: 5778 TAGLE FRANCO CAROLINA

| DOCUMENTO                                                                                                                                                                                                                        | PRECIO / U | CANTIDAD | COMPRA   | VENTA |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------|----------|-------|
| Liquidacion Anticipada de Operacion Simultanea de CAP 3.230<br>Pagadera el dia 2021-04-26 Tasa 0,1000% Boveda COR Valor al<br>2021-04-26 21.673.385,00 Valor Pagado al 2020-12-28 21.587.905,00<br>Diferencia por Liquidacion An | 85.460     | 1        | 85.460   |       |
| SUB TOTAL(1):                                                                                                                                                                                                                    |            |          | \$85.460 |       |
| MONTO TOTAL                                                                                                                                                                                                                      |            |          | \$0      |       |
| VALOR A PAGAR                                                                                                                                                                                                                    |            |          | 85.460   |       |

En definitiva, en Respuesta a Oficio Reservado UI N°1225/2022 de la Corredora BCI, ésta afirmó el anticipo de simultánea correspondió a una operación distinta a la venta de acciones CAP de 21 de diciembre de 2020, más allá que coincidieran en la cosa (acciones CAP y su cantidad), en los siguientes términos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

- a) Respecto de: *“Si las siguientes operaciones: “(i) Venta de 3.230 acciones CAP realizada el día 21 de diciembre de 2020, por un monto de \$30.507.350; (ii) Anticipación de simultánea de 3.230 acciones CAP el día 28 de diciembre de 2020, por un monto de \$21.673.365 (anticipación de simultánea).”, corresponden a uno o a dos operaciones. En su caso, la razón por la cual se refleja en las cartolas de la manera transcrita, si la Corredora cometió un error que obligó a emitir una nota de crédito respecto de ellas y cuál fue el monto total y definitivo de esa operación.”*

**Respuesta Corredora:** como indicamos en respuesta a oficio 675/2022 del 16 de Junio de 2022, las operaciones indicadas en punto (i) e (ii) precedentes, corresponden a 2 operaciones las cuales coinciden tanto en número de acciones como en su nemo, pudiendo complementar que la venta de 3.230 acciones CAP del día 21 de Diciembre se realizó con las acciones disponibles de la clienta a esa fecha. Adicionalmente respecto de la operación con fecha 28 de diciembre de 2020, esta fue instruida por la clienta, Sra. María Ceroni, a su ejecutiva de atención Sra. Carolina Tagle, quien ya no es parte de la dotación de colaboradores de esta Corredora, con fecha 28 de diciembre, dicha instrucción luego fue transmitida internamente para su ejecución.

En relación a la nota de crédito N°135433, sus datos corresponde a los instrumentos nominales de la operación, pero esta refleja los intereses descontados a factura original por haberse realizado el anticipo de la operación a plazo (descuento de intereses ya facturados), es decir esta se emite considerando el monto de intereses que no se van a pagar, dado que se está anticipando y no corresponde a un error.

De este modo, debe concluirse que la operación de fecha 21 de diciembre de 2020 correspondió a una venta de acciones CAP de propiedad de la Recurrente mediante la cual enajenó dichos valores; y, a su vez, la operación de fecha 28 de diciembre de 2020 correspondió a una anticipación de simultánea mediante la cual la Recurrente recompró las acciones CAP que previamente había vendido al contado con fecha 28 de octubre de 2020.

5.) Que, finalmente, debe considerarse que la Recurrente no aportó antecedentes en su escrito de Reposición que logren desvirtuar lo precedentemente razonado, **por lo que se rechazará esta alegación.**

#### **III.4. En cuanto a las circunstancias para determinar el monto de la multa.**

1.) Que, en esta parte, la Recurrente solicita para los efectos del artículo 38 del DL N°3538 que se consideren las circunstancias que invoca en su Reposición a fin de que se rebaje el monto de la multa, no obstante, de la lectura de la Resolución Sancionatoria aparece que tales ya fueron consideradas y recogidas para los efectos de determinar el *quantum* de la multa, por lo que no se han aportado nuevos antecedentes que logren desvirtuar lo ya razonado en esta parte.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

2.) Que, a mayor abundamiento, cabe señalar que de la sola lectura de la Resolución Sancionatoria aparece que se consideraron todos los criterios orientadores a que se refiere el artículo 38 del DL N°3538 para su determinación, sin que se haya desatendido dichas circunstancias, a fin de aplicar la sanción de multa de UF 300.- por infracción al artículo 165 inciso 1° de la LMV, de un rango posible hasta UF 15.000, según el texto del Artículo 37 del DL N° 3538 vigente a la fecha de ocurrencia de los hechos investigados (en abril de 2021 la Ley N° 21.314 incrementó el rango de las multas a aplicar), **por lo que se rechazará la Reposición en este punto.**

### III.5. En cuanto a la proporcionalidad de la multa impuesta.

1.) Que, sobre el particular, aparece que la sanción aplicada resulta proporcional, ajustada y necesaria atendida la naturaleza de las infracciones cometidas por la Recurrente, las cuales, según se consignó en la Resolución impugnada, implicaron que ésta, en la especie, pasara por alto su deber de abstención de operar en el mercado bursátil respecto de las acciones CAP dado que poseía información privilegiada que recaía precisamente sobre dicho valor y los emisores INVERCAP S.A. y CAP S.A., por lo que no existe motivo para modificar el *quantum* de la multa impuesta, dado que resulta ajustada a derecho y fue establecida dentro del rango legal establecido por el legislador en el artículo 37 del DL N°3538.

2.) Que, además, a este respecto debe considerarse que este Consejo actuó en el ejercicio de su potestad sancionatoria conferida por el DL N°3538 y aplicó una sanción administrativa a la Recurrente, en su calidad de poseedora de información privilegiada, por infringir la ley que la rige según la conducta infraccional acreditada durante este Procedimiento Sancionatorio, por lo que las alegaciones tendientes a cuestionar el *quantum* de la multa aplicada se rechazarán dado que dicho monto se determinó dentro de la legalidad vigente.

En efecto, de acuerdo con el artículo 37 del DL N°3538, esta Comisión se encuentra facultada para aplicar sanciones administrativas a quienes operan en posesión o en uso de información privilegiada.

En específico, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 N°2 letra a) del DL N°3538, según su texto vigente a la fecha de ocurrencia de los hechos investigados, este Consejo puede aplicar una multa a beneficio fiscal de hasta UF 15.000, multa que se puede incrementar hasta cinco veces en caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza.

En este orden de ideas, a la Recurrente se le formularon cargos precisamente por infringir la ley que la rige, esto es, por operar en posesión de información privilegiada lo que se encuentra prohibido conforme al artículo 165 inciso 1° de la Ley 18.045.



Todavía más, la Recurrente no invocó ninguna norma legal que le permita eximirse de la responsabilidad que le fue imputada y, en definitiva, sancionada.

De este modo, la Resolución Sancionatoria y el *quantum* de la multa impuesta de UF 300 se enmarcaron dentro las competencias conferidas a este Consejo, respetando el principio de legalidad contenido en los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República y de proporcionalidad, **por lo que la Reposición, en definitiva, no podrá prosperar.**

#### V. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, esta Comisión considera que la Reposición impetrada no aporta elementos que justifiquen modificar la **Resolución Exenta N°2470 de fecha 6 de abril de 2023**, por lo que se rechazará.

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

#### EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

##### FINANCIERO RESUELVE:

1. Rechazar en todas sus partes la Reposición interpuesta en contra de la **Resolución Exenta N°2470 de fecha 6 de abril de 2023**, manteniendo la sanción de **multa de 300 Unidades de Fomento a María Sylvia Ceroni Gaete**.

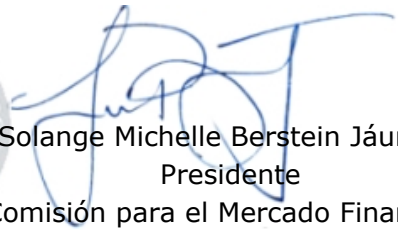
2. Remítase a la Recurrente, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

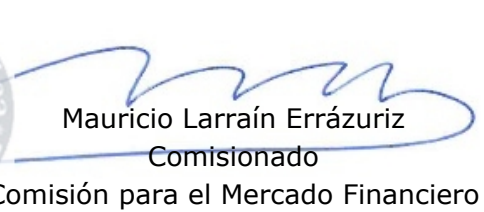
3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del DL N°3538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente resolución.

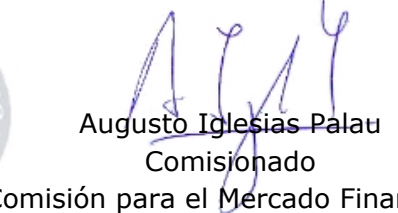
Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.

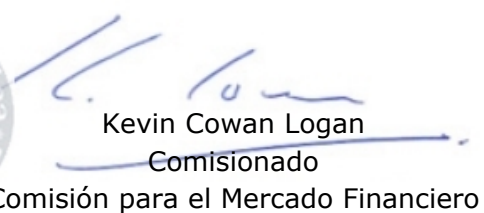


Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-3291-23-43155-M SGD: 2023050204826

  
Solange Michelle Berstein Jáuregui  
Presidente  
Comisión para el Mercado Financiero

  
Mauricio Larraín Errázuriz  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero

  
Augusto Iglesias Palau  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero

  
Kevin Cowan Logan  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero

