

**REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA A ÁLVARO
GABRIEL IZQUIERDO WACHHOLTZ.**

VISTOS:

1) Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, y 52 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N°1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020; y, Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022.

2) Lo dispuesto en el artículo 16 de la Ley N°18.045 (“LMV”) y en la Sección II de la Norma de Carácter General N° 30, que “Establece normas de inscripción de emisores y valores de oferta pública en el Registro de Valores; su difusión, colocación y obligaciones de información consiguientes”.

CONSIDERANDO:

I. DE LOS HECHOS.

I.1. ANTECEDENTES GENERALES.

1. Por Oficio Ordinario N° 31.661, de fecha 20 de abril de 2022, la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado (“DGSCM”) de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, “CMF” o la “Comisión”) remitió al Fiscal de la Unidad de Investigación (“UI”) una denuncia interna dando cuenta de los incumplimientos detectados por la División de Supervisión de Abusos de Mercado e Infraestructuras Financieras (“DSAMIF”) cuyo origen fue la entrada en vigencia de la nueva prohibición de operar en los 30 días previos a la divulgación de los estados financieros establecida en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, respecto del emisor Echeverría, Izquierdo S.A., en particular por su director Álvaro Gabriel Izquierdo Wachholtz (en adelante, “el Investigado”).



2. Mediante Resolución UI N°45 de fecha 23 de mayo de 2022, el Fiscal de la Unidad de Investigación inició una investigación para esclarecer los hechos informados por la DGSCM.

3. Mediante **Oficio Reservado UI N°790, de fecha 15 de julio de 2022** (“Oficio de Cargos”), que rola a fojas 65 y siguientes del expediente administrativo, el Fiscal formuló cargos contra el Sr. Álvaro Gabriel Izquierdo Wachholtz, director de Echeverría, Izquierdo S.A.

4. Mediante presentación de fecha 3 de agosto de 2022, el Sr. Álvaro Gabriel Izquierdo Wachholtz, presentó sus descargos.

5. Finalmente, mediante **Oficio Reservado UI N°1.095, de fecha 28 de septiembre de 2022** (“Informe Final”), el Fiscal remitió a este Consejo (“Consejo”) de la Comisión para el Mercado Financiero, el expediente administrativo correspondiente al Procedimiento Sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas.

I.2. HECHOS.

Los antecedentes recabados por el Fiscal durante la investigación dan cuenta de los siguientes hechos:

1. Echeverría, Izquierdo S.A. (en adelante, “EISA”) es una sociedad anónima abierta inscrita bajo el N° 1095 en el Registro de Valores que lleva esta CMF. Su directorio, a la fecha de las operaciones cuestionadas, se encontraba compuesto, entre otros directores, por el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

2. En cumplimiento a la exigencia del numeral I.2.1.A.3. de la Norma de Carácter General N° 30, en adelante “NCG N° 30”, Echeverría, Izquierdo S.A. informó la fecha de divulgación de los estados financieros intermedios a junio y septiembre de 2021 para los días **25 de agosto y 18 de noviembre de 2021**, respectivamente.

3. En consecuencia, existió una prohibición dirigida a los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de Echeverría, Izquierdo S.A., así como sus cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, para la realización de operaciones -directa o indirectamente- con el título EISA, “dentro de los treinta días previos a la divulgación de los estados financieros” (artículