



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Hoy se resolvió lo siguiente:

REF.: RECHAZA REPOSICIÓN PRESENTADA POR EL SEÑOR CRISTIÁN ARAYA FERNÁNDEZ CON FECHA 12 DE NOVIEMBRE DE 2014 CONTRA LA RESOLUCIÓN EXENTA N° 270 DE FECHA 30 DE OCTUBRE DE 2014.

SANTIAGO, 19 DE NOVIEMBRE DE 2014.-

RES. EXENTA N° 293

VISTOS: Lo dispuesto en el artículo 45 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980.

CONSIDERANDO:

1.- Que, esta Superintendencia, mediante la Resolución Exenta N° 270 de fecha 30 de octubre de 2014 -en adelante e indistintamente, la “Resolución” o la “Resolución N°270”-, impuso sanción de multa a BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S.A. y al señor Cristián Araya Fernández -en adelante e indistintamente el “Sr. Araya” o el “recurrente”-, por infringir lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

2.- Que, con fecha 12 de noviembre de 2014, el Sr. Cristián Araya Fernández interpuso recurso de reposición del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, contra la referida Resolución, solicitando que la misma sea repuesta, por los argumentos que expone.

3.- Que, para fundamentar tal recurso, la defensa del Sr. Araya plantea los siguientes argumentos:

3.1. Como cuestión previa, alega que el *onus probandi* corresponde al ente regulador por tratarse de un procedimiento administrativo de aquellos iniciados de oficio por éste. Lo anterior, se sustenta, a su juicio, en principios constitucionales del debido proceso y la presunción de inocencia, así como en las reglas contenidas en la Ley N° 19.880 que establece las bases del procedimiento administrativo, en particular los artículos 7, 8, 34 y 35.

En este entendido, la Administración debe acreditar los supuestos hechos que sustentan la formulación de cargos, con medios probatorios válidos, concordantes y suficientes para desvirtuar la presunción de inocencia que ampara a la persona formulada de cargos. Luego, el acto administrativo final debe ser fundado, dotado de prueba concreta y de un análisis riguroso de todos los antecedentes y argumentos expuestos en el proceso, sea la decisión final absolutoria o condenatoria, lo que es un requisito ineludible para el caso que se aplique una sanción.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

A mayor abundamiento, agrega que en este procedimiento se ha vulnerado el principio de presunción de inocencia, en tanto se ha alterado el *Onus Probandi*.

3.2. Prosigue señalando que la Resolución final del procedimiento debe ser un acto motivado y basado en la convicción que se adquiere en la etapa de instrucción. Luego, el acto final de la administración, debe dar cuenta, haciéndose cargo en forma concreta y específica, de los medios probatorios que llevaron a la autoridad a obtener su convicción. Si la autoridad no cuenta con prueba suficiente para ello, no cabe más que absolver al sujeto de cargos, al cual lo ampara la presunción de inocencia, que junto con las reglas y principios básicos del procedimiento administrativo sancionador, le imponen la carga y peso de la prueba a la autoridad.

Al respecto, sostiene que el acto final del procedimiento administrativo objeto del presente recurso y que se materializa en la Resolución Exenta N°270 no cumple con los requisitos y condiciones básicas para adquirir convicción, dado que no examina ni pondera la prueba rendida en autos en forma detallada, no se expresan los hechos ni los fundamentos de derecho y, en definitiva, no explica cómo se llega a la conclusión de sancionar, ni menos cómo determina el monto de la multa que finalmente aplicada.

En definitiva, agrega, la Resolución impugnada vulnera el principio de imparcialidad, afectando los derechos y garantías de don Cristián Araya Fernández.

3.3. A continuación, bajo el título “Nuevos Antecedentes” de su presentación, expone los siguientes argumentos:

3.3.1. Las declaraciones prestadas por el Sr. Superintendente Sr. Carlos Pavez Tolosa en la Comisión Especial Investigadora del Conflicto suscitado entre Accionistas de la Empresa SQM y del rol que habrían tenido en la materia las autoridades del Gobierno Anterior (en el marco del Caso Cascadas), ratifican lo sostenido por esa defensa acerca que el peso y carga de la prueba la tiene incuestionablemente la Superintendencia de Valores y Seguros.

Para ello, cita los párrafos en los que, a su juicio, se lee lo que la carga de la prueba es de la autoridad que ostenta la potestad sancionatoria, la que debe aportar la prueba que demuestre los cargos presentados para sancionar, de lo contrario debe absolver.

Al respecto, indica que el Superintendente señala inequívocamente lo siguiente:

- Las sanciones se imponen si se logra acreditar en el proceso sancionatorio, que se cometió alguna infracción por algún agente del mercado.

- La autoridad investiga y al tener algún tipo de indicio de que pudo haber ocurrido alguna infracción, formula los cargos. Es decir, la autoridad inicialmente solo tiene indicios de alguna supuesta infracción, con el mérito de los cuales formula los cargos.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

• Posteriormente, agotando las etapas que contempla el proceso administrativo y que determina la ley, en especial el término probatorio del procedimiento administrativo y en base a los antecedentes que se incorporan en el mismo, la autoridad puede llegar a la convicción que se produjo la infracción y así aplicar una sanción, o por el contrario, llegar a la convicción de que no hubo responsabilidad en los hechos que dieron origen a la formulación de cargos.

Para sostener lo anterior, manifiesta que tanto la doctrina nacional como la jurisprudencia de los Tribunales de Justicia han sostenido que el peso o carga de la prueba es del Órgano Estatal que pretende sancionar al administrado, de modo de transformar las sospechas o indicios a través de pruebas concretas que permitan arribar a una convicción que amerite un castigo o sanción administrativa.

Lo anterior, sin perjuicio que a quien se le imputa el hecho irregular, amparándose en el principio del debido proceso, tiene la posibilidad de desvirtuar lo afirmado por la Administración rindiendo prueba de descargo, no obstante el principio de presunción de inocencia que lo ampara.

Manifiesta que lo acontecido en este procedimiento no se condice con lo declarado por el señor Superintendente don Carlos Pavez Tolosa, ante la Comisión Especial Investigadora de la Cámara de Diputados.

Por último, sostiene que la Resolución N°270 simplemente viene a ratificar los cargos, sin exponer prueba concreta y válida aportada por la autoridad para concluir, con convicción, que estamos frente a una infracción que amerite una sanción tan excesiva y desproporcionada como es la multa de 75.000 Unidades de Fomento aplicada al recurrente.

3.3.2. El acto final emitido por la autoridad administrativa, no es más que una "Réplica" al escrito de descargos deducido por esa defensa, y no contiene un análisis real y concreto de antecedentes, que permita comprender y justificar el paso de las simples conjeturas al convencimiento en aplicar una sanción.

Al respecto, señala que en la etapa de instrucción la autoridad no acompañó ningún antecedente que le haya permitido a ésta realizar el tránsito desde las meras suposiciones a la certeza de haberse cometido una infracción a la ley, por tanto, difícilmente podría haber realizado dicho análisis.

Por otro lado, indica que esa parte acompañó una serie de elementos probatorios a lo largo del procedimiento, que en muchos casos fueron desechados en base a argumentos errados, mientras que la referencia a otros de ellos fue derechamente omitida, todo lo cual fue funcional a la decisión de sancionar.

A continuación, expone lo siguiente:

i. Resolución Exenta No 270: "Réplica" al escrito de descargos, que ratifica los dichos contenidos en los cargos, en base a simples indicios.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

La Resolución Exenta N° 270, a juicio de esa defensa, no hace más que replicar los dichos y argumentos expuestos en su escrito de descargos, no siendo tal el objetivo de dicho acto, sino que más bien, el de justificar en forma contundente, a través del análisis de la prueba rendida, la deliberación final a que arriba la Administración.

ii. Referencia el escrito de cargos para fundar su convicción.

Asimismo, alega que la Superintendencia hace referencia a los argumentos expuestos en el escrito de cargos, Oficio Reservado N° 066, en base a los cuales sostiene parte de sus conclusiones, pese a tratarse de simples indicios, que por sí mismos no son suficientes para formar convicción, pero en la Resolución final se consideraron como hechos acreditados y que sirven de base para arribar al convencimiento.

Lo anterior, indica, vulnera los principios y fundamentos de un procedimiento administrativo sancionador: la formulación de cargos no basta para sancionar, la autoridad debe aportar y rendir prueba que acredite la infracción imputada.

iii. Conclusiones en base a indicios, que no siguen un curso probatorio lógico.

En relación a esto, manifiesta que en muchas ocasiones la Administración, ya no recurre siquiera a sus indicios iniciales para justificar su convencimiento, sino que mantiene una argumentación condicional, en base a meras suposiciones o conjeturas, sin realizar el trabajo de intentar justificarlas con prueba concreta.

iv. Omisión del análisis y ponderación de la prueba de la defensa.

Para esa defensa, en el capítulo IV del acto resolutivo, denominado "Medios de Prueba", el Regulador no hace más que completar un listado de los medios probatorios ofrecidos y aportados por esta defensa, sin detenerse a analizar o comentar ninguno de ellos. Por ello, señalan que tal omisión bastaría para dejar sin efecto la Resolución recurrida en orden a absolver al Sr. Araya.

v. Omisión del elemento central en el análisis de la estructura de la operación: ODs divisibles y con difusión.

Para fundar esta alegación reclama lo siguiente:

A. Reproche principal a la estructura de la operación.

La autoridad en la Resolución sancionatoria establece como principal reproche de los cargos, la estructuración de la operación cuestionada. Lo cierto es que

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

estas fueron realizadas a través de ODs divisibles con difusión, que en conformidad a lo expuesto por los expertos y peritos, fueron perfectamente interferibles total o parcialmente por terceros, como de hecho ocurrió en algunas de las operaciones cuestionadas por la autoridad, lo que fue probado en autos.

Sobre el particular, expresa que el Oficio de Cargos omitió referirse a las ODs divisibles, ello para poder sostener su "tesis" de que el señor Cristián Araya Fernández habría supuestamente *"...utilizando los mecanismos bursátiles en forma engañosa, afectando con ello la transparencia y confianza del mercado de valores."*

Prosigue señalando que lo anterior no se sostiene sino obviando que el mecanismo utilizado en las transacciones fue el de ODs divisibles, pues, es precisamente éste el método que resguarda la transparencia, al permitir la interferencia de terceros, como en los hechos ocurrió y tal como los testigos en forma conteste declararon en el procedimiento a la autoridad.

Agrega que las operaciones respecto de los títulos SOM-A y SQM-B intermediadas por Banchile fueron realizadas en su totalidad de acuerdo a la normativa vigente. Se trató en su mayoría de ODs de carácter divisibles, que cumplieron con los requisitos mínimos de difusión, en este caso, de 3 minutos por tratarse de operaciones de más de 100.000 UF.

Luego, expone que esa defensa no logra comprender cómo puede afectarse la transparencia y confianza del mercado de valores, y supuestamente evitar que intervengan terceros en las operaciones cuestionadas, cuando en la práctica tanto el actuar de la corredora como del señor Cristián Araya, cumplió con cada una de las exigencias impuestas por el propio mercado, ejecutando las operaciones de forma transparente y de acuerdo a la ley como lo ha manifestado expresamente el sancionador.

Por tanto, manifiesta que, de acuerdo a todo lo señalado, a la prueba rendida en autos, a los antecedentes de la investigación y a las declaraciones del señor Cristián Araya Fernández, no existe ninguna conducta por éste ejecutada que contradiga las normas técnicas del mercado de valores, ni existe un actuar que pueda ser catalogado de "engñoso".

B. Informe de expertos que acreditan la legalidad de la operación son erróneamente desechados por la autoridad.

Al respecto, señala que muy por el contrario a las erradas conclusiones a las que arriba el regulador, esa defensa, con el mérito del informe del perito, señor José A. Olivares, logró acreditar que las transacciones cuestionadas, se efectuaron dentro de los patrones de compra y venta del mercado bursátil chileno, las cuales se hicieron en estricto cumplimiento de la normativa vigente, dentro de la normalidad de las operaciones de la bolsa, no teniendo por tanto, ningún efecto negativo en el mercado bursátil nacional.

vi. Conclusiones erradas en base a falsas suposiciones.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Asimismo, alega que tanto en el escrito de formulación de cargos como en la Resolución que recurre, se llega a conclusiones erradas, que no se condicen con la realidad de los hechos y en base a las cuales logra configurar los elementos que componen el ilícito supuestamente cometido por el Sr. Araya.

A. Respecto al supuesto acuerdo previo entre los intervinientes.

Sobre esta materia, indica que la Superintendencia además de citar el Oficio de Cargos como argumento para sustentar su posición, se basa en antecedentes poco certeros para obtener conclusiones fuera de contexto. En efecto, la última frase de la cita, que se encuentra subrayada no tiene sustento en ninguno de los medios probatorios a que hace referencia la Superintendencia previamente.

Agrega que en la Resolución recurrida se hace una serie de especulaciones respecto a las declaraciones del Sr. Araya, del señor Corbo, del señor Motta y del texto de las sesiones de directorio de las sociedades cascadas, en base a las cuales llega a la conclusión, no probada en el procedimiento, de que todo se concertó para evitar la intervención de terceros y para efectuar operaciones aparentes, todo lo cual no tiene sustentos fácticos en los cuales respaldarse.

B. Supuesta existencia de engaño.

Sostiene que el recurrente en su calidad de operador de la corredora Banchile, no hace más que ejecutar las instrucciones de compra y venta entregadas por las partes, definiendo el mejor mecanismo bursátil para ello. Añade que del análisis efectuado por la Superintendencia, no se desprende ninguna conducta ni aparente, ni engañosa, ni menos ilícita. Al contrario, la totalidad de las operaciones intermediadas por Banchile, incluidas las ODs y las de recompra, se ajustaron a las normas técnicas que regulan el mercado y fueron efectuadas de la forma más rigurosa posible, de modo de no afectar la confianza ni la transparencia del mercado de valores.

C. En cuanto al dolo.

Al respecto, sostiene que lo expuesto por la Superintendencia en relación al dolo es inentendible; no se logra comprender cuál es la lógica de sus conclusiones, más aun, no expone cuál es la prueba o antecedentes que sustentan su posición. Lo señalado por el ente regulador no es más que una argumentación aparente, en la cual se basa para defender algo que no es verdadero.

Manifiesta que el ente regulador concluye que se acredita el dolo directo por el hecho de ser el Sr. Araya funcionario de una corredora de bolsa, quien en la práctica materializa la transacción.

Agrega que las operaciones consideradas por el señor Superintendente como supuestamente engañosas o aparentes, fueron en los hechos ejecutadas y en la práctica no hubo ningún intento por engañar al mercado, ni a sus participantes, ni mucho menos de realizar conductas que intentaran inducir a terceros a cometer un error.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

De este modo, al no haber existido dolo ni imprudencia extraordinaria por parte del señor Cristián Araya Fernández, se acredita una ausencia total del supuesto mecanismo engañoso o fraudulento.

En efecto, sostiene que al no tener derecho a prueba, la autoridad elabora un argumento defectuoso, desplazando un razonamiento probatorio, llegando a conclusiones erradas, que vulneran el principio de culpabilidad reconocido en la doctrina penal-administrativa en cuanto a que no hay sanción sin culpa.

Asimismo, reclama que la Superintendencia no considera el peritaje del Señor Jonatan Valenzuela acompañado a fojas 2422.

D. Vicio del Procedimiento.

Por último, reitera que el presente procedimiento administrativo es de aquellos iniciados de oficio por el ente regulador, de modo que la carga de hacerse de las pruebas necesarias para la comprobación de los datos en base a los cuales se funde el acto sancionatorio o absolutorio final, recae precisamente sobre la Superintendencia de Valores y Seguros.

3.3.3. Adicionalmente, reclama la prescripción de la acción sancionatoria, la caducidad de determinadas operaciones y la caducidad del acto administrativo final.

Funda la prescripción de la acción sancionatoria en que en la especie, las responsabilidades perseguidas son de índole infraccional, regidas por el Decreto Ley N° 3538 y que ni dicha normativa ni sus reglamentos, contemplan normas sobre la prescripción de la acción para iniciar el procedimiento administrativo, por lo que frente a este vacío, la solución está en la aplicación supletoria de las disposiciones penales sobre prescripción contenidas en el Código Penal referidas a las faltas.

En cuanto a la caducidad de determinadas operaciones que no pueden ser consideradas para ningún efecto por la autoridad, manifiesta que desde el comienzo la Resolución sancionatoria analiza un conjunto de operaciones, siendo que la propia autoridad establece finalmente que respecto de las operaciones de 2009 y 2010 ha operado la caducidad. Por consiguiente, no pueden ser consideradas para efectos de aplicar la sanción administrativa.

Respecto a la caducidad del acto administrativo final por dictarse fuera del plazo legal, alega que la Superintendencia debió haberse abstenido de dictar su pronunciamiento sancionatorio, el cual carece de toda eficacia, pues operó la caducidad del mismo, ya que la Ley N°19.880 establece un plazo máximo de 6 meses para la duración del procedimiento administrativo.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

3.3.4. Además, reclama la vulneración al principio de proporcionalidad en la determinación del monto de la multa y que la Superintendencia omitió explicar y sustentar la determinación del monto de la multa, y más aún, no tomó en cuenta las circunstancias establecidas en forma imperativa por la ley, las que tienen un fin preciso en la aplicación de una sanción como la de autos, esto es, que aquella sea racional y eficaz, que permita al sujeto sancionado cumplir el castigo impuesto, garantizando el principio de proporcionalidad en la misma.

Para sostener lo anterior, se refiere a la inexistencia de beneficio del Sr. Araya en la operación, a la capacidad económica del mismo -para fundar que el Sr. Araya no tiene una capacidad económica suficiente, acompaña Finiquito de Contrato de Trabajo de fecha 7 de febrero de 2014, Certificado Histórico de Cotizaciones Previsionales y Certificado de Remuneraciones Imponibles-, y señala que el Sr. Araya no ha sido objeto de sanción alguna en los últimos 24 meses, careciendo de reiteración.

3.3.5. Por último, y como peticiones concretas, solicita rectificar la Resolución recurrida, dejándola sin efecto y en su reemplazo pide que se absuelva al recurrente, dado que no existen antecedentes que sustenten la convicción sancionatoria del ente regulador y, en definitiva, que se archiven los antecedentes de autos.

Como petición subsidiaria, solicita se rebaje sustancialmente la multa impuesta, dado que la determinación de dicho monto no cumple con el principio de proporcionalidad, ni con los parámetros fijados por la ley para la aplicación de la misma.

En el otrosí de su presentación, acompaña como nuevos antecedentes: las declaraciones del Superintendente don Carlos Pavez Tolosa en las sesiones de la Comisión Especial Investigadora de la Cámara de Diputados, en relación al Conflicto suscitado entre Accionistas de la empresa SQM y del rol que habrían tenido en la materia las autoridades del Gobierno Anterior, en particular la sesiones segunda y tercera desarrolladas los días 23 de julio y 4 de agosto del presente año. Bajo solicitud de reserva, acompaña Finiquito de Contrato de Trabajo de 7 de febrero de 2014 celebrado entre el empleador Financo S.A. y el señor Cristián Araya Fernández, Certificado Histórico de Cotizaciones Previsionales y Certificado de Remuneraciones Imponibles.

4.- Que, en cuanto a los fundamentos que el recurrente hace valer en su recurso de reposición, cabe manifestar lo siguiente:

4.1. En relación a la alegación formulada por el recurrente, relativa a que el *onus probandi* corresponde al ente regulador y, que este habría sido vulnerado y por ello se habría infringido el principio de inocencia, cumple con señalar que tal alegación fue esgrimida en diversas oportunidades durante el proceso, siendo abordada en el fondo por esta Superintendencia mediante Oficio Reservado N°325 de 8 de mayo de 2014, rolante a fojas 1365, en los siguientes términos:

“a. Que, en este orden de ideas, se debe tener presente que según lo dispone el artículo 35 de la Ley N°19.880, la admisión de la prueba sólo es procedente cuando a la Administración no le constan los hechos alegados por un interesado, o cuando la naturaleza del procedimiento lo exija. Así, este Servicio sólo podrá rechazar las pruebas propuestas por un interesado cuando éstas sean manifiestamente improcedentes o innecesarias, mediante resolución motivada.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

b. Que, de conformidad con los principios del Derecho Administrativo Sancionador, son los propios interesados quienes deben proponer a esta Superintendencia los hechos a probar, y que sustenten la defensa que ellos han planteado en autos. El sustento fáctico de la pretensión punitiva de la Administración se encuentra ya explicitado en el Oficio Reservado N°66, en virtud del cual se ha puesto a usted en conocimiento de los hechos eventualmente infraccionales con que se ha dado inicio al procedimiento administrativo sancionatorio de la especie, y que usted debe controvertir. En efecto, y conforme ya ha tenido esta Superintendencia oportunidad de señalar de acuerdo al mentado artículo 35 de la Ley N°19.880, se le ha permitido a usted proponer la realización de la prueba que crea pertinente a sus intereses y que resulte apta para desvirtuar las imputaciones hechas por la Administración en su contra, pudiendo abrirse un término de prueba al efecto de que ellas puedan practicarse (sin perjuicio de reconocérsele la facultad de formular alegaciones y presentar antecedentes durante todo el procedimiento y hasta antes de la dictación del acto terminal que resolverá el mismo, en los términos del artículo 17 de la ley N° 19.880).

c. Que, habiendo usted controvertido los hechos establecidos en el Oficio Reservado de cargos N°66 a través de su presentación de fojas 814 y siguientes, le corresponde, entonces, enunciar cuáles hechos desea probar y de qué medios pertinentes se valdrá para esos efectos. Esto, en razón de un justo y racional procedimiento administrativo, por respeto a la presunción de inocencia y con el objeto que pueda ejercer adecuadamente su derecho a defensa, toda vez que, dentro de la más amplia libertad, usted podrá aducir defensas y hechos destinados a desvirtuar las imputaciones formuladas en los cargos, a través de todos los medios probatorios admisibles en derecho, cuestión que es del todo procedente”. (el subrayado y destacado no es original)

A mayor abundamiento, es del caso señalar que el pronunciamiento emitido en dicha oportunidad por este Servicio, fue confirmado por la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago con fecha 4 de septiembre de 2014 en causa N° Civil-3193-2014, que resolviendo el reclamo de ilegalidad de un formulado de cargos por esta Superintendencia, en lo sustancial señala:

“Noveno: Que, el procedimiento en actual tramitación ante la reclamada, no cabe asimilarlo a uno ordinario de carácter civil por la naturaleza y características propias de uno y otro.

No existiendo alguna disposición legal que le imponga a la SVS de manera imperativa la obligación de dictar un auto de prueba, lo que no importa un atentado contra las garantías del debido proceso consagrado en la Constitución Política de la República, el recurso deberá también rechazarse fundado en esa alegación, por estar además acreditado, que se instó al propio acusado para que propusiera los hechos y medios de prueba para acreditar su teoría del caso, lo que de por sí desvirtúa tal vulneración.”¹

Por lo tanto, resulta improcedente la alegación expresada al respecto.

4.2. En cuanto a lo sostenido por el recurrente respecto a que el acto final de la Administración debe ser fundado y debe cumplir con el estándar mínimo para

¹ Sentencia autos caratulados Roberto Guzmán Lyon contra Superintendencia de Valores de Seguros ICA Civil N° 3193-2014.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

acreditar los hechos y justificar la aplicación de la multa impuesta, lo que no habría ocurrido en la Resolución N° 270, dado que, a su juicio, no se examina ni pondera la prueba rendida en autos en forma detallada, no se expresan los hechos ni los fundamentos de derecho y no se explica cómo se llega a la conclusión de sancionar al Sr. Araya ni cómo se determina el monto de la multa, cabe mencionar que la Resolución reclamada fue dictada en el ejercicio de las potestades sancionatorias de la SVS en función del mérito del referido procedimiento administrativo, tras la debida ponderación de los antecedentes del proceso que fueron los elementos de juicio que permitieron arribar a las conclusiones contenidas en el acto y llegar a la convicción que, en la especie, se habían cometido las infracciones sancionadas y cuyo valor probatorio consta de la Resolución misma.

En efecto, conforme consta de la Resolución N° 270, todas las probanzas que aportaban a la cuestión objeto del procedimiento fueron latamente analizadas, dándose por establecidos los hechos de que informaban los antecedentes documentarios indubitados y no objetados, elementos que fueron recogidos en cuanto resultaron concordantes con los hechos que se tuvieron por establecidos en el procedimiento.

En ese sentido, tal como se menciona en el numeral 150 de la Resolución recurrida:

“150.-Que, para la dictación de la presente resolución se han considerado y ponderado todas las presentaciones y antecedentes hechos valer en el procedimiento administrativo conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880”.

Luego, y en mérito de lo expuesto, resulta improcedente la alegación planteada.

4.3. Respecto a los nuevos antecedentes a que se refiere en su reposición, cumple con señalar que:

4.3.1. En primer lugar, se refiere a presentaciones efectuadas por el Superintendente, Sr. Carlos Pavez Tolosa, en la Comisión Especial Investigadora del Conflicto suscitado entre Accionistas de la Empresa SQM y del rol que habrían tenido en la materia las autoridades del Gobierno Anterior (Caso Cascadas) de 23 de julio y 4 de agosto de 2014, de la Cámara de Diputados, en las cuales, a su juicio, habría ratificado que *“el peso y carga de la prueba la tiene incuestionablemente la Superintendencia de Valores y Seguros”.*

Sobre el particular, es menester referirse a los párrafos que cita el recurrente.

- Sesión de 23 de julio de 2014.

“...Es efectivo que se han llevado a cabo algunas investigaciones y procesos sancionatorios en esa línea, donde se han impuesto sanciones en algunos de esos casos, cuando se han logrado acreditar, como producto de ese proceso sancionatorio, que se cometió alguna infracción por parte de algunos de los agentes del mercado.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Al igual que en esa oportunidad, y como lo ha tratado de expresar acá en términos muy generales, y en eso no hay ningún problema en mencionarlo, lo que se busca en este tipo de casos o las variables que se tienen en consideración para formarse algún tipo de presunción o establecer un indicio que permita concluir inicialmente que podría haber ocurrido alguna infracción y, por tanto, formular cargos, luego ratificarlos a través de conclusiones y en base a los antecedentes que se incorporan al expediente administrativos, para terminar resolviendo que se produjo esta infracción y así aplicar una sanción..." (lo destacado es del recurrente).

- Sesión de 4 de agosto de 2014

"En relación con la consultas del diputado Monckeberg, precisa que el desarrollo o desenlace del procedimiento sancionador administrativo, dentro de los plazos que establece la ley de base de los procedimientos administrativos, está sujeto a la posibilidad de ir agotando cada una de las etapas que se contemplan en dicha ley. A estas alturas se ha sabido, por distintas presentaciones que han realizado las personas formuladas de cargo ante los tribunales de justicia- particularmente ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago - que la Superintendencia ha solicitado que se pronuncien sobre los hechos que deberían ser discutidos o acreditados en los términos probatorios contemplados. Cuando finalicen los términos probatorios, la Superintendencia estaría en condiciones de emitir su pronunciamiento definitivo, en términos de concluir si hubo infracciones, quienes eventualmente participaron de aquellas infracciones o, por el contrario, llegar a la convicción de que no hubo responsabilidad en los hechos que dieron origen a la formulación de cargos." (lo destacado es del recurrente).

Pues bien, al respecto, y a diferencia de lo manifestado por el recurrente, en orden a que los dichos del Superintendente confirmarían que la Superintendencia tiene la carga de la prueba en el procedimiento sancionatorio, lo expuesto por el Superintendente Sr. Carlos Pavez Tolosa, no viene sino a confirmar lo expuesto en el numeral 4.1. anterior -relativo a la carga de la prueba en el procedimiento administrativo- y el respeto de las garantías del procedimiento, según se expuso en la propia Resolución N°270 que en su numeral 142 previene:

"En función de ello, la Superintendencia sometió a los formulados de cargos a un proceso sancionatorio, al contar con presunciones fundadas -obtenidas tras un largo proceso de fiscalización- que daban cuenta de su posible participación en una serie de actuaciones que serían contrarias a la normativa bajo su supervisión y vigilancia. En dicho contexto, se formularon los cargos de marras, contenidos en los Oficios Reservados de Formulación, por los cuales se puso en conocimiento de los así formulados, el sustento fáctico de la pretensión sancionatoria de la Administración, exponiéndoles los hechos eventualmente infraccionales con que se daba inicio a los procedimientos administrativos sancionatorios respectivos, y que los formulados de cargos debían controvertir. Para el mismo efecto y conforme al artículo 35 de la Ley N°19.880, se permitió a los formulados proponer la realización de la prueba que creyeran pertinente a sus intereses y que resultara apta para desvirtuar las imputaciones hechas por la Administración en su contra, todo esto en miras del adecuado ejercicio de su derecho a defensa, lo cual devino en la apertura de un término de prueba, sin perjuicio de reconocérseles la facultad de formular alegaciones y presentar antecedentes durante todo el procedimiento y hasta antes de la dictación del acto terminal, en los términos del artículo 17 de la Ley N° 19.880.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Es más, el término probatorio fue concedido por un período acorde a los antecedentes correspondientes a los mismos, esto es, de 10 días, conforme lo dispuesto en el artículo ya referido, a fin que en él se rindiera y tuviera lugar la prueba ofrecida por los formulados de cargos y aquella decretada por este Organismo.

En dicho contexto, cabe señalar que la apertura del término probatorio es la manifestación más clara de un justo y racional procedimiento administrativo, con respeto a la presunción de inocencia y con el objeto de permitir el ejercicio adecuado del derecho a defensa, toda vez que, dentro de la más amplia libertad, tanto Banchile como el señor Cristián Araya pudieron aducir defensas y acreditar hechos destinados a desvirtuar las imputaciones formuladas en los cargos, a través de todos los medios probatorios admisibles en derecho, siendo, por lo tanto, improcedente la alegación planteada en orden a que el procedimiento de autos afectó la presunción de inocencia o que no se llevó a cabo de una manera imparcial.

Así, en el desenvolvimiento de su actuación y en el marco de un procedimiento administrativo sancionatorio, la Superintendencia -ajustada a los principios y a la normativa que la rigen- ha buscado contar con todos los elementos tendientes a resolver adecuadamente todas las alegaciones efectuadas por los formulados de cargos, con el objeto de decidir, con objetividad e imparcialidad, mediante el presente acto terminal.” (el destacado y subrayado no es original)

Es más, el resultado de dicho procedimiento y análisis de antecedentes, es expresado en el APARTADO FINAL de la propia Resolución N°270, en cuanto se manifiesta que:

“147.- *Que, para la dictación de la presente Resolución y la ponderación de las multas a aplicar se ha tenido en consideración tanto lo dispuesto en los artículos 28, 29 y 33 del D.L. N° 3.538, así como todos los antecedentes que constan en el expediente administrativo, en los que, por una parte, se aprecia la multiplicidad de infracciones cometidas y los montos involucrados en las mismas y, por otra, la seriedad y gravedad de las infracciones, en particular su efecto en el mercado de valores.*

148.- *Que, de los hechos descritos se da cuenta de que Banchile abusó de los mecanismos bursátiles haciendo parecer operaciones como si fueran fruto de la libre confluencia de las fuerzas de la oferta y la demanda cuando en definitiva no lo eran, todo ello a instancias del Sr. Araya, gerente de inversiones de esa corredora.*

149.- *Que, así las cosas, se dan en la especie una serie de hechos armónicos y concordantes entre sí, a partir de los cuales esta Superintendencia se ha formado la convicción por la que es factible concluir, de manera grave y precisa que Banchile Corredores de Bolsa S.A. y don Cristián Araya Fernández han infringido lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.*”

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

150.- *Que, para la dictación de la presente resolución se han considerado y ponderado todas las presentaciones y antecedentes hechos valer en el procedimiento administrativo conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880. Entre dichos antecedentes y al tenor de los hechos expuestos, -todos los que constituyen infracciones que ameritarían una sanción de multa- se ha atendido la circunstancia que algunas de las operaciones que permiten configurar las infracciones imputadas tuvieron lugar entre diciembre del año 2009 y abril del año 2010, esto es, hace más de 4 años, por lo que al tenor de lo dispuesto en el artículo 33 del D.L. N° 3.538 de 1980, este Organismo se ve impedido de extender su facultad sancionatoria de multa más allá del plazo fijado al efecto. Consecuencia de lo anterior, es que no resulta posible aplicar sanción de multa por los hechos objeto de cargos verificados en aquel periodo.”*

Conforme a lo anterior, y teniendo presente los dichos del Superintendente aludidos en el recurso, resulta evidente que los mismos no se refieren al *onus probandi*, sino al proceso de análisis que resulta de los antecedentes vertidos en el procedimiento sancionatorio y que, en definitiva, son los que permitieron a este Servicio sancionar al Sr. Araya.

4.3.2. En segundo lugar, alega que la Resolución N°270 no es más que una “réplica” al escrito de descargos del Sr. Araya, que se hace referencia al escrito de cargos para fundar la convicción de esta Superintendencia y que las conclusiones se efectúan en base a indicios, que, a juicio del recurrente, no siguen un curso lógico.

Sobre el particular, resulta importante reiterar, en lo que interesa, lo señalado en la letra a) del numeral 145 de la Resolución N°270, que atiende la alegación planteada por el propio recurrente en el procedimiento sancionatorio para sostener que los cargos formulados se sostenían en meros indicios, y que descartando dicha alegación, da por acreditadas, conforme al mérito del proceso, las infracciones imputadas.

“a. Acerca de sus alegaciones de que el oficio de cargos está estructurado y construido en base a simples conjeturas o indicios, por lo cual la Superintendencia ha sobrepasado los principios que fundan el derecho administrativo sancionador, dando por acreditado y probado un hecho y sacado conclusiones a las que no es posible arribar lógicamente, es preciso indicar que más allá que los antecedentes que constan en el oficio de cargos permiten establecer la existencia de ciertas transacciones que se realizaron con características comunes, dada la coherencia y concordancia de las actuaciones imputadas, resultó manifiesta la existencia de una concertación para la realización de las mismas, contraria a la ley. En dicho contexto, su participación en dichas operaciones concertadas no admite duda, obrando en autos elementos más que suficientes para tenerla por acreditada fehacientemente, entre ellos por lo demás su propia declaración al respecto, la que consta, según se ha detallado, en la sección VI de la presente Resolución.”

De este modo, y a partir de los antecedentes que constan en autos, cuyo análisis ha sido especificado en la presente Resolución, sólo se puede concluir que en la realización de las transacciones con los títulos SQM-A y SQM-B, se trató consistentemente de dar una apariencia diversa a un conjunto de operaciones, a través de la estructuración por parte del Sr.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Araya de las operaciones cuestionadas de forma que éstas fueran percibidas como operaciones independientes e incondicionales, cuando eran operaciones acordadas, en que se determinó previamente dónde quedaría radicada finalmente la propiedad de las mismas, y para lo cual se usó de puente a algunas sociedades o se revirtieron las operaciones inicialmente efectuadas, todo ello con la ayuda del Sr. Araya, haciéndose de esta manera uso indebido de los mecanismos bursátiles para la consecución de dicho objetivo, afectándose así al mercado.

(...) De ese modo y como se desprende de los elementos antes descritos y que fueron objeto de cargos, el reprochado sesgo o falta de fundamento de las imputaciones de cargos que alega la defensa no resiste análisis alguno, desde que ellos se basan en hechos que ocurrieron en el mercado y fueron verificados por este Organismo, que objetivamente informan de un patrón de conducta que se siguió por los formulados de cargos.

En conclusión, no puede alegarse ausencia de prueba suficiente ni que la construcción de los cargos fue hecha sobre meras sospechas, ya que tal como consta de los antecedentes contenidos en esta Resolución, existen un sin número de hechos plenamente acreditados que se encuentran enlazados entre sí que permiten llegar a la conclusión de considerar acreditados los cargos formulados.

Por lo demás, en la apreciación de la prueba rendida, esta Superintendencia ha cumplido con lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880, que dispone que los medios de prueba, en la medida que estos sean pertinentes y/o necesarios, deberán ser apreciados en conciencia y, producto de la exigencia de motivación de los artículos 11, 17 f) y artículo 41 de la Ley N° 19.880, la prueba fue valorada de conformidad con las reglas de la sana crítica.

Lo anterior, por cuanto si bien las normas de procedimiento administrativo no han establecido reglas generales y expresas sobre la valoración de la prueba, de conformidad con la exigencia de motivación de la valoración, contenida en los artículos 11, 17 f) y 41 de la Ley N° 19.880, la SVS se encuentra limitada en la valoración de la prueba rendida a respetar las reglas de la sana crítica, únicas que pueden determinar e imponer la obligación de dar mayor valor a alguna de las pruebas practicadas sobre otras, en atención a las circunstancias o características del caso, pero siempre dentro de una apreciación conjunta de las diligencias practicadas.(...)" (el subrayado es nuestro)

Teniendo presente lo expuesto, queda de manifiesto que para arribar a la sanción impugnada por esta vía, se analizaron todos los antecedentes que fundamentan la Resolución N° 270 y que obran en autos, tanto aquellos recopilados por la SVS como aquellos aportados por los formulados en el procedimiento sancionatorio de que se trata, de lo cual se desprende que existen una serie de hechos plenamente acreditados que se encuentran enlazados entre sí, que permiten llegar a la conclusión de considerar acreditadas las imputaciones efectuadas en la formulación de cargos.

Por último, en cuanto a la omisión del análisis y ponderación de la prueba de la defensa, procede remitirse a lo señalado en el numeral 4.2. precedente, toda vez que

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

según consta de la Resolución N° 270, todas las probanzas que aportaban a la cuestión objeto del procedimiento fueron latamente analizadas, dándose por establecidos los hechos de que informaban los antecedentes documentarios indubitados y no objetados, tal como se expuso en el numeral 150 de la Resolución recurrida, antes transcrito.

Por lo tanto, atendida su improcedencia, la alegación formulada por el recurrente debe ser rechazada.

4.3.3. En relación a lo planteado por el recurrente, en cuanto a que en la Resolución recurrida no se habría fundamentado por qué no resultaba indispensable que el Sr. Araya conociera el fin último de las operaciones realizadas por el Sr. Motta, lo que a su juicio resultaba esencial para explicar el acuerdo entre las partes, cabe traer a colación lo señalado en la Resolución N° 270, en la parte que indica que:

88.- En efecto, y tal como se ha visto, en el punto 124 de los Oficios Reservado de Formulación se indica expresamente que los cargos formulados no se basan en el conocimiento del Sr. Araya, y de Banchile, de la intención del Sr. Motta por generar utilidades contables, y es en ese mismo punto dónde se explica en qué se fundamentan los cargos.

“...Los antecedentes señalados hasta acá permiten presumir que, y sin necesariamente conocer el objetivo final que perseguían las operaciones realizadas por el Sr. Motta con los títulos SQM-A y SQM-B, esto es, el registro de utilidades contables, Banchile, por intermedio del Sr. Araya, habría sido funcional al Sr. Motta en la búsqueda de inversionistas que le permitieran completar operaciones con las mecánicas observadas, que en la generalidad respondían a operaciones que desde un inicio se habrían pactado en todas sus formas, que las mismas no tendrían por objeto la transferencia definitiva de las acciones, para lo cual se requería que el inversionista contraparte, según sea el caso, recomprara o revendiera los títulos, debería comprometerse a ello de forma previa a la operación que daba origen a las transacciones observadas, operaciones en las que se habría procurado asegurar ex ante un resultado positivo a las contrapartes de Pampa Calichera. Esta mecánica se alejaría a lo que deberían ser las operaciones de este tipo que se realizan en los mercados de valores, en las que los participantes realizan operaciones en las que se transfiere de manera definitiva e incondicional la propiedad y control del activo, pudiendo la contraparte disponer libremente de aquéllos, asumiendo las consecuencias de haber adquirido o vendido un activo, a partir del devenir libre del mercado, lo que en las operaciones descritas previamente con los títulos SQM-A y SQM-B, intermediadas por Banchile, para Pampa Calichera, no se habría cumplido.” (Lo destacado no es original)

89.- Como se puede leer también del punto 124 de los Oficios Reservados de Formulación, para configurar la infracción al inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores, se tuvo en cuenta que el Sr. Araya, y por su intermedio Banchile, intermediaron operaciones que tuvieron por objeto dar la apariencia de ser operaciones independientes e incondicionales, cuando en realidad eran el resultado de un acuerdo entre las partes, en las que no se contemplaba la transferencia definitiva de dichas acciones, en que la contraparte de las operaciones realizadas por el Sr. Motta se comprometían a reversar la operación, para lo cual se habría asegurado un pago, lo que no resulta connatural a la participación en un mercado bursátil.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

90.- *Es así como, las alusiones que se efectúan en los Oficios Reservados de Formulación a las actuaciones de las Sociedades Cascada, sólo tienen por objeto establecer el contexto en el cual se desarrollaron las operaciones.*

Luego el recurrente se pregunta “¿Cómo es posible que el intermediario que no conoce las intenciones ni el objetivo de las operaciones encargadas, haga transacciones aparentes, ficticias o simuladas?”; pues bien la respuesta a esa pregunta está contenida en la Resolución recurrida, a la que el Sr. Araya evita referirse en su recurso de reposición.

En efecto, en cuanto al título SQM-A en la Resolución N° 270 se puede leer lo siguiente:

“112.- *Es así como, previo a la realización de las operaciones, el Sr. Araya tenía dos órdenes de compra por 5 millones de acciones SQM-A, una por \$27.100 -la de Linzor- y una segunda por \$27.138,5 -la de Oro Blanco-, en tanto, también tenía dos órdenes de venta por 5 millones de acciones, una por \$27.100 -la de Global Mining- y una por \$27.138,5 -la de Linzor.*

113.- *En tal sentido, cabe preguntarse qué hubiera pasado en un sistema de negociación bursátil estando vigentes dichas órdenes en forma de ofertas bursátiles-sin considerar las restricciones de montos de operación en rueda. Pues bien, los sistemas bursátiles hubieran calzado la mejor oferta de compra (precio mayor), esto es la de \$27.138,5, con la mejor oferta de venta (precio menor), esto es la de \$27.100, es así como se hubiera calzado la orden de compra de Oro Blanco con la de venta de Global Mining, sin considerar las órdenes del Sr. Corbo.*

114.- *No obstante, lo que hizo el Sr. Araya fue estructurar las operaciones OD en ciclos, de forma que se pudieran materializar las órdenes de Linzor, lo que significó que su cliente Pampa Calichera (Global Mining) vendió sus acciones a un precio menor del que las pudo vender o que su cliente Oro Blanco compró a un precio mayor al que pudo haber comprado, o en su defecto que se fijara un precio intermedio en que se repartiera ese beneficio entre Pampa Calichera y Oro Blanco. Esta conducta resulta aún más llamativa, considerando que el Sr. Motta actuó como representante tanto de Global Mining (Pampa Calichera) como Oro Blanco, por lo que tenía todos los antecedentes para requerirle al Sr. Araya que calzara las órdenes de Pampa Calichera con Oro Blanco, no obstante, no lo hizo y a su vez el Sr. Araya no dio la mejor ejecución de las órdenes, que como se ha visto en un sistema bursátil, hubiera significado que las operaciones de Linzor no se hubieran ejecutado.*

115.- *En ese mismo sentido, cabe destacar el hecho que el Sr. Corbo también estaba en conocimiento que el Sr. Araya tenía dos órdenes de compra de 5 millones de acciones SQM-A, una por \$27.100 de Linzor y otra de un tercero por \$27.138,5, por lo que el Sr. Corbo sabía que su orden de compra era inferior a una orden de compra vigente de otro cliente que estaba en disposición del Sr. Araya, no obstante, el Sr. Corbo, no modificó su orden de compra, lo que, en condiciones normales, le significaba perder el paquete de acciones que deseaba comprar.*

116.- *De tal forma, a partir de lo antes señalado sólo se puede concluir que el Sr. Araya, a través de Banchile, acordó este arreglo con las partes, los Sres. Motta y Corbo, en que el primero, a través de Banchile, le aseguró un resultado positivo al segundo para participar en esta operación.*

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Como se desprende de los párrafos anteriores, la Resolución recurrida es clara en cuanto a cómo se acreditó la actuación que le cupo al Sr. Araya, de forma de posibilitar la realización de las operaciones con el título SQM-A. Es así como a partir de la actuación del recurrente se pudieron realizar operaciones que no se deberían haber materializado, esto es, las operaciones en las que participó Linzor, las que únicamente se llevaron a la práctica para evitar que aparecieran operando las sociedades Global Mining y Sociedad de Inversiones Oro Blanco.

En cuanto a las operaciones con el título SQM-B, la Resolución recurrida señala lo siguiente:

“125.- La falta de argumentos que permitan controvertir las presunciones contenidas en los Oficios Reservados de Formulación, sólo permite concluir que las operaciones con el título SQM-B, intermediadas por Banchile, a instancias del Sr. Araya, en los denominados ciclos 1, 2 y 3 no tuvieron por objeto la transferencia incondicional de dichas acciones, sino que ellas fueron realizadas con el objeto de dar dicha impresión, para lo cual una de las partes, Sr. Motta, habría asegurado a las restantes contrapartes, principalmente, Citigroup y, en menor medida, Banchile e Inversiones del Parque, un resultado positivo por su participación, lo cual no resulta connatural a un mercado bursátil.

126.- Es así como el Sr. Araya, y por su intermedio Banchile, efectuaron los arreglos necesarios para que se pudieran materializar estas operaciones, para lo cual el Sr. Araya encontró una contraparte que, a partir de un pago conveniente y casi sin riesgo, le proporcionó importantes paquetes de acciones SQM-B para luego recomprarlas, siendo Pampa Calichera el que actuó tanto en la compra como en la posterior venta, lo que respondía a una necesidad del Sr. Motta, el cual afectó el mercado bursátil al hacer operaciones que no resultaban propias de un mercado bursátil, para lo cual se hizo un uso indebido de los mecanismos bursátiles.”

Otro cuestionamiento que realiza el Sr. Araya en su recurso de reposición se refiere a “...¿Por qué la autoridad en el Oficio de Cargos omitió referirse a las ODs divisibles?...” En cuanto a lo anterior, y a diferencia de lo que señala el Sr. Araya, la Resolución recurrida se hace cargo de tal argumento, es así como en aquella se puede leer lo siguiente:

130.- Sin perjuicio de lo anterior, en cuanto a que los mecanismos utilizados habrían siempre buscado la mejor ejecución de las órdenes, lo que se observa es que la elección de los mecanismos bursátiles –OD con difusión de 3 minutos u OD automáticas- más que hacer participar a “un número mucho mayor de consumidores” buscó cumplir al mínimo con la regulación al respecto. Lo anterior queda de manifiesto en la siguiente tabla, que muestra los mecanismos elegidos en determinadas fechas:

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Fecha	Título	N. Oper.	Difusión	Bolsa	Monto UF	Num min. Oper. OD Automática	Hora Primera Operación
21-12-2009	SQM-B	10	3 minutos	BEC	2.786.527	93	16:33:42
28-12-2009	SQM-B	11	3 minutos	BEC	1.820.814	61	10:34:11
30-12-2009	SQM-B	14	3 minutos	BEC	3.898.669	130	11:29:15
25-03-2010	SQM-B	4	3 minutos	BEC	1.147.034	39	16:49:14
30-03-2010	SQM-B	7	3 minutos	BEC	1.801.181	61	10:38:34
22-04-2010	SQM-B	32	OD automática	BCS	870.588	30	14:17:03
28-04-2010	SQM-B	6	3 minutos	BEC	1.744.917	59	11:38:42
29-03-2011	SQM-A	44	3 minutos	BEC	12.569.465	419	9:33:28

131.- Como se observa en la tabla anterior, y contrario a lo señalado por Banchile y el Sr. Araya, cuando el monto a operar fue relativamente bajo (en el caso del 22 de abril de 2010) se prefirió realizar ODs automáticas, puesto que aquello sólo tomaría, en términos teóricos, 30 operaciones directas automáticas (en la práctica, se realizaron 32). Por lo demás, estas operaciones se realizaron en la BCS y no en la BEC como el resto de operaciones, presumiblemente por los mayores volúmenes de operaciones y ofertas que se observan en la BCS, permitiendo aquello que las exigencias de liquidez para realizar una OD automática se cumplan. Así las cosas, cuando los montos de operaciones fueron mayores, era impracticable la realización de OD automáticas por el elevado número de operaciones que ello conllevaría, por lo que se prefirieron las Operaciones Directas con difusión de 3 minutos en la BEC, incluso llegando a realizar 44 de éstas operaciones el día 29 de marzo de 2011 (compra y posterior venta por parte de Linzor).

132.- Más aun, resulta curiosa la apreciación que realiza la defensa del Sr. Araya:

Resulta que la conclusión por parte de la autoridad es absolutamente errada y llama profundamente la atención que se llegue a una deducción tan contraria a la realidad, pues las operaciones se efectuaron a través de ODs con el carácter de divisibles, con ello se buscaba precisamente que terceros eventualmente interesados en adquirir acciones de SQM-B y SQM-A podrían perfectamente haber interferido las órdenes, e interferir con una orden concreta de compra sin importar el volumen de acciones. [Página 50 de sus descargos]

Curioso, en cuanto se señala que lo que buscó la elección de los mecanismos era una participación de terceros en dichas operaciones, lo cual resulta contradictorio toda vez, y como ya se ha señalado, Banchile, a través del Sr. Araya, evitó en el caso del título SQM-A la mejor asignación de las órdenes, lo que da cuenta que estas operaciones intermediadas por Banchile no eran efectuadas con la intención genuina de una operación bursátil.

Además de ello, en la Resolución se puede leer lo siguiente:

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

117.- *Resulta necesario también hacer presente que tanto en los descargos del Sr. Araya como de Banchile se rechaza cualquier atisbo en cuanto a insinuar que se habría imposibilitado la participación de terceros en estas operaciones, toda vez que aquello habría impedido que las operaciones se realizaran bajo el arreglo antes señalado. En cuanto a ello, y como se ha detallado previamente, la propia conducta del Sr. Araya, y por su intermedio de Banchile, permite concluir que cualquier intervención de terceros resultaba estéril, toda vez que la propia corredora teniendo órdenes que obligaban un calce diferente –no se ejecutó la mejor orden de compra con la mejor orden de venta–, procedió con el arreglo que permitía efectuar las operaciones según lo acordado por las partes, posibilitando la participación de Linzor. Esto, a su vez, permitía aparentar que la operación era entre terceros independientes y que resultaban incondicionales, lo cual no era efectivo, para lo cual se acordó un pago al Sr. Corbo.*

Es así como, y a diferencia de lo señalado por el Sr. Araya, la Resolución recurrida es expresa en referirse a las ODs con difusión.

