

**REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA AL SEÑOR JUAN
FRANCISCO GUTIÉRREZ IRARRÁZABAL.**

SANTIAGO, 12 DE ABRIL DE 2021

RESOLUCIÓN EXENTA N° 2003

VISTOS

1) Lo dispuesto en los artículos 3 N° 10, 5, 20 N°4, 37 a 39, 52 y 67 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en los artículos 3°, 4° y 28 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, según su texto vigente hasta el 15 de enero de 2018; en el artículo 1° y en el Título II de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N° 1.649 de 2021; en el Decreto Supremo N° 1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; Decreto Supremo N° 1.430 del Ministerio de Hacienda del año 2020; y Decreto Supremo N° 437 del Ministerio de Hacienda de 2018.

2) Lo dispuesto en los artículos 10, 164, 165 y 166, de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.

CONSIDERANDO:

I. DE LOS HECHOS

1. Embotelladora Andina S.A. (en adelante también “Andina” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores que lleva la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante “la Comisión” o “CMF”) desde el 26 de agosto de 1982, bajo el número 124. Sus acciones están inscritas en las bolsas de valores nacionales y se transan con el nombre de “Andina”.

Coca Cola Embonor S.A. (en adelante también “Embonor”) es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores que lleva la CMF desde el 5 de agosto de 1997, bajo el número 622. Sus acciones están inscritas en las bolsas de valores nacionales y se transan con el nombre de “Embonor”.

Inversiones Siemel S.A. (en adelante también “Siemel”) es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores que lleva la CMF desde el 18 de junio de 1982, bajo el número 53. Sus acciones están inscritas en las bolsas de valores nacionales y se transan con el nombre de “Siemel”.

2. Con fecha 5 de noviembre de 2018, el Fiscal de la Unidad de Investigación (en adelante también “el Fiscal” y la “UI” respectivamente) recibió el Oficio Reservado N° 665 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores, el cual informaba el resultado de un proceso de fiscalización de la División de Control de Infraestructura de Mercado y Monitoreo de la

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

CMF, cuyo origen corresponden a los Hechos Esenciales, todos de fecha 5 de enero de 2018, comunicados por las sociedades Andina, Embonor y Siemel, en los que se informó que esas sociedades acordaron los términos y condiciones para la compra del 100% de las acciones de la Sociedad Comercializadora Novaverde S.A. (en adelante también “Novaverde”), filial de Siemel, teniendo estas tratativas como precedente diversas comunicaciones enviadas como Hechos Reservados por las sociedades ya referidas, a este Organismo, a partir del 17 de marzo de 2017.

En los mencionados hechos esenciales se señala que el contrato de compraventa se celebró entre Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A (en adelante también “Coca Cola del Valle”) y Coca-Cola de Chile S.A. (en adelante también “Coca Cola de Chile”), como compradores, mientras que la parte vendedora correspondía a Inversiones Siemel, quien enajenó el 100% de las acciones de su filial Novaverde. Cabe señalar que esta última sociedad se dedica al procesamiento y comercialización de frutas, helados y hortalizas bajo la marca Guallaraucó.

Según lo informado en los Hechos Esenciales, la compraventa quedó sujeta al cumplimiento de condiciones suspensivas propias para este tipo de transacciones, incluyendo la autorización correspondiente por parte de la Fiscalía Nacional Económica según la normativa vigente.

Las sociedades compradoras antes señaladas, esto es, Andina, Embonor y Coca-Cola de Chile, constituyeron el 28 de enero de 2016 la sociedad Coca-Cola del Valle, cuyas participaciones accionarias son del 35%, 15% y 50%, respectivamente. Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. fue constituida con la finalidad de producir jugos, aguas, y cualquier otra bebida no carbonatada, las que son vendidas bajo la marca de The Coca-Cola Company y son distribuidas por Embonor y Andina.

De acuerdo a lo señalado en los Hechos Esenciales, al momento de concretarse la operación, Embonor, mantendría indirectamente el 15% de las acciones de Novaverde, Andina tendría una participación indirecta igual al 35% y Coca-Cola de Chile quedaría indirectamente con el 50% de las acciones de Novaverde.

3. Mediante el Oficio Reservado N° 665 el Intendente de Fiscalización acompañó un informe con el detalle de probables casos de infracción a la normativa vigente, que se refieren a transacciones con las acciones Andina y Embonor durante el periodo en que se encontraban vigentes los Hechos Reservados comunicados por las Sociedades ya citadas, entre ellas, la realizada con acciones Andina por el Sr. Juan Francisco Gutiérrez Irrarzával, socio del estudio de abogados Philippi Pietrocarrizosa Ferrero DU & Uría, estudio que asesoró a Andina en la negociación para la compra de Novaverde.

4. Mediante Resolución UI N° 37/2020 de 22 de julio de 2020, se dio inicio a la investigación sobre los hechos denunciados por el Intendente de Supervisión del Mercado de Valores respecto del Sr. Juan Francisco Gutiérrez Irrarzával.

5. Antecedentes recabados por la Unidad de Investigación:

5.1. De acuerdo a lo informado por Andina, con fecha 8 de enero de 2016, se inició una etapa de contactos preliminares y análisis entre las partes involucradas en el negocio para comprar el 100% de las acciones de la Sociedad Comercializadora Novaverde S.A., filial de Siemel.

5.2. Con fecha 1 de diciembre de 2016, desde Coca-Cola, se envió un correo electrónico a Andina y Embonor, informando que ya existía la aprobación de Coca-Cola para empezar a trabajar en una oferta para la compra de Novaverde.

5.3. Con fechas 23 de diciembre de 2016 y 31 de enero de 2017 se presentó por la administración de Andina a los directorios efectuados con esas fechas, resúmenes del proceso de evaluación de Novaverde.

5.4. Con fecha 28 de febrero de 2017, se informó al directorio de Andina de los contactos efectuados para la compra de Novaverde y se solicitó su autorización para suscribir un acuerdo preliminar y no vinculante sobre el cual negociar la eventual compra de dicha sociedad.

En dicha sesión de directorio se acordó, por unanimidad de los directores presentes, *“tomar contacto con los accionistas de Comercializadora Novaverde S.A. y explorar la posibilidad de llegar a un acuerdo que permita sentar las bases para una eventual adquisición de dicha compañía.”* En esa sesión, además, se acordó dar el carácter de reservado a dicho acuerdo según lo establecido por la Norma de Carácter General N° 30.

5.5. Con esa misma fecha, es decir, el 28 de febrero de 2017, de acuerdo a lo informado por Andina a la CMF, se comunicó de la existencia de estas negociaciones al Sr. Juan Francisco Gutiérrez, abogado del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría, con el fin de que la asesorara durante la negociación de la compra de Novaverde.

5.6. El Sr. Juan Francisco Gutiérrez, es socio de Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda., en la cual, de acuerdo a su declaración, participa en conjunto con sus 6 hijos y su cónyuge, teniendo un porcentaje de participación de alrededor del 35%, su cónyuge el mismo porcentaje y cada uno de sus hijos un 5%.

En la sociedad previamente mencionada, el Sr. Gutiérrez es el apoderado estatutario junto con su cónyuge.

5.7. Con fecha 17 de marzo de 2017, se remitió por parte de Andina un Hecho Reservado a la ex Superintendencia de Valores y Seguros, hoy CMF, el que indicaba:

“En sesión ordinaria de fecha 28 de febrero de 2017, el Directorio de Embotelladora Andina S.A. acordó formular, en conjunto con The Coca-Cola Company y Coca-Cola Embonor S.A. (los “Ofertantes”), una oferta de compra no vinculante por el 100% de las acciones de la sociedad Comercializadora Novaverde S.A. (“Novaverde”), sociedad dedicada al procesamiento y comercialización de frutas, helados, hortalizas y alimentos en general, principalmente bajo su marca Guallaraucó (la “Transacción”).

En cumplimiento de lo señalado, con fecha 16 de marzo de 2017 los Ofertantes entregaron a los accionistas de Novaverde una oferta de compra no vinculante, conteniendo los términos y condiciones conforme a las cuales estarían dispuestos a materializar la Transacción (la “Oferta”). Con esa misma fecha Inversiones Siemel S.A., Inversiones Simón Bolívar S.A. e Inversiones Las Hualtatas Limitada, propietarias de aproximadamente el 66,7%, 26,66% y 6,66%, respectivamente, del capital accionario de Novaverde, aceptaron los términos y condiciones propuestos en la Oferta.”

Este Hecho Reservado fue actualizado por la compañía con fechas 31 de agosto, 26 de octubre y 18 de diciembre de 2017.

5.8. Con fecha 28 de marzo de 2017 una vez firmada la carta de intención no vinculante, se comenzó a realizar el Due Diligence de Novaverde y se presentó al directorio de Andina un resumen del status de las negociaciones.

5.9. Con fechas 26 de abril, 30 de mayo, 28 de junio, 25 de julio, 29 de agosto, 26 de septiembre, 25 de octubre de 2017 se presentó al directorio de Andina en las respectivas sesiones, el estado de las negociaciones y los avances logrados para la compra de Novaverde.

5.10. Con fecha 21 de noviembre de 2017, Inmobiliaria e Inversiones Pirque Ltda., compró a través de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (en adelante “Larraín Vial” o “LV”), 5.712 acciones ANDINA-B, a un precio promedio de \$2.810 por acción, pagando un monto total de \$16.050.360 por dichas acciones. Dicha sociedad, previo a esta transacción, no registra operaciones en este mismo instrumento.

De acuerdo a lo informado por Larraín Vial, en respuesta al Oficio electrónico de la Unidad de Investigación N° 16.422 de 14 de febrero de 2019, y a lo declarado por el mismo Sr. Gutiérrez, no existe contrato de administración de cartera entre las partes; y la orden de compra fue entregada directamente por el Sr. Gutiérrez a su ejecutivo mediante correo electrónico de fecha 21 de noviembre de 2017, a las 10:55 a.m. y fue ejecutada en la Bolsa de Santiago a las 12:25 hrs. Dicha transacción se encuentra respaldada en la factura N° 2213379, documento que incluye también la compra de acciones SMU por \$15.245.414.

5.11. Con fecha 22 de noviembre de 2017, se realizó una reunión en las oficinas del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría, donde se analizó el informe elaborado por Price Waterhouse Coopers (en adelante también “PWC”) respecto de la compra de Novaverde. En dicha reunión, no se registra la asistencia del Sr. Gutiérrez.

5.12. El 28 de noviembre de 2017, se presentó por la administración de Andina, un nuevo informe al directorio respecto del avance de las negociaciones.

5.13. Con fecha 13 de diciembre de 2017, se realizó una nueva reunión entre abogados del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría y el Sr. Tomás Vedaya de Andina, con el fin de revisar el informe elaborado por PWC en relación a las marcas de Guallaraucó.

5.14. Con fecha 5 de enero de 2018 se efectuó la reunión de cierre y firma del contrato de compraventa de Novaverde, informándose con esa misma fecha el Hecho Esencial a la ex Superintendencia de Valores y Seguros que daba cuenta de ello.

5.15. De acuerdo a publicación Latin American Lawyer de fecha 24 de enero de 2018, el Sr. Juan Francisco Gutiérrez lideró al grupo de abogados del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría en esta operación, lo que se ve corroborado en publicación de la página web del mismo estudio, de fecha 9 de febrero de 2018.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO

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

II.1. FORMULACIÓN DE CARGOS

En virtud de los hechos descritos precedentemente, a través del Oficio Reservado UI N°1.143 de 13 de octubre de 2020, que rola a fojas 0410 y siguientes del expediente administrativo, el Fiscal de la Unidad de Investigación formuló cargos a **don Juan Francisco Gutiérrez Irarrázabal**, en los siguientes términos:

“Considerando lo previsto en los artículos 1, 3, 22, 24 N°1 y 45 y siguientes de la Ley N° 21.000 y lo dispuesto en los artículos 10, 164, 165, 166 inciso 2° letra d), los hechos descritos en el presente Oficio configuran la siguiente infracción, respecto de la cual se formula cargos al Sr. Juan Francisco Gutiérrez:

Infracción a lo previsto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en la compra de 5.712 acciones ANDINA-B realizadas el día 21 de noviembre de 2017, que ejecutó estando en posesión de la información privilegiada referente al proceso de compra de las acciones de la Sociedad Comercializadora Novaverde S.A., filial de Siemel, por parte de Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. y Coca-Cola de Chile S.A.”

II.2. DE LOS HECHOS ANALIZADOS EN EL OFICIO DE CARGOS

La Unidad de Investigación analizó las infracciones por las que se formularon cargos en los siguientes términos:

“De acuerdo a los antecedentes obtenidos en este procedimiento, las negociaciones para la compra de Novaverde, por parte de Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. y Coca-Cola de Chile S.A., comenzó el día 8 de enero de 2016, con contactos preliminares y análisis del negocio, para empezar a materializarse con fecha 28 de febrero de 2017, cuando se acordó por el directorio de Andina, la eventual firma de una carta de intención no vinculante, hecho que fue comunicado con fecha 17 de marzo de ese mismo año en carácter de Reservado a la extinta Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante SVS. Tal información reservada fue renovada sucesivamente por Andina con fechas 31 de agosto, 26 de octubre y 18 de diciembre de 2017, para finalmente verse concretado el acuerdo, sujeto al cumplimiento de condiciones suspensivas propias para este tipo de transacciones, con fecha 5 de enero de 2018, fecha en la cual se comunicó por las sociedades Andina, Embonor y Siemel, como Hecho Esencial, que acordaron los términos y condiciones para la compra del 100% de las acciones de Novaverde, filial de Siemel.

De acuerdo a lo informado por Andina a la CMF con fecha 9 de febrero y 20 de marzo de 2018 (en respuesta a los Oficios Reservados N° 111 y N° 64 respectivamente, remitidos por el Intendente de Supervisión del Mercado de Valores de la CMF), con fecha 28 de febrero de 2017, en sesión de directorio de esa fecha, se adoptó por la unanimidad de los directores presentes el acuerdo de “tomar contacto con los accionistas de Comercializadora Novaverde S.A. y explorar la posibilidad de llegar a un acuerdo que permita sentar las bases para una eventual adquisición de dicha compañía.” En dicha sesión, además, se acordó dar el carácter de reservado a dicho acuerdo según lo establecido por la Norma de Carácter General N° 30, indicándose en dicha acta que “Atendido lo sensible de la información contenida en la presente sesión de directorio, y tomando en consideración que su divulgación puede poner en peligro el éxito de la negociación y perjudicar el interés social de la compañía, se encomendó al secretario o al gerente general informar a la Superintendencia de Valores y

Seguros de lo acordado, en carácter de 'Hecho Esencial Reservado' conforme a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 30 de la SVS".

En relación a lo previamente expuesto, es preciso indicar que de acuerdo a lo dispuesto en el citado artículo 164 de la Ley N° 18.045, para que una determinada información pueda ser calificada legalmente como privilegiada, es necesario que reúna copulativamente los siguientes tres requisitos:

1° Que se refiera a los emisores, valores o negocios de los mismos;

2° Que no haya sido divulgada, y;

3° Que sea de naturaleza tal que pueda influir la cotización de los valores.

Asimismo, dicho artículo dispone que constituye información privilegiada la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

El inciso tercero del artículo 10 de la Ley N° 18.045, indica al respecto que "con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social".

De manera que, a contar del día 28 de febrero de 2017, la información sobre la eventual compra de Novaverde, que se concretó finalmente por parte de Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A y Coca-Cola de Chile S.A., adquirió el carácter de privilegiada de acuerdo con lo prescrito en el artículo 164 de la Ley N° 18.045.

Asimismo, Andina informó, específicamente en la respuesta al Oficio Reservado N° 111, que con fecha 28 de febrero de 2017 comunicó la existencia de estas negociaciones al Sr. Juan Francisco Gutiérrez, abogado del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría, con el fin de que asesorara a la compañía durante la negociación de la compra en cuestión. A contar de ese momento, el Sr. Gutiérrez tomó conocimiento de información privilegiada, y por dicho motivo, se vio afecto a los deberes, obligaciones y prohibiciones que dispone la ley respecto de quienes tienen acceso a dicha información.

El Sr. Gutiérrez, en la declaración prestada ante funcionarios de la Unidad de Investigación con fecha 9 de enero de 2020, ante las preguntas acerca de si tomó conocimiento de la negociación entre Andina, Embonor y Siemel para la compra de Novaverde, cuándo y cómo tomó conocimiento de tal evento, respondió: "Si, yo no intervine en esta operación en términos de estar negociando con las partes, pero el Fiscal de Andina sí me pidió consejo en ese sentido.

El Fiscal es Jaime Cohen.

Lo que sucedió en este caso, es que Coca Cola es quien impuso a los abogados de Embonor en la negociación, y yo di una asesoría en segundo plano de tipo más bien estratégico. Creo haber participado en esto con mis asociados más cercanos que son Diego Bunster (ya no está en el estudio), Nicolás Santana y Constanza Rodríguez.

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

Yo creo que esto puede haber sido segundo semestre de 2017, primer semestre de 2018, pero no estoy seguro.”

Adicionalmente en su declaración, ante la pregunta: “Para que indique la frecuencia con la que obtenía información acerca del proceso de compra de la sociedad Novaverde”, respondió:

“En forma muy esporádica, cuando el Fiscal (De Andina) consideraba necesario pedir alguna opinión”

Esta declaración refuerza el hecho que el Sr. Gutiérrez tuvo conocimiento continuo de las negociaciones para la compra de Novaverde, antes que cualquier otra persona que transa en el mercado.

Por otra parte, el Sr. Gutiérrez, es socio de Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda., en la cual, de acuerdo a su declaración, participa en conjunto con sus 6 hijos y su cónyuge, teniendo un porcentaje de participación de alrededor del 35%, su cónyuge el mismo porcentaje y cada uno de sus hijos un 5%, siendo además apoderado estatutario de la misma junto con su cónyuge.

Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda., con fecha 21 de noviembre de 2017, es decir durante el periodo en que se encontraban vigentes los Hechos Reservados enviados por Andina, compró a través de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, en adelante Larraín Vial, 5.712 acciones ANDINA-B, pagando un monto de \$16.050.360 por dichas acciones. De acuerdo a las cartolas enviadas por la corredora de bolsa, antes de esta transacción, Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda. no registra operaciones en este mismo instrumento.

De acuerdo a lo informado por Larraín Vial, en respuesta al Oficio electrónico Reservado N°16.422 de 14 de febrero de 2019 de esta Unidad, y a lo declarado por el mismo Sr. Gutiérrez, no existe contrato de administración de cartera entre las partes; y la orden de compra fue entregada directamente por el Sr. Gutiérrez a su ejecutivo mediante correo electrónico de fecha 21 de noviembre de 2017, a las 10:55 a.m. ante la propuesta de su ejecutivo de comprar dichas acciones vía correo electrónico enviado a las 08:43 a.m. Dicha orden fue ejecutada en la Bolsa de Santiago a las 12:25 hrs.

Concordante con lo anterior es el hecho que el Sr. Gutiérrez respondió en su declaración a la pregunta acerca de “las variables que había considerado Inmobiliaria e Inversiones Pirque Ltda. para la compra de 5.712 acciones en el título Andina B por un monto total de \$ 16.050.360, realizada con fecha 21 de noviembre 2017. Indique como se financió dicha compra de acciones.”, lo siguiente:

“Eso lo hizo el asesor financiero, no tengo idea qué variables consideró o no, ni siquiera sabía que tenía esas acciones. Esa compra se realizó con recursos propios, nada de crédito. La verdad es que no sé si habrá vendido algunas acciones para comprar estas, o si habrá liquidado algún FFMM para ello. Mi cónyuge no toma parte de estas decisiones.”

Al respecto, el Sr. Rodrigo Villavicencio, ejecutivo de Larraín Vial que asesora al Sr. Gutiérrez, señaló en su declaración ante la pregunta “Para que indique la forma en que el señor Gutiérrez entrega habitualmente las órdenes, si son verbales, escritas, correos u otra forma. Indique, además, si él es la única persona que entrega órdenes por sí o por su sociedad.”, lo siguiente:

“Es el único,...Las órdenes son siempre vía mail. Nosotros conversamos por teléfono y luego eso se respalda por mail. Los mail son del tenor “de acuerdo a lo conversado, voy a hacer cambio en tu cartera.” Como ejemplo. La iniciativa es mía de llamarlo y recomendar algo. Lo que pasa es que me llega información y yo la comunico a mis clientes y de eso puede o no salir un cambio de cartera.

El sr. Gutiérrez que yo recuerde nunca me ha dicho frente a una recomendación mía que no puede operar en ciertos instrumentos porque se encuentra trabajando en ese tema por su profesión de abogado.”

Por otra parte, tal como consta de los hechos descritos previamente, durante el desarrollo de las negociaciones se realizaron numerosas reuniones e intercambios de información, y, al menos el día 22 de noviembre de 2017, es decir, el día después a la compra efectuada por el Sr. Gutiérrez, y el día 13 de diciembre de ese mismo año, se efectuaron reuniones en las propias oficinas de Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría, reuniones que reafirman el hecho que las negociaciones para la compra de Novaverde, aun cuando comprendieron un largo periodo de tiempo, se mantenían vigentes y conservaban su carácter de reservadas, y el estudio y sus abogados conocían de las mismas.

En ese mismo sentido, diversas publicaciones de índole legal, entre ellas Latin American Lawyer, LexLatin y de la misma página web del estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría, indican lo siguiente respecto de la participación del Sr. Gutiérrez en esta negociación:

- Publicación The Latin American Lawyer, en nota publicada el día 24 de enero de 2018: “Partner Juan Francisco Gutiérrez led the lawyers at Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría which acted for Embotelladora Andina in negotiations with the consortium of buyers”

- Publicación de la página web del estudio de abogados ya referido y de LexLatin, ambas de fecha 9 de febrero de 2018: ... “Adicionalmente, Embonor S.A. fue asistido por Barros & Errázuriz Abogados, y Embotelladora Andina S.A. por Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría.....

Asesores de Embotelladora Andina S.A.:

Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría (Chile): Socios Juan Francisco Gutiérrez y Guillermo Infante. Director Ignacio Larraín. Asociados Diego Bunster y Sebastián Melero.”

En consecuencia, de acuerdo a los antecedentes recabados por esta Unidad, consta que el Sr Gutiérrez prestó asesoría a Andina para las negociaciones de compra de marras y mientras eran de carácter reservado, de las cuales tomó conocimiento, en términos ciertos y dada su calidad de abogado, a partir del día 28 de febrero de 2017.

En relación a lo previamente expuesto, es preciso indicar que la regulación sobre la información privilegiada pretende preservar la confianza de los inversores y la integridad de los mercados, protegiendo al inversor frente a los riesgos de la asimetría de la información, es decir, frente al peligro de que algunos inversores se vean perjudicados al no tener acceso a la información de una manera igualitaria. En dicho sentido, el bien jurídico protegido es el

mecanismo de la libre formación de precios con el fin de garantizar la transparencia e igualdad de oportunidades entre los inversores.

El Título XXI de la Ley N° 18.045 establece los deberes, obligaciones y prohibiciones respecto de quienes tienen acceso a dicha información, disponiendo en tal sentido y entre otros, que quienes posean información privilegiada deberán guardar reserva de ella, no podrán utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar para sí o para terceros directa o indirectamente los valores sobre los que ella recae.

El artículo 166 de la Ley N° 18.045 establece, por su parte, las personas que la ley presume poseen información privilegiada, entre ellos, en el inciso segundo literal d) dispone: “Las personas que presten servicios de asesorías permanente o temporal al emisor o inversionista institucional, en su caso, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a dicha información”, presunción que además es aplicable al caso del Sr. Gutiérrez, dado su carácter de asesor de Andina en el contexto de las negociaciones de marras.

Establecido dicho contexto, es dable señalar que, conforme los hechos precedentemente descritos, consta que el Sr. Gutiérrez, en tanto fue asesor de Andina para la compra de Novaverde, estuvo en posesión de la información privilegiada relativa a dicha transacción a contar del 28 de febrero de 2017, por lo que, a contar de dicha fecha se veía impedido de dar a conocer dicha información, utilizarla en beneficio propio o ajeno, o adquirir o enajenar para sí o para terceros directa o indirectamente los valores de la Sociedad a la cual se encontraba asesorando o de cualquier otra sociedad emisora de valores que participó en esta negociación. Tales deberes de cuidado lo vinculaban, a lo menos, hasta la fecha de publicación del Hecho Esencial de 5 de enero de 2018, cuando se anunció que se acordaron los términos y condiciones para la compra del 100% de las acciones de Novaverde, filial de Siemel y fecha en la cual la información sobre las negociaciones pendientes se hizo pública y el mercado en su conjunto contó con simetría de información respecto de esta operación en particular.

En conclusión, consta que respecto de la compra de acciones ANDINA-B realizadas por el Sr. Gutiérrez a través de Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda., el día 21 de noviembre de 2017 -esto es, en el periodo en que él estaba en posesión de información privilegiada sobre las negociaciones tendientes a adquirir Novaverde por parte de Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. y Coca-Cola de Chile S.A.- infringió la prohibición establecida el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, que impide a toda persona que tenga acceso a información privilegiada en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor, dar a conocer dicha información, utilizarla en beneficio propio o ajeno, o adquirir o enajenar para sí o para terceros directa o indirectamente los valores sobre los que poseía información.”

II.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN

Durante la investigación se recopilaron los siguientes elementos probatorios:

1. Oficio Reservado N° 665 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores de 5 de noviembre de 2018.
2. Hechos Reservados de Andina de fechas 17 de marzo, 26 de octubre y 18 de diciembre de 2017.

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

- 2018.
3. Hecho Esencial de Andina de fecha 5 de enero de 2018.
4. Oficio Reservado N° 111 de 12 de enero de 2018 dirigido a Andina.
5. Respuesta de Andina al Oficio Reservado previamente indicado, solicitando una extensión de plazo para contestar.
6. Oficio Reservado N° 30 de 29 de enero de 2018 que accedió a la ampliación de plazo solicitada.
7. Respuesta de Andina al Oficio Reservado N° 111, de fecha 9 de febrero de 2018 y sus correspondientes anexos.
8. Oficio Reservado N° 64 de 28 de febrero de 2018.
9. Respuesta de Andina al Oficio previamente indicado, que acompañó, entre otras cosas, copias autorizadas de las actas de las sesiones ordinarias de directorio de la Sociedad, comenzando en la N° 1119 y finalizando en el acta de sesión de directorio N° 1143, correspondientes al periodo comprendido entre enero de 2016 y enero de 2018, incluyendo un acta reservada correspondiente a la sesión de directorio de 28 de febrero de 2017.
10. Oficio Reservado N°16.422 de 14 de febrero de 2019 a Larraín Vial, solicitando cartolas de movimientos, facturas y documentación de respaldo de las transacciones de Inversiones e Inmobiliaria Pirque Ltda.
11. Oficio Reservado UI N° 678 de 4 de junio de 2019, que citó a declarar al Sr. Gutiérrez.
12. Correo electrónico que excusó la asistencia del Sr. Gutiérrez a su declaración.
13. Oficio Reservado UI N° 1339 de 30 de diciembre de 2019 que citó nuevamente al Sr. Gutiérrez.
14. Declaración del Sr. Gutiérrez de 9 de enero de 2020.
15. Oficio Reservado N° 791 de 23 de julio de 2020, que citó al Sr. Rodrigo Villavicencio, ejecutivo de Larraín Vial, a declarar.
16. Declaración del Sr. Villavicencio de fecha 31 de julio de 2020.
17. Correo electrónico del Sr. Villavicencio de fecha 4 de agosto de 2020.

18. Publicaciones de revista Latin American Lawyer, LexLatin y de la página web del Estudio Philippi, Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría.

II.4. INFORME DEL FISCAL

Mediante Oficio Reservado UI N°1.400 de 29 de diciembre de 2020, de conformidad con lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 51 del Decreto Ley N°3.538, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencido el término probatorio, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el expediente sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas al Investigado.

II.5. OTROS ANTECEDENTES

Mediante Oficio N°11656 de fecha 22 de febrero de 2021, se citó a audiencia a la defensa del formulado de cargos, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 52 del Decreto Ley N°3.538, la que se celebró el día 4 de marzo de 2021.

III. NORMAS APLICABLES

Se extractan las normas aplicables, en la parte que resulta pertinente a las infracciones imputadas:

1. El artículo 10 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores dispone: *“Las entidades inscritas en el Registro de Valores quedarán sujetas a esta ley y a sus normas complementarias y deberán proporcionar la información que establece la ley a la Superintendencia y al público en general con la periodicidad, publicidad y en la forma que la Superintendencia determine por norma de carácter general.*

Asimismo, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades comprendidas en él deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna, todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios al momento que él ocurra o llegue a su conocimiento. Será responsabilidad del directorio de cada entidad adoptar una norma interna que contemple los procedimientos, mecanismos de control y responsabilidades que aseguren dicha divulgación. La norma respectiva, deberá ajustarse a la norma de carácter general que dicte la Superintendencia.

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

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

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

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

2. El inciso primero del artículo 164 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores dispone, *“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.”*

3. El inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045 señala, *“Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada”.*

4. El inciso segundo del artículo 166 de la Ley N° 18.045 establece, *“También se presume que poseen información privilegiada, en la medida que tuvieron acceso directo al hecho objeto de la información, las siguientes personas: d) Las personas que presten servicios de asesorías permanente o temporal al emisor o inversionista institucional, en su caso, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a dicha información.”*

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS

IV.A. DESCARGOS

La defensa del señor Juan Francisco Gutiérrez Irrarázabal, formuló sus descargos mediante presentación de 2 de noviembre de 2020, en los siguientes términos:

1.- En primer lugar, la defensa hace referencia a la relación existente entre Larraín Vial y sus clientes, entre los que se encontraba el señor Gutiérrez. Al respecto, indica que *“En la práctica los ejecutivos de Larraín Vial son quienes recomiendan periódicamente a sus clientes las inversiones que realizan: son ellos quienes indican qué acciones comprar, qué acciones vender, qué modificaciones realizar en los paquetes accionarios, qué traspasos efectuar, cuándo llevarlos a cabo, etc.”*

En ese contexto, agrega que los clientes, como el Investigado, *“...suelen aceptar las iniciativas promovidas por sus ejecutivos. No rechazan sus instrucciones, tanto por el hecho que la Corredora ha sido precisamente contratada para esos efectos, como por el hecho que muchas veces no se trata de movimientos accionarios de alto valor ni mucho riesgo, razón por la cual ni la Corredora informa de los detalles al cliente, ni este pregunta. Existe confianza y un actuar rutinario de años. JFG y Larraín Vial tienen plena y total confianza, bastando en la mayoría de los casos que el ejecutivo de cuentas solicite una autorización general para realizar compras y ventas para que JFG las acepte sin indagar en el detalle”.* Esto último, a juicio de la defensa, sería lo que habría pasado con él, en el caso de las operaciones cuestionadas en el presente procedimiento sancionatorio.

A mayor abundamiento, indica que *“Los clientes depositan su confianza y sus inversiones en las manos de la Corredora. Ella es la experta y quien tiene el conocimiento para saber qué inversiones realizar a nombre y riesgo de sus clientes, más todavía cuando*

se trata de personas naturales que tienen poco tiempo para estudiar este tipo de decisiones y no son grandes inversionistas”.

A continuación, alude a la relación del señor Gutiérrez con el ejecutivo de Larraín Vial (en adelante “LV”), don Rodrigo Villavicencio Bianchi, señalando que *“...siempre se ha caracterizado, como miles de otros inversionistas, por la libertad e iniciativa que tiene este último para promover y ejecutar la compra y venta de acciones de sus clientes”.* Asimismo, indica que *“Por supuesto que existen consultas y aprobaciones, generalmente por correo electrónico, sin embargo, muchas veces el ejecutivo ni siquiera entra en el detalle de los movimientos que hará en la cartera accionaria de su cliente”.*

Siguiendo este orden de ideas, sostiene que *“...el ejecutivo es quien está día a día revisando los movimientos del Mercado, analizando qué productos son más convenientes y verificando cuáles son las opciones de inversión más y menos riesgosas. Por lo mismo es que el ejecutivo es quien, en los hechos, maneja las inversiones de sus clientes”.* En ese sentido, respecto a la participación del cliente, señala que *“Si bien es necesario contar con la confirmación de los clientes para mover sus dineros, esta confirmación es un mero visto bueno y constituye una simple formalidad para que los ejecutivos no tengan dificultades luego.”*

Seguidamente, se refiere a la diferencia que existiría entre la aludida relación y aquella que LV mantiene con “grandes inversionistas”, exponiendo que *“Situación totalmente diferente es la que experimentan los clientes de Larraín Vial cuyo perfil de inversionista es mayor y que mueven importantes cantidades de dinero en el Mercado. En estos casos las iniciativas y recomendaciones de los ejecutivos cuentan con un mayor grado de explicación, detalle y hasta debate. Existe un análisis, un mayor intercambio y flujo de opiniones con los clientes y, por sobre todo, un estándar de cuidado y responsabilidad para ambas partes. Esta no es la situación de las compras accionarias de JFG. Es más, precisamente por lo anterior es que, a diferencia de este caso, los grandes inversionistas, al invertir, suscriben documentos especialmente redactados para la ocasión.”*

Así, el punto expuesto lo utiliza la defensa para argüir que *“...es relevante de tener en cuenta en el caso de JFG, quien forma parte del tipo de inversionistas pequeños que entregan la administración de su cartera enteramente a Larraín Vial y se desentiende. Esa es la realidad...”.*

Continúa, explicando el procedimiento de inversión supuestamente implementado por LV para el manejo de las carteras de clientes menores, como lo sería el señor Gutiérrez. En ese sentido, indica que *“Cuando el ejecutivo recibe alguna recomendación o instrucción interna de la Corredora, envía un correo electrónico a su cliente recomendando la compra y venta de ciertas acciones, para lo cual solicita simplemente un “OK” a fin de confirmar la operación. Muchas veces, como decíamos, es tal la confianza entre las partes, y lo pequeño del monto involucrado, que ni siquiera se entrega un detalle minucioso de las razones y variables por las cuales se recomienda dicha compra o venta. Con suerte, a veces, un par de antecedentes que son resumidos en un par de líneas.”*

Seguidamente, cita extractos de la declaración prestada por el señor Villavicencio ante la CMF el 31 de julio de 2020. De las mismas desprende que *“...las instrucciones e iniciativas siempre provienen del ejecutivo de Larraín Vial, y no de JFG, como erróneamente se sostiene en el Oficio, y son una mera formalidad. No es efectivo entonces lo que se le imputa a mi representado. Éste no es quien dirige el curso de sus inversiones, sino que es su ejecutivo quien, con plena libertad de acción, instruye y toma la iniciativa de cada uno de los movimientos accionarios.”*

2. En segundo lugar, la defensa alude a *“la operación de fecha 21 de noviembre de 2018 (Sic) que motiva todo este proceso”*, citando al efecto correos electrónicos enviados entre el ejecutivo de LV, señor Villavicencio, y don Juan Francisco Gutiérrez. En ese sentido, indica que *“...don Rodrigo Villavicencio, envió un correo electrónico a JFG, que tenía por título “Cambio Cartera de Acciones”, y que simplemente decía “Hola Juan Francisco, junto con saludarte, te escribo para realizar cambio en la Cartera Técnica, Saludos”. Convengamos que un correo así no dice nada, y si el cliente esta muy ocupado y no abre el adjunto, podríamos estar perfectamente en un caso en que el comprador ni siquiera supo que acciones que le recomendó Larrain Vial.”*

Agrega, que *“...al correo se adjuntó un archivo que indicaba el nombre de varias acciones que se sugerían vender y comprar; se decía que la cartera técnica cambiaría las acciones de CCU y SMSAAM por acciones de SMU y ANDINA-B. Escuetamente se indicaba que la recomendación obedecía a “mejores perspectivas para Brasil y Argentina” y el “desarrollo de una nueva planta en Brasil”. Así de breve.”*

Al respecto, indica que *“...mi representado -quien, reconocemos y no está en entredicho, tenía un deber de confidencialidad respecto de la operación de Novaverde, se limitó a seguir el mismo modus operandi de siempre con su ejecutivo, respondiéndole con un simple “OK”. Ese OK sería todo el ilícito que cometió JFG.”*

Así, en base al referido deber de confidencialidad, desarrolla otra línea argumental, indicando que, si el señor Gutiérrez no hubiera seguido sus recomendaciones de inversión, cambiando su “modus operandi”, *“...habría inducido al ejecutivo de Larrain Vial a pensar o discurrir en relación con el futuro de esa acción, lo que sí podría infringir un eventual deber de reserva. Sobre todo, cuando se trata de una operación por un monto mínimo”*.

Asimismo, se refiere al riesgo adicional que implicaría el renombre del señor Gutiérrez, indicando que *“Cuando uno de los abogados más prestigiados en materia de fusiones y adquisiciones de Santiago rechaza una diminuta compra de una acción recomendada por su ejecutivo -en circunstancias que nunca ha rechazado estas recomendaciones-, se expone a que el Sr. Villavicencio quede sobre aviso de que algo ocurriría con Andina. Precisamente, como tanto se hace caudal en estos autos, porque el Sr. Villavicencio sabía que JFG es abogado socio del estudio jurídico Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría (PPU) y que lidera el área de M&A de su oficina de Santiago.”*

En ese contexto, indica que al seguir la recomendación del señor Villavicencio, el Investigado habría respetado el deber de reserva contenido en el inciso 1° del artículo 165 de la Ley N°18.045. En cuando a ello indica que *“En efecto, lo que precisamente hizo mi representado, al aceptar la iniciativa del ejecutivo de venta, fue respetar dicha reserva legal. No existe constancia, ni ocurrió, que JFG preguntara o solicitara a su ejecutivo, de propia iniciativa, la compra de las acciones de Andina. Tampoco revelo las circunstancias de la transacción en que se encontraba envuelta Andina con la Corredora.”*

A mayor abundamiento, señala que *“El deber de reserva no sólo implica un deber de abstención (obligación de no hacer), sino que también implica desplegar conductas o acciones activas, tendientes a impedir que un tercero pueda hacerse de la información privilegiada que uno posee. Es posible que un mensaje, como rechazar una recomendación de una pequeña inversión, cuando nunca se ha hecho antes, pueda derivar en la divulgando tácita de información privilegiada. Las infracciones al deber de reserva también pueden ocasionarse de manera*

tácita o indirecta, como habría ocurrido precisamente en este caso si mi representado hubiese denegado la instrucción emitida por su ejecutivo."

A su vez, respecto de lo indicado en el inciso 2° del referido artículo 165, señala que *"si mi representado hubiere actuado de manera diferente, si por ejemplo hubiere ordenado no comprar acciones de ANDINA-B, habría infringido el deber dispuesto en la norma citada, por cuanto habría permitido que un tercero de confianza -su ejecutivo de ventas- accediera a información privilegiada."* Agrega que *"Así, el deber de cuidado de mi representado se cumplió perfectamente, sea por el hecho indiscutible que él no solicitó la compra de las acciones, eventualmente ni siquiera supo de ella (no es claro que hubiera abierto el adjunto), como por el hecho que en todo caso se abstuvo de decir cualquier cosa en relación con la acción."*

Posteriormente, cita doctrina, resaltando aquella que sostiene que *"...la única solución del dilema consistente con la finalidad de protección de la prohibición del insider trading es prohibir la cancelación de órdenes basada en información privilegiada y permitir la ejecución de órdenes impartidas sin posesión de información privilegiada. Esta tesis requiere una interpretación basada en consideraciones de racionalidad teleológicas y sistémica que exceden un simple criterio de solución de antinomias."*

Asimismo, arguye que *"...es justo decir que para que exista una infracción, JFG debió necesariamente haberse representado no solo la existencia de la compra de las acciones de Andina, sino un eventual beneficio real que ameritara la infracción, lo que no se sostiene cuando se analizan las circunstancias de hecho, el monto de la compra y el beneficio ridículo de la misma (200 mil pesos aproximadamente) Mi representado actuó de manera debida, sin reportar beneficio económico alguno, y sin divulgar expresa ni tácitamente información privilegiada alguna. No merece reproche de ninguna clase."*

A continuación, hace referencia a la posterior venta de las acciones de ANDINA B, haciendo presente que la misma también fue efectuada en virtud de la recomendación del ejecutivo de LV, como también a que ésta se llevó a cabo *"...antes que se concretara la adquisición de Novaverde, antes que el mercado se enterara siquiera de la compra de Novaverde."* En base a ello, la defensa indica que *"Esto da cuenta que mi representado jamás pretendió aprovecharse de información privilegiada para obtener un beneficio ilícito. Si hubiera tenido dicha intención, habría dado la orden de que las acciones ANDINA-B se vendieran una vez que la operación de compraventa de Novaverde se concretara."*

3. En tercer lugar, la defensa se refiere a la falta de beneficios económicos obtenidos por el Investigado, indicando que la compra y venta de acciones ANDINA B le generó una ganancia correspondiente a *"La suma de \$328.000"*, y haciendo presente que dicha ganancia la obtuvo *"...no por su iniciativa u orden directa. Es menos que la inflación del periodo. Fue una mala inversión. JFG perdió dinero en términos reales"*.

IV.B. ANÁLISIS

A continuación, se analizarán los descargos formulados:

1.- En primer lugar, es menester tener presente que la defensa no formuló alegación alguna destinada a desestimar los hechos que dieron origen al presente

procedimiento sancionatorio. En efecto, no niegan que el señor Gutiérrez haya adquirido 5.712 acciones de Sociedad Embotelladora Andina S.A., en circunstancias de haber poseído información correspondiente a las negociaciones que dicha sociedad, en conjunto con Embonor, Coca Cola de Chile y Coca Cola del Valle, estaban llevando a cabo con el objeto de adquirir Novaverde. Asimismo, la defensa tampoco refuta el hecho que dicha información tuviera la calidad de información privilegiada al momento de la referida operación.

2. En segundo lugar, en lo que respecta a la relación y forma de comunicación que mantenía el señor Gutiérrez con el señor Villavicencio, ejecutivo de Larraín Vial, ha de considerarse que este último efectuaba recomendaciones de inversión al Investigado, pero que en ningún caso ello implica que el señor Villavicencio fuera quien manejaba sus inversiones. En efecto, así lo expone el referido ejecutivo en su declaración de fecha 31 de julio de 2020, (a fojas 0382 y siguientes), en la cual señala que *“El cliente sabe siempre en lo que se va a invertir. En general lo que hacemos es una propuesta accionarla, más que de una acción, yo le digo, invirtamos en estas acciones y él me dice que sí. En este caso, yo le propongo al Sr. Gutiérrez y él acepta...”*

Lo anterior fue reafirmado por el señor Villavicencio en su declaración de fecha 20 de noviembre de 2020 (a fojas 0486 y siguientes), en la cual, consultado sobre si LV instruye la compra de acciones, señaló: *“No, nosotros sólo recomendamos, una cosa es recomendar y otra cosa es que el cliente actúe conforme a ello.”*

De esta manera, resulta claro que las decisiones de inversión fueron adoptadas por el señor Gutiérrez, aunque sean fruto de recomendaciones del señor Villavicencio. Ello también se ve reflejado en el correo electrónico de fecha 21 de noviembre de 2017 (a fojas 0396) mediante el cual dicho ejecutivo le sugiere al Investigado la inversión, entre otros, en acciones de Andina, como también en la respuesta de misma fecha del señor Gutiérrez, en la cual indica *“Ok. Procede como recomiendan.”*

Adicionalmente, el señor Villavicencio desacreditó las alegaciones relativas a que la forma de operar de LV con sus clientes inversionistas *“chicos”*, entre los que se encontraría el señor Gutiérrez, serían distintas de aquella que mantendría con clientes inversionistas *“grandes”* (fojas 491). En este sentido, consultado por la misma defensa respecto al perfil de inversionista del señor Gutiérrez indicó en su declaración de fecha 20 de noviembre de 2020, que el Investigado *“Es un inversionista normal, y no hacemos diferencia entre clientes chicos y grandes.”*

De acuerdo a lo anterior, no es posible acoger los descargos formulados en esta parte.

3. En tercer lugar, también carecen de sustento las alegaciones relativas a que de no haber seguido el señor Gutiérrez las recomendaciones del ejecutivo de LV, ello habría generado sospechas de dicho ejecutivo de que algo pasaba con la acción, pudiendo vulnerar el deber de reserva que recaía sobre el Investigado.

En efecto, para determinar si existe una vulneración al deber de reserva es necesario atender a la información sobre la que recae. En este caso, dicha información correspondía a las negociaciones y gestiones que Andina, en conjunto con Embonor, Coca Cola de Chile y Coca Cola del Valle, estaba llevando a cabo para efectos de adquirir Novaverde. Por tanto, para que el deber de reserva que recaía sobre el señor Gutiérrez hubiera sido infringido, éste debía proporcionar antecedentes al señor Villavicencio sobre la referida operación de adquisición, lo que no ocurre por el simple de hecho de rechazar una de sus recomendaciones de inversión, particularmente si

se atiende a que justamente por tratarse de una recomendación, ella, por su naturaleza, puede ser acogida o descartada.

Dicha respuesta se encontraría en el marco de lo que constituye una relación común y corriente entre LV y sus clientes, quienes pueden seguir o no sus recomendaciones. Lo anterior se puede apreciar claramente en lo señalado por el señor Villavicencio en su declaración de fecha 20 de noviembre de 2020 (a fojas 0486 y siguientes), en la que indica: *“Nosotros como les expliqué anteriormente en mi declaración, tenemos un área que se denomina LV Estrategia, ellos en todo lo que es renta fija, variable, inversiones internacionales. tenemos ciertas propuestas a nuestros clientes, que se las damos y hay clientes que siguen estas recomendaciones y otros clientes que no.”*

Lo señalado, tampoco se ve afectado por el renombre que la defensa le atribuye al señor Gutiérrez y la posibilidad de que su rechazo a una recomendación de inversión, pudiera despertar sospechas del ejecutivo de LV sobre alguna situación especial, ya que el simple rechazo de una operación, sin dar explicaciones, no implica, como se ha señalado, compartir o dar acceso a antecedentes privilegiados.

En todo caso, cabe señalar que de la declaración de fecha 20 de noviembre de 2020, se desprende que el Sr. Villavicencio desconocía el rubro en el que se desempeñaba el Investigado, ya que consultado sobre ello respondió: *“Sé que es abogado y socio de la firma donde trabaja. No recuerdo el nombre de la firma de abogados. No sé a qué se dedica específicamente, no que recuerde.”*

En razón de lo previamente expuesto, los descargos formulados en esta parte no serán acogidos.

4.- En cuarto lugar, lo expresado por la defensa en cuanto a que la conducta no generó beneficios para el Investigado, dicha circunstancia no obsta a la configuración de la infracción al deber contenido en el artículo 165 de la Ley N°18.045, conforme al cual, cualquier persona que en razón de su cargo, posición o actividad posea información privilegiada no podrá *“...adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.”*

Adicionalmente, se debe hacer presente que la operación en cuestión, generó beneficios económicos al formulado de cargos por **\$327.941**.

En todo caso, se debe tener presente que una transacción realizada estando en posesión de información privilegiada, lesiona el bien jurídico protegido por las normas que regulan el uso de información privilegiada, con independencia de las eventuales utilidades o incluso pérdidas que haya reportado la operación. En efecto, dichas normas están destinadas a resguardar el acceso equitativo a información sobre los valores que se transan en el mercado y, naturalmente, su infracción atenta contra la confianza de quienes participan en él.

5. En cuanto a la verificación de la conducta infraccional imputada, se debe tener presente que en el Oficio de Cargos se le atribuyó al Investigado la infracción de lo dispuesto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, el cual dispone: *“Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.”*

5.1. En ese sentido, corresponde primero despejar si la información con la que contaba el señor Gutiérrez tenía el carácter de información privilegiada. Para dicho fin, resulta necesario remitirse a lo prescrito por el artículo 164 de la Ley N°18.045, el que indica: *“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley...”*

Al respecto, el caso en análisis y la operación de adquisición de Novaverde por parte de Andina, Embonor, Coca Cola de Chile y Coca Cola del Valle, no solo constituía, al momento que el Investigado realizó la adquisición de acciones de Andina, información no divulgada al mercado y que tenía el potencial de influir en la cotización de dichas acciones, sino que además tenía la calidad de información reservada a la que se refiere el artículo 10 de la Ley N°18.045.

En efecto, dicha calidad se desprende de los Hechos Esenciales de fechas 17 de marzo de 2017, 26 de octubre de 2017, 18 de diciembre de 2017 y 5 de enero de 2018 (a fojas 09 y siguientes), mediante los cuales Andina comunicó a este Servicio el inicio y avances de la operación de adquisición de Novaverde. A modo de ejemplo, el texto del primer Hecho Esencial referido no deja ninguna duda al respecto:

*“En virtud de lo establecido en el Art. 9 e inciso 2° del Art. 10 de la Ley 18.045 y lo dispuesto en la Sección II de la Norma de Carácter General N° 30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, encontrándome debidamente facultado al efecto, vengo en comunicar lo siguiente respecto de la sociedad Embotelladora Andina S.A. (“Andina”, la “Sociedad”, o la “Compañía”), de sus negocios, de sus valores de oferta pública o de la oferta de ellos, **en carácter de hecho esencial reservado:***

En sesión ordinaria de fecha 28 de febrero de 2017, el Directorio de Embotelladora Andina S.A. acordó formular, en conjunto con The Coca-Cola Company y Coca-Cola Embonor S.A. (los “Ofertantes”), una oferta de compra no vinculante por el 100% de las acciones de la sociedad Comercializadora Novaverde S.A. (“Novaverde”), sociedad dedicada al procesamiento y comercialización de frutas, helados, hortalizas y alimentos en general, principalmente bajo su marca Guallarauc (la “Transacción”).”

A mayor abundamiento, el carácter de información privilegiada de la referida operación, también se desprende de los mismos descargos de la defensa cuando alega que el señor Gutiérrez habría guardado reserva respecto de la misma, particularmente al señalar: *“El inciso 1° del art. 165 de la Ley 18.045, que según la CMF habría sido infringido por JFG, indica que cualquier persona que en razón de su cargo, posición o relación con un emisor de valores **posea información privilegiada**, deberá guardar reserva. JFG guardo estricta y absoluta reserva respecto de la acción de Andina y la operación en que esta participaba.”*

En virtud de los antecedentes expuestos, se debe considerar que la información respecto a la adquisición de Novaverde por parte de Andina tenía el carácter información privilegiada mientras no fuera comunicada al mercado.

5.2. En cuanto a si la información privilegiada indicada en el punto anterior, era conocida por el señor Gutiérrez al momento de efectuar, a través de la sociedad Inversiones Pirque Limitada, la adquisición de 5.712 acciones de Andina, se debe tener presente que la referida adquisición fue efectuada con fecha **21 de noviembre de 2017**, en circunstancias que la

operación de adquisición de Novaverde había sido comunicada al señor Gutiérrez con fecha **28 de febrero de 2017**, y que la misma se materializó con fecha **5 de enero de 2018**. Lo anterior, de acuerdo a lo informado por Andina con fecha 9 de febrero de 2018, en respuesta al Oficio Reservado N°111 de 12 de enero de 2018 (a fojas 030 y siguientes).

Conforme a lo señalado, la compra de acciones de Andina por parte del Investigado fue efectuada con posterioridad a que éste tuviera conocimiento de las negociaciones y gestiones destinadas a la adquisición de Novaverde y con anterioridad a que la misma se materializara y fuera comunicada el mercado.

5.3. Ahora bien, teniendo en cuenta que la adquisición de acciones de Andina por parte del Investigado, efectivamente corresponde a una operación respecto de la cual contaba con información privilegiada, corresponde analizar cómo se enmarca dicha conducta en el marco normativo aplicable y, específicamente, en lo dispuesto en el inciso primero el artículo 165 de la Ley N°18.045, cuya infracción es lo que se imputa en el presente procedimiento sancionatorio. Al respecto, ha de considerarse que el mencionado inciso primero señala:

“Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.”

Así, el citado precepto establece dos conductas infraccionales, a saber, el uso de información privilegiada en beneficio propio o ajeno, y la prohibición de adquirir o enajenar valores sobre los cuales se posea información privilegiada. Esta última conducta es la que se conoce como “deber de abstención”.

En este contexto, en lo que respecta a la primera conducta, es decir, **el uso de información privilegiada**, no constan en el expediente antecedentes suficientes que permitan establecer que el señor Gutiérrez resolvió adquirir las acciones de Andina por iniciativa propia, ya que para estos efectos se guio por la sugerencia del ejecutivo de inversión de LV respecto del valor a adquirir y la oportunidad de hacerlo. De este modo, puede estimarse que la referida adquisición no fue motivada por el acceso a información privilegiada.

Ahora bien, en relación **al deber de abstención**, se debe tener presente que éste constituye una prohibición absoluta, lo que implica que la Ley 18.045 prohíbe sin excepción, la adquisición y la enajenación de valores sobre los que se tenga información privilegiada.

De esta manera, la infracción al mencionado deber de abstención, se configura por el sólo hecho de adquirir o enajenar valores sobre los cuales se posea información privilegiada, lo cual constituye una imputación de carácter normativo, que se satisface con verificar si el formulado de cargos incurrió o no la conducta prohibida contenida en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, sin atender a la intencionalidad o motivación del agente. Lo anterior, por cuanto el bien jurídico que subyace a esta conducta es la transparencia y credibilidad del mercado de valores, que, así como la norma pretende, se cautela evitando que se efectúen operaciones con asimetría de información.

Lo anterior ha sido sostenido invariablemente por esta Comisión (Resoluciones Exentas N°306 y N°307, ambas de 6 de julio de 2007, N°662 de 27 de

diciembre de 2007, N°7603 de 8 de noviembre de 2019, N° 3087 de 12 de junio de 2020, entre otras), y ratificada por la Corte Suprema (Sentencias de 28 de noviembre de 2012 y de 14 de abril de 2014, dictadas en causas Roles N°3.054-2010 y N°1.625-2013, respectivamente).

En este contexto, de conformidad al tenor del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045 y en armonía con el criterio asentado en la jurisprudencia de este Servicio y ratificado por la Corte Suprema, resulta claro que, por el sólo hecho de haber adquirido acciones de Andina sobre las cuales el señor Gutiérrez poseía información privilegiada, **ha incurrido en una infracción del deber de abstención consagrado en el artículo en comento.**

V. CONCLUSIONES

El Título XXI de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, que regula la información privilegiada, fue incorporado por la letra b) del artículo primero de la Ley N°19.301, y luego perfeccionado por la Ley N°19.398, con el fin de recoger y regular dicha institución, definiendo el concepto de información privilegiada, estableciendo conductas prohibidas e identificando a los destinatarios, entre otras materias. Dicha regulación tuvo por objeto preservar la transparencia, confianza, integridad y equidad en el mercado de valores, protegiendo a los inversionistas frente a los riesgos propios de la asimetría de información.

En efecto, conforme a lo dispuesto en los artículos 9° y 10 de la Ley N°18.045, los emisores de valores de oferta pública se encuentran obligados a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismos y de sus valores, con la periodicidad, publicidad y en la forma que esta Comisión determine. Lo anterior, por cuanto dicha información permite a los inversionistas tomar decisiones de inversión informadas, promoviendo por tanto una transparente y correcta formación de precios de los valores transados en el mercado.

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

En ese sentido, para erradicar los efectos nocivos que la asimetría de información tiene en el mercado de valores, el legislador no sólo estatuye una prohibición de uso de información privilegiada, sino que además establece una prohibición absoluta de transar valores con información privilegiada. Esto, por cuanto como se ha señalado reiteradamente a lo largo de la presente Resolución, el bien jurídico que subyace a la regulación de la información privilegiada se ve igualmente lesionado con la mera compra o enajenación de valores con asimetría de información.

Dado lo anterior, la infracción al deber de abstención consagrado en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, cometida por el Investigado, ha de considerarse como particularmente grave, toda vez que lesiona uno de los bienes jurídicos más preponderantes y celosamente resguardados por la regulación del mercado de valores, como son la transparencia, confianza, fiabilidad y equidad, los cuales refuerzan uno de los pilares sobre

los cuales descansa la estructura del mercado de valores, cual es la repartición equitativa de la información disponible.

En la especie, el Investigado accedió a información privilegiada, desde el momento en que se le comunicaron, con fecha 28 de febrero de 2017, las negociaciones que se estaban llevando a cabo para efectuar la adquisición de Novaverde por parte de Andina, Embonor, Coca Cola de Chile y Coca Cola del Valle, y que estando en posesión de esa información, realizó una conducta expresamente prohibida por el artículo 165 de la Ley N°18.045, al adquirir 5.712 acciones de Andina a través de Inmobiliaria e Inversiones Pirque Ltda. el 21 de noviembre del mismo año, antes que la información privilegiada a la que había tenido acceso fuera puesta a disposición del mercado, lo que ocurrió mediante Hecho esencial de fecha 5 de enero de 2018. **Lo anterior configura, como se ha dicho, una infracción al deber de abstención que impone el citado artículo 165 de la Ley N° 18.045.**

En razón de todo lo expuesto, esta Comisión ha llegado a la convicción de que el Investigado ha incurrido en infracción al **deber de abstención, consistente en adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada, previsto en el artículo 165 de la Ley N° 18.045.**

VI. DECISIÓN

1.- Que, conforme a lo dispuesto por el artículo 52 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, llegando al convencimiento que el señor **Juan Francisco Gutiérrez Irrázabal** ha incurrido en la siguiente infracción:

Infracción al deber de abstención previsto en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en la compra de 5.712 acciones ANDINA-B realizadas el día 21 de noviembre de 2017, que ejecutó estando en posesión de la información privilegiada referente al proceso de compra de las acciones de la Sociedad Comercializadora Novaverde S.A., filial de Siemel, por parte de Andina, Embonor, Coca-Cola del Valle New Ventures S.A. y Coca-Cola de Chile S.A.

2.- Que para efectos de la determinación de la sanción que se resuelve aplicar, además de la consideración y ponderación de todos los antecedentes incluidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido en consideración los parámetros que establece la legislación aplicable a este procedimiento administrativo, especialmente:

2.1.- **La gravedad de la conducta:** la conducta del Investigado ha de estimarse grave, por cuanto atenta contra uno de los principales fines que el legislador tuvo en mira al momento de incorporar el Título XXI, de la información privilegiada, a la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, cual es el resguardar la transparencia y equidad en el mercado de valores, evitando que se realicen operaciones con asimetría de información.

Adicionalmente, debe recalcar que más allá del resultado de la operación (existencia de ganancia o pérdida), el sólo hecho de haber adquirido acciones

sobre las cuales el señor Gutiérrez contaba con información privilegiada, constituye una conducta reprochable que genera un impacto negativo en el mercado financiero, que se sustenta en el acceso equitativo al mismo, para lo cual es fundamental que no existan asimetrías de información entre unos inversionistas y otros, respecto de los valores que se transan en éste.

2.2.- El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiere: la posterior venta de las acciones adquiridas estando en posesión de información privilegiada, le reportó al señor Gutiérrez una ganancia de **\$327.941** sobre el precio de compra. Lo anterior, no obstante que, para los efectos de la determinación de un beneficio para efectos de lo dispuesto en el N°20 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, en atención a que el precio de mercado promedio ponderado de la acción Andina B, en los sesenta días anteriores a la fecha de compra, calculado de acuerdo a lo dispuesto en la norma citada es de **\$2.997,27**, es mayor al precio promedio al que se efectuó su venta el 23 de mayo de 2018, no se puede estimar la existencia de un beneficio en los términos que regula dicha disposición.

2.3.- El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado Financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción: la sola concurrencia de la infracción al deber de abstención contenido en el artículo 165 de la Ley N°18.045, a saber, la compra de valores en posesión de información privilegiada, afecta el bien jurídico que la sustenta, cual es evitar que se realicen operaciones con asimetría de información. Ello, naturalmente, afecta el correcto funcionamiento del mercado financiero, generando desconfianza en quienes participan en él.

Justamente el mercado de valores descansa en el supuesto que quienes concurren a él, participan en las mismas condiciones, una de las cuales es el equitativo acceso a la información. Cuando alguien opera con una información que no es conocida por el mercado, se rompe el equilibrio entre partícipes y se generan ventajas ilícitas para aquellos que acceden a información privilegiada.

2.4.- La participación del infractor en la misma: el Investigado no ha desvirtuado su participación en las infracciones imputadas.

2.5.- La capacidad económica del infractor: Esta Comisión no cuenta con antecedentes que den cuenta de la capacidad económica del Investigado.

2.6.- Las sanciones aplicadas con anterioridad por el Consejo de esta Comisión para el Mercado Financiero en las mismas circunstancias: esta Comisión ha sancionado conductas similares incurridas por otras personas, entre las que se pueden considerar las Resoluciones Exentas N°306, N°307, N°659, N°660, N°661 y N°662, todas de 2007, así como también la Resolución Exenta N° 7603 de 2019 y la Resolución Exenta N° 3087 de 2020.

2.7.- El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización: revisadas las sanciones que ha aplicado esta Comisión durante los últimos 5 años, no figuran sanciones aplicadas al Investigado.

2.8.- La colaboración que el infractor haya prestado la Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción: No se acreditó una colaboración especial de la Investigada, distinta de responder los requerimientos de esta Comisión, a lo que legalmente se encuentran obligado.

3.- Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en Sesión Extraordinaria N°99, de 12 de abril de 2021, con la asistencia de su Presidente (s) don Kevin Cowan Logan, don Mauricio Larraín Errázuriz, doña Bernardita Piedrabuena Keymer y don Augusto Iglesias Palau, dictaron esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, POR LA UNANIMIDAD DE LOS COMISIONADOS KEVIN COWAN LOGAN, MAURICIO LARRAÍN ERRÁZURIZ, BERNARDITA PIEDRABUENA KEYMER Y AUGUSTO IGLESIAS PALAU, RESUELVE:

1.- Aplicar a **Juan Francisco Gutiérrez Irrarrázabal** la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a **UF 200 (Doscientas Unidades de Fomento)**, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, por **infracción al deber de abstención contenido en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045.**

2. Para los efectos de lo dispuesto en el **N°20 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538 de 1980**, en atención a que el precio de mercado promedio ponderado de la acción Andina B, en los sesenta días anteriores a la fecha de compra, calculado según dicho precepto es de **\$2.997,27**, es mayor al precio promedio al que se efectuaron las ventas el 23 de mayo de 2018, no se puede estimar la existencia de un beneficio en los términos que regula dicha disposición.

3.- Remítase a la persona antes individualizada copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

4.- El pago de la multa cursada deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980.

5.- El comprobante de pago deberá ser ingresado en las oficinas de esta Comisión para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse dicho comprobante, la Comisión informará a la Tesorería General de la Republica que no cuenta con el respaldo de pago de la multa, a fin que ésta efectúe el cobro de la misma.

6.- Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución, y el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538 de 1980, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que

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

impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.

12-04-2021

X 
PRESIDENTE (S)

Firmado por: Kevin Noel Cowan Logan

13-04-2021

X 
COMISIONADO

Firmado por: Bernardita Piedrabuena Keymer

13-04-2021

X 
COMISIONADO

Firmado por: Mauricio Larrain Errazuriz

X 
COMISIONADO

Firmado por: Augusto Alejandro Iglesias Palau

COMISION PARA EL MERCADO FINANCIERO

Lo que transcribo a Ud. para su conocimiento
Saluda atentamente a Ud.

GERARDO BRAVO RIQUELME
SECRETARIO GENERAL
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

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