En lo que respecta al informe del Sr. José A. Olivares, y en cuanto a la alegación del Sr. Araya de que se habría desechado este informe por referirse a mercados más profundos que el local y por tanto sus conclusiones no serían aplicables al caso, cabe señalar en primer lugar que la referencia que se hace en la Resolución sólo alude a la parte del informe que analiza las OD y sus tiempos de difusión, tal como se lee claramente en los puntos 133 y 134, que se transcriben a continuación:

133.- *Ahora bien, otro de los argumentos planteados por la defensa del Sr. Araya al respecto tiene relación con los tiempos de difusión de las operaciones. Para ello, en el informe del perito Sr. Olivares que rola a fojas 2533 compara el tiempo de difusión de las OD en Chile (3 minutos) con la que se encuentra en Estados Unidos y Europa. De esta forma, el Sr. Olivares concluye que la difusión de 3 minutos es más que suficiente para mercados donde se observan cada vez más operaciones automatizadas de alta frecuencia. Así, destaca que en Estados Unidos la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) exige una difusión de 15 segundos en las operaciones, y en Europa “el mismo Parlamento Europeo sobre Asuntos Económicos requiere que en 0,5 segundos no se modifique una orden de compra o venta”.*

134.- *Al respecto, es preciso señalar que la comparación que realiza el Sr. Olivares no es pertinente, por cuanto se refiere a mercados con una mucha mayor profundidad que el mercado chileno, donde participan un elevado número de corredores e inversionistas. Por lo demás, en el caso puntual de las operaciones cuestionadas, no se observó en ninguna oportunidad que dichas operaciones hubiesen sido ingresadas a los sistemas de transacción mediante algoritmos o procesos automatizados, ni se observó que en el mercado hubiesen estado participando corredores que ingresaran órdenes sobre los títulos SQM-A o SQM-B de esta forma. Así, resulta improcedente la argumentación respecto de que una difusión de 3 minutos es más que suficiente porque un sistema automatizado podría intervenir dichas operaciones. (Lo destacado no es original).*

Tal como se lee previamente, la conclusión de este Servicio no desechó el informe por completo, sino que sólo rechazó la línea argumental presentada por el Sr. Araya en cuanto a la diferencia en los tiempos de difusión de las operaciones, siendo inapropiada la comparación que presenta por tratarse de mercados completamente distintos al chileno.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

En segundo lugar, y más importante aún, es que las conclusiones del estudio del Sr Olivares sí fueron consideradas en la Resolución, contrario a lo que señala el Sr. Araya. Esto, ya que el elemento esencial del estudio del Sr. Olivares apuntó a mostrar que no hubo afectación del mercado, ya que no se constató alguna variación positiva o negativa en alguna de las mediciones propuestas por el Sr. Olivares, y que se interpretarían como “afectación al mercado” de haberse constatado. Al respecto, en el punto 142, literal b de la Resolución se señala:

De esta forma y desde la mirada del bien jurídico protegido, una infracción a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 es sancionable pues resulta incompatible con la naturaleza misma de un mercado, entendido como la instancia de encuentro entre oferentes y demandantes anónimos y en que las transacciones se concretan en función de la libre formación de precios. En efecto, el referido inciso segundo del artículo 53 prohíbe de manera absoluta tres conductas – efectuar transacciones, inducir e intentar inducir a la compra o venta de valores - en razón de que el acto, práctica, mecanismo o artificio utilizado para efectuar tales operaciones es engañoso o fraudulento, lo cual resulta contrario al mercado, sin exigir que alguien en particular sea efectivamente engañado o perjudicado por la conducta. Lo anterior se sustenta en que el objeto de protección de dicha norma es el adecuado resguardo de la confianza de los inversionistas en el correcto funcionamiento del mercado de capitales, siendo éste un bien jurídico colectivo que no requiere de una lesión o puesta en peligro concreta, correspondiendo así la figura del inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 más bien una figura de infracción de peligro abstracto. De ahí que la prohibición establecida en el mencionado inciso segundo del artículo 53 responde precisamente a dicha finalidad, constituyendo un ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado. Así, el perjuicio ocasionado por las conductas prohibidas en caso alguno se limita a un perjuicio patrimonial a uno o más inversionistas, sino que afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado. De esa forma, la prueba del elemento subjetivo (ya sea culpa o dolo) surge, en la especie, del ejercicio de imputación de carácter normativo, el cual se satisfizo al verificarse que los formulados de cargos realizaron, con conocimiento, la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, es decir, porque los agentes usaron indebida y engañosamente los medios bursátiles con que contaron, en las transacciones cuestionadas, es decir, actuaron con el conocimiento de efectuar la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

Así las cosas, el elemento central del informe del Sr. Olivares -y de otras pruebas entregadas por el Sr. Araya y Banchile- fueron implícitamente resueltas en este punto, por cuanto no era un hecho por demostrar que hubo o no impacto en alguna variable que podría entenderse como afectación al mercado.

Es así como, y a diferencia de lo señalado por el Sr. Araya, la Resolución recurrida es expresa en ponderar en su mérito las conclusiones del informe del Sr. Olivares.

4.3.3. Enseguida, corresponde abordar la alegación relativa a las conclusiones erradas en base a falsas suposiciones:

- i. Supuesto acuerdo previo entre los intervinientes.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

El Sr. Araya en su recurso de reposición le da un sentido diverso al análisis realizado en la Resolución recurrida, insistiendo en quitarle mérito probatorio a antecedentes en los que no participó el recurrente aun cuando ellos emanen de los intervinientes de la operación.

Es así como en su recurso de reposición se puede leer lo siguiente: “De este modo, nos preguntamos cómo en base a tal frase y a un acta de sesión directorio de las sociedades cascada, de las cuales nuestro representado no tiene ninguna participación o injerencia, la Administración puede llegar a las conclusiones que expone.” Pues bien, esta nueva pregunta del recurrente también es contestada en la misma Resolución recurrida que a la sazón señala:

99.- Luego, y también en cuanto al acuerdo entre las partes, lo que se señalaba en los Oficios Reservados de Formulación es que dicho acuerdo fue previo, lo que tampoco puede ser novedoso porque todo acuerdo per se tiene que ser previo a la acción que pone en práctica dicho acuerdo. Obviando lo anterior, lo que se señaló en los oficios de cargos fue que, si bien la operación fue efectuada el día 29 de marzo de 2011, esta fue pactada el día 28 de marzo, toda vez que en las sesiones de directorio de Pampa Calichera y Oro Blanco del día 29 de marzo de 2011, se daba cuenta que la autorización para la realización de dichos negocios fue otorgada por diversos directores de esas sociedades el día 28 de marzo de 2011, en tanto, y en ese mismo sentido, el Sr. Corbo en su declaración de fecha 19 de abril también declaró algo similar, aun cuando manifestaba ciertas dudas al respecto, esto es, que el negocio fue ofrecido por el Sr. Araya el día 28 de marzo.

100.- En cuanto a las sesiones de directorio en cuestión, tanto la defensa del Sr. Araya como la de Banchile, le tratan de dar un sentido diverso al análisis contenido en los Oficios de Formulación de Cargos para este antecedente.

101.- En el caso de Banchile, y haciendo referencia a dichas sesiones, en sus descargos da a entender que a partir de ellas no se puede concluir que hubo un acuerdo previo, porque en ellas no se menciona quién será el comprador, quién será el intermediario, el destino final, precio, monto a comprar o identidad del vendedor. Con respecto a esto último, Banchile, al efectuar su análisis, convenientemente olvida la declaración del Sr. Corbo, el cual señala que si bien no recuerda bien, cree recordar que los negocios fueron ofrecidos el día anterior al día 29 de marzo de 2011 o ese mismo día, refiriéndose el Sr. Corbo a la compra de 5 millones de acciones SQM-A y a la posterior venta de ese mismo paquete, el que fue ofrecido por el Sr. Araya. En ese mismo sentido, también cabe agregar que en la sesión de Pampa Calichera se señala expresamente que el paquete de acciones que vendería su filial Global Mining era de 5 millones a un precio de \$27.100.

102.- Es así como, las sesiones de directorio de Pampa Calichera y Oro Blanco -documentos suscritos por los directorios de esas sociedades- permiten corroborar los dichos del Sr. Corbo y despejar las dudas manifestadas por este último, en cuanto a que las operaciones con dichas sociedades, ambas por 5 millones de acciones SQM-A, se ejecutaron en bolsa el día 29 de marzo de 2011 pero se cerraron el día anterior.

103.- Por su parte, en los descargos del Sr. Araya, se hace presente que lo señalado en dichas sesiones no empece a su representado, toda vez que no participa

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1º
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

en la administración ni en la propiedad de Sociedades Cascada, por lo que no pudo participar en dichas sesiones. En ese orden de cosas, los descargos del Sr. Araya van más allá y dan a entender que esta Superintendencia en los oficios de cargos, a partir de las sesiones de directorio, habría configurado la infracción del inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores, señalando que ello sería forzado, errado y que se sustenta sobre presupuestos no efectivos.

104.- Al igual que los descargos de Banchile, la defensa del Sr. Araya pierde de vista el uso que se da a dichos antecedentes, a los que se hace referencia simplemente para corroborar que, a partir de dichos documentos y de la declaración del Sr. Corbo, es posible concluir que los negocios se cerraron el día anterior a su materialización. (lo destacado es agregado)

Como se puede leer claramente de la Resolución recurrida, las declaraciones del Sr. Corbo y del Sr. Araya así como las actas de sesión de directorio, permitieron acreditar que las operaciones se realizaron el día anterior a su realización.

ii. Supuesta existencia de engaño y en cuanto al dolo

Al respecto, cumple con señalar que tal alegación fue planteada en el marco del procedimiento sancionatorio que devino en la sanción que por esta vía se impugna. Luego, corresponde remitirse a lo señalado en el numeral 142 letra b) de la Resolución N°270, que se hace cargo de estas argumentaciones, descartándolas, según se indica a continuación:

“b. Que, en cuanto a las alegaciones relativas a que para la configuración de la conducta del artículo 53 se requeriría de un acuerdo previo, la existencia de engaño a “otra persona”, la materialización de la conducta mediante dolo directo o al menos culpa, se debe precisar que:

Respecto a las alegaciones de las defensas que refieren a que los cargos requerirían la presencia de dolo directo o al menos culpa para poder configurar la conducta por la cual se le formularon cargos, debe expresarse que como fluye de la descripción de hechos que configuran el sustrato fáctico que sustenta el presente acto administrativo, las actuaciones que se reprochan se refieren a diversos conjuntos de operaciones -en que cada uno de esos conjuntos forma una estructura-, en las cuales Banchile actuó como intermediario, que se ejecutaron con el único objetivo de aparentar que se trataban de transacciones de compra y venta independientes, incondicionales y propias del mercado, con acciones SQM-A y SQM-B, cuando en realidad se realizaban para ser posteriormente revertidas, o se hacían utilizando una sociedad como puente entre otras dos, todo lo cual respondía a un acuerdo previo entre las partes, en que ninguna de ellas se exponía a los riesgos propios del mercado bursátil, para lo cual, fue fundamental la participación del señor Araya y de Banchile, que posibilitaron el acuerdo entre las partes y se encargaron de llevar dichas operaciones al mercado bursátil, para lo cual hicieron uso indebido de los mecanismos bursátiles.

En ese sentido, se hace manifiesto que la actuación desplegada por Banchile, a instancias del Sr. Araya, en su labor de intermediación de tales operaciones,

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

infringe el inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores. En efecto, atendido los hechos que se han establecido en el proceso, no cabe sino concluir que ellos fueron el resultado de maniobras planificadas, coordinadas y concertadas, esto es, con la voluntad expresa y la intención de realizar las operaciones cuestionadas, en la forma en que ellas tuvieron lugar, lo que se demuestra claramente del acuerdo previo entre las partes intervinientes en las operaciones, en la estructuración de las mismas mediante OD's ejecutadas en conjuntos de operaciones.

Es así como, y según se detalla en la Sección VI de la presente Resolución, en el caso de las operaciones con el título SQM-A, Banchile, y en específico el Sr. Araya, no calzó la mayor orden de compra con la menor orden de venta que tenía de sus clientes, lo cual resultaba ser el calce necesario, todo ello con el propósito de evitar que dos sociedades, en específico Global Mining y Oro Blanco, operaran entre sí, pudiendo interponer, sólo formalmente, a otro cliente entre ellas, en la especie Linzor, para lo cual aseguró un resultado positivo a esta última, el cual fue financiado por Global Mining y Oro Blanco, llevando estas operaciones al mercado bursátil mediante operaciones OD, aparentando que se trataban de operaciones independientes e incondicionales, para lo cual hizo un uso indebido de dicho mecanismo bursátil.

Para el caso de las operaciones con el título SQM-B, nuevamente Banchile, a instancias del Sr. Araya, coordinó una serie de operaciones en las cuales uno de sus clientes, Pampa Calichera, sólo formalmente, adquirió un paquete importante de esas acciones a otro grupo de clientes –principalmente Citigroup y en menor medida Inversiones del Parque-, para luego revender a un precio menor, en un período corto de tiempo, similar paquete de acciones a esos mismos clientes, previo paso por la cartera propia de Banchile en algunos casos, asegurándoles a éstos un resultado positivo a costa del primero, lo cual era el resultado de un acuerdo previo, toda vez que dichas operaciones no tenían por objeto la transferencia de la propiedad de esas acciones, sino que sólo buscaban dar la apariencia que se trataban de operaciones independientes e incondicionales. Nuevamente, Banchile, a instancias del Sr. Araya, se encargó de llevar dichas operaciones al mercado bursátil mediante operaciones OD, haciendo un uso indebido de dicho mecanismo bursátil.

Así, la abundante prueba incorporada a estos autos administrativos permite concluir que Banchile y el Sr. Araya participaron en operaciones bursátiles en las que se emplearon mecanismos que, no obstante haber cumplido las formalidades exigidas por la regulación aplicable, se utilizaron en forma engañosa, toda vez que el único objetivo de las operaciones con los títulos SQM-A y SQM-B era dar la apariencia de la realización de operaciones normales del mercado, para lo cual se ejecutaron un conjunto de actos que respondían a una estructura, en que los participantes de estas operaciones no se expusieron a los riesgos conaturales a un mercado bursátil, vulnerando de esta forma el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

En suma, las operaciones con los títulos SQM-A y SQM-B intermediadas por Banchile, a instancias del Sr. Araya, resultan ser antijurídicas por estar prohibidas por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

En tal sentido, la realización de estas operaciones atenta contra los principios que rigen el mercado de valores entre los cuales se encuentran: el flujo y acceso

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

igualitario a la información -lo cual tiene como efecto tanto disminuir los costos de transacción como garantizar la eficiencia distributiva de los recursos de ahorro hacia la inversión-; los contactos anónimos, múltiples y fluidos de los diversos agentes que lo constituyen -radicándose la confianza, no en la contraparte de la operación, sino en los mecanismos institucionales dispuestos para ello, garantizando de esa forma la confianza pública de los inversionistas y, en consecuencia, la liquidez del mercado-; el acceso igualitario de los inversores a las ofertas de operaciones realizadas en el mercado; y la existencia de un riesgo correlativo a la operación, que debe ser medido correctamente por el inversionista de acuerdo a la información pública disponible.

De esta forma y desde la mirada del bien jurídico protegido, una infracción a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 es sancionable pues resulta incompatible con la naturaleza misma de un mercado, entendido como la instancia de encuentro entre oferentes y demandantes anónimos y en que las transacciones se concretan en función de la libre formación de precios. En efecto, el referido inciso segundo del artículo 53 prohíbe de manera absoluta tres conductas – efectuar transacciones, inducir e intentar inducir a la compra o venta de valores - en razón de que el acto, práctica, mecanismo o artificio utilizado para efectuar tales operaciones es engañoso o fraudulento, lo cual resulta contrario al mercado, sin exigir que alguien en particular sea efectivamente engañado o perjudicado por la conducta. Lo anterior se sustenta en que el objeto de protección de dicha norma es el adecuado resguardo de la confianza de los inversionistas en el correcto funcionamiento del mercado de capitales, siendo éste un bien jurídico colectivo que no requiere de una lesión o puesta en peligro concreta, correspondiendo así la figura del inciso segundo del artículo 53 de la Ley N°18.045 más bien a una figura de infracción de peligro abstracto. De ahí que la prohibición establecida en el mencionado inciso segundo del artículo 53 responde precisamente a dicha finalidad, constituyendo un ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado. Así, el perjuicio ocasionado por las conductas prohibidas en caso alguno se limita a un perjuicio patrimonial a uno o más inversionistas, sino que afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado. De esa forma, la prueba del elemento subjetivo (ya sea culpa o dolo) surge, en la especie, del ejercicio de imputación de carácter normativo, el cual se satisfizo al verificarse que los formulados de cargos realizaron, con conocimiento, la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, es decir, porque los agentes usaron indebida y engañosamente los medios bursátiles con que contaron, en las transacciones cuestionadas, es decir, actuaron con el conocimiento de efectuar la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

Del mismo modo, no resulta factible sostener que el Sr. Araya haya obrado sin culpabilidad, cuando de los hechos latamente expuestos en lo precedente, se ha dado cuenta de operaciones que surgen como producto de actuaciones y decisiones tomadas por él, quien al momento de los hechos era ejecutivo de la corredora de bolsa Banchile, esto es, era miembro de una sociedad que goza del monopolio de la intermediación bursátil y que, por ende, debe conocer la normativa que lo rige, por lo que no podía desconocer que estaba incurriendo en la conducta sancionada por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, sobre todo cuando las operaciones reprochadas responden claramente a concertaciones previas, propiciadas por el Sr. Araya y realizadas a través de Banchile.”

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Ahora bien, expuesto lo anterior, y en el entendido que el tipo consagrado en el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, constituye un ilícito de mera actividad que no requiere que la infracción a la prohibición produzca resultado concreto alguno, menos aún requiere la existencia de un engañado y/o perjudicado -afecta al mercado mismo, esto es, a la confianza del inversionista actual y potencial en el correcto funcionamiento del mercado-; la prueba del elemento subjetivo (ya sea culpa o dolo) surge, en la especie, del ejercicio de imputación de carácter normativo, el cual se satisfizo al verificarse que los sancionados realizaron, con conocimiento, la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, es decir, porque los agentes usaron indebidamente y engañosamente los medios bursátiles con que contaron, en las transacciones cuestionadas, es decir, actuaron con el conocimiento de efectuar la conducta prohibida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

Luego, al manifestar que no se habría considerado la prueba rendida, en particular el Informe en Derecho del Sr. Jonatan Valenzuela, nos encontramos ante argumentos carentes de base real, porque el recurrente no dice cómo la Superintendencia no habría tomado en consideración el referido informe. En efecto, en la misma Resolución N°270, expresamente se expuso por qué tal informe carecía de valor, al manifestar que el mismo *“no puede ser considerado en la presente Resolución puesto que se basa en premisas erradas, tales como que se le imputaría al señor Araya la figura de “inducción” descrita en el inciso segundo del artículo 53, cuando ello es equivocado, ya que se le formuló cargos por “efectuar transacciones”, que fue la conducta desplegada por él en la labor de intermediación que realizó Banchile. Además, el autor equivocadamente señala que no es claro el estándar probatorio aplicable en el procedimiento administrativo llevado a cabo por esta Superintendencia, lo que no es efectivo de acuerdo a lo indicado previamente en esta Resolución”*.

Por tanto, habiendo sido resuelto lo planteado por el recurrente y no habiéndose aportado nuevos antecedentes que no se conocieran al momento de dictarse la Resolución, corresponde que tales planteamientos sean desechados.

iii. Vicio del procedimiento.

Para sostener esta alegación, nuevamente alude que el Sr. Superintendente habría alterado rotundamente el *onus probandi*, contradiciendo todos los principios constitucionales del debido proceso y presunción de inocencia.

Siendo este argumento atendido precedentemente, y siendo improcedente por los fundamentos expuestos en el presente acto administrativo, debe ser rechazado.

4.3.4. En relación a la alegación planteada, referente a la prescripción de la acción sancionatoria, caducidad de determinadas operaciones y caducidad del acto administrativo final, cumple con señalar, y tal como se expuso en la Resolución, que la alegación respecto a la aplicación del plazo de prescripción de las faltas es improcedente, toda vez que el artículo 33 del D.L. N° 3.538 de 1980 permite a la Superintendencia aplicar sanciones de multa a los fiscalizados dentro de los 4 años siguientes al término de la comisión del ilícito.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

En cuanto a que no se explica el sentido de que la Superintendencia reconozca la caducidad de 4 años para aplicar multas a que está sujeta, si va a emitir un juicio de reproche sobre todas las operaciones (caducadas o no) en contra del Sr Araya, cabe puntualizar que el referido artículo 33 sólo establece el plazo de extinción (caducidad) de la potestad de aplicar sanciones de multa a las entidades y personas sujetas a la fiscalización y sanción de la Superintendencia, sin aludir a otro tipo de sanciones y, en ningún caso, se refiere al plazo para investigar ni realizar actividades fiscalizadoras propias del Servicio. Una interpretación de tal norma que extienda la extinción que ella prevé a dichas potestades, es errónea y contraviene el tenor literal de tal disposición, siendo improcedente la alegación expresada al respecto.

De esta forma, y al tenor de los hechos expuestos en la aludida Resolución, -todos los que constituyen infracciones que ameritarían una sanción de multa- se ha atendido la circunstancia que algunas de las infracciones imputadas tuvieron lugar entre el año 2009 y mediados del año 2010, esto es, hace más de 4 años, por lo que conforme lo dispuesto en el artículo 33 del D.L. N° 3.538, este Organismo se vio impedido de extender su facultad sancionatoria de multa más allá del plazo fijado al efecto. Consecuencia de lo anterior, es que no fue posible aplicar sanción de multa por los hechos objeto de cargos verificados en aquel período, siendo sancionadas con multa sólo aquellas actuaciones realizadas en el año 2011, que se singularizan en la Resolución.

Por otra parte, para fundar su reclamación, el Sr. Araya elabora una interpretación bastante original del artículo 33 del D.L. N° 3.538, ya que si bien comprende que dicha norma establece la caducidad como un mecanismo de limitación de la potestad sancionatoria después de transcurrido un lapso de tiempo determinado (4 años desde que hubiere terminado de cometerse el hecho penado), supone que dicha regla no sería aplicable para la “formulación de cargos”, por lo que correspondería aplicar la regla de la prescripción del Código Penal de 6 meses. Como se verá, este comentario cae en lo absurdo, ya que a juicio del recurrente, la Superintendencia tendría sólo 6 meses para formular cargos y luego, 3 años y 6 meses para sustanciar el procedimiento administrativo y, de ser el caso, sancionar con multa. Incluso, el recurrente sostiene que como no hay norma que define un plazo para formular cargos, la facultad de “formular cargos” prescribiría en 6 meses. Esta interpretación nos llevaría a que, luego de cometida una conducta ilícita, transcurridos 6 meses y 1 día, operaría la prescripción de la facultad de formular cargos, no pudiéndose iniciar un procedimiento sancionatorio. Con ello, no serviría la regla de la caducidad de 4 años para sancionar, ya que la Administración tendría tan sólo 6 meses para iniciar un procedimiento sancionatorio mediante la formulación de cargos.

En cuanto a lo señalado en su presentación, acerca de la caducidad del acto administrativo final por dictarse fuera del plazo legal, es del caso hacer presente que, tal como se expuso en el Oficio Reservado N°1041 de 28 de julio de 2014, la ampliación ordenada se encuentra fundada en el estado del procedimiento de autos –con el término probatorio aún no vencido- y buscaba dar la posibilidad que los formulados de cargos ejercieran su legítimo derecho a defensa en la etapa probatoria y para asegurar la correcta resolución del procedimiento sancionatorio de que se trata, plazo que, por lo demás, fue acotado a 3 meses.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace presente que en el Oficio Reservado N° 1041, esta Superintendencia solo ha ejercido la facultad entregada en el artículo 26 de la

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Ley N°19.880, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 27 del mismo cuerpo legal, dando estricto cumplimiento a lo prescrito en dichos artículos, tanto en el plazo de ampliación determinado, así como en la ponderación de las circunstancias excepcionales que ameritaban tal ampliación, lo cual unido a que no aportó antecedentes adicionales en su presentación, hacen improcedente su petición.

Atendido lo expuesto previamente, se rechaza la alegación planteada por el recurrente.

4.3.5. En cuanto a que la Resolución “omitió explicar y sustentar la determinación del monto de la multa, y más aún, no tomó en cuenta las circunstancias establecidas en forma imperativa por la ley”, es menester hacer presente que el artículo 28 del D.L. 3.538 de 1980 señala claramente que *el monto específico de la multa se determinará apreciando fundadamente la gravedad y las consecuencias del hecho*, entre otros factores, aspectos que fueron considerados a la hora de fijar la multa aplicada al Sr. Araya, como así consta expresamente en ella. En efecto, aquello se resume en el considerando 154 de la Resolución, tal como se lee a continuación:

154.- Que, al tenor de los hechos narrados en esta Resolución, se develan clara y manifiestamente la existencia de diversas y reiteradas infracciones a la normativa del mercado de valores, por parte de los formulados de cargos. Dichas transgresiones fueron reiteradas y por diversas operaciones de altos montos, en que participaron el Sr. Araya y Banchile que, por los cargos o calidades que detentan en el mercado, se encontraban afectos a deberes de cuidado por cuyo fiel cumplimiento debían velar. Tales vulneraciones, más allá del daño patrimonial que representan, y en lo que específicamente importa a este Organismo, implicaron gravísimos atentados a los bienes jurídicos que subyacen a tal normativa, con perniciosas consecuencias a la confianza que debe primar en todo mercado de valores. Todo ello, da cuenta de los antecedentes que, al tenor de los artículos citados en el considerando anterior, han sido ponderados por este Organismo al momento de fijar el monto de las multas que se impondrán por este acto.

Asimismo, para la ponderación de las multas a aplicar, se tuvo en consideración tanto lo dispuesto en los artículos 28, 29 y 33 del D.L. N° 3.538 de 1980, así como todos los antecedentes que constan en el expediente administrativo, con la limitante que da cuenta el punto 4.3.4. anterior. Así las cosas, cabe señalar que la multa impuesta al Sr. Araya – UF 75.000 – corresponde aproximadamente a un 0,3% del monto de las operaciones sancionables – UF 25.138.954 al día de las operaciones-, encontrándose ampliamente dentro del tope legal de 30% del valor de las operaciones irregulares.

Por lo demás, tal como se señaló en la Resolución, la multa cursada al Sr. Araya se encuentra de conformidad con los artículos 28 y 29 del D.L. N° 3.538, a saber:

150.- Que, para la dictación de la presente resolución se han considerado y ponderado todas las presentaciones y antecedentes hechos valer en el procedimiento administrativo conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880. Entre dichos antecedentes y

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

al tenor de los hechos expuestos, -todos los que constituyen infracciones que ameritarían una sanción de multa- se ha atendido la circunstancia que algunas de las operaciones que permiten configurar las infracciones imputadas tuvieron lugar entre diciembre del año 2009 y abril del año 2010, esto es, hace más de 4 años, por lo que al tenor de lo dispuesto en el artículo 33 del D.L. N° 3.538 de 1980, este Organismo se ve impedido de extender su facultad sancionatoria de multa más allá del plazo fijado al efecto. Consecuencia de lo anterior, es que no resulta posible aplicar sanción de multa por los hechos objeto de cargos verificados en aquel período.

153.- Que, de acuerdo a lo dispuesto en los artículos 27 y 28 del D.L. N° 3.538 de 1980, el monto de las multas que aplique esta Superintendencia se determinará apreciando fundadamente la gravedad y consecuencias de los hechos, la capacidad económica del infractor y si éste hubiere cometido otras infracciones de cualquier naturaleza en los últimos 24 meses.

Cabe tener presente que, para la doctrina, el principio de proporcionalidad en materia sancionatoria –citado por el Sr. Araya-, dispone que en su “fase aplicativa, la Administración tiene que ponderar la proporcionalidad de la sanción concreta que escoge dentro del repertorio que le ofrece la norma típificante”. Justamente, dicha labor fue la efectuada por la Superintendencia al momento de decidir la sanción que aplicó al Sr. Araya, toda vez que dentro del repertorio que la norma le ofrece (hasta el 30% del valor de las operaciones), ponderó la proporcionalidad de ésta. Y la razón de porqué la Superintendencia tiene este margen para decidir el monto de la sanción dentro “del abanico de sanciones que la ley atribuye a una misma clase de sanciones –o, si se quiere, forzada por la imposición de prever en abstracto las circunstancias concurrentes de una acción concreta-, puede comprenderse [de] la importancia práctica de este principio” (lo entre corchetes es nuestro), vale decir, del rol que el Legislador se delega a la Administración.

Respecto a la alegación referida a que el Sr. Araya no habría obtenido beneficio de estas operaciones, debe insistirse en la gravedad de los hechos objeto de reproche y sus perniciosas consecuencias a los bienes jurídicos en que subyace el mercado de valores, como efectos de las conductas del Sr. Araya en forma personal y en su calidad de gerente de inversiones de la Corredora Banchile, no existiendo ningún antecedente nuevo que permita reconsiderar este aspecto.

En cuanto a las alegaciones sobre la capacidad económica del Sr. Araya, cabe señalar que el finiquito de trabajo celebrado entre el Sr. Araya y un empleador, el certificado histórico de cotizaciones previsionales y el certificado de remuneraciones imponibles no permiten modificar las decisiones contenidas en la Resolución, por cuanto aquellos antecedentes resultan incompletos para reflejar la capacidad económica del Sr. Araya.

Por lo tanto, se rechaza la alegación planteada, toda vez que, del propio tenor de la Resolución se desprenden los fundamentos de la sanción impuesta, la que, por lo demás, guarda directa relación con la infracción constatada.

Dado ello y no habiéndose aportado tampoco antecedentes suficientes que permitan reconsiderar el monto de las multas impuesta, se hace improcedente la solicitud de dejar sin efecto la multa, así como la planteada en subsidio solicitando la rebaja de la misma.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

5.- Que, en vistas de lo señalado precedentemente, se debe concluir que el recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980 interpuesto contra la Resolución N° 270, no contiene antecedentes nuevos no conocidos por este Organismo al momento de su dictación, no habiéndose hecho valer ningún argumento ni presentado ningún elemento que permita modificar las decisiones contenidas en dicha Resolución.

6.- Que, en cuanto a lo requerido en subsidio, en orden a la rebaja de la multa, se resuelve: estese a lo señalado en el numeral 4.3.5.

7.- Que, respecto a los documentos acompañados en el otrosí de su presentación, se resuelve: al N°1 téngase por acompañado y a los N°2, 3 y 4, acompáñense en carácter de reservados.

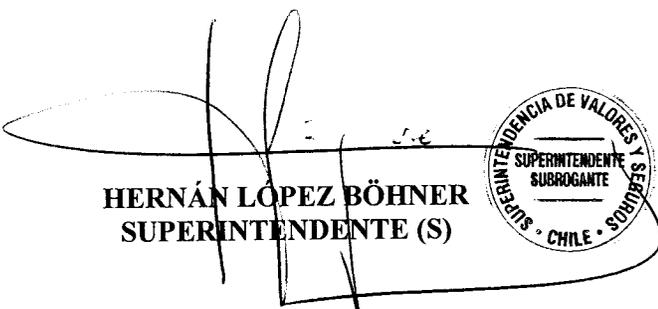
RESUELVO:

1.- Rechácese el recurso de reposición y manténgase la sanción de multa a beneficio fiscal, aplicada al señor **CRISTIÁN ARAYA FERNÁNDEZ**, conforme lo dispuesto en la Resolución Exenta N° 270 de fecha 30 octubre de 2014.

2.- Remítase a la persona sancionada, copia de la presente resolución para su notificación y cumplimiento.

3.- Se reitera que contra la Resolución N° 270 de fecha 30 de octubre de 2014 procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538 de 1980.

Anótese, notifíquese y archívese.


HERNÁN LÓPEZ BÖHNER
SUPERINTENDENTE (S)



Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449 Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 2617 4000
Fax: (56-2) 2617 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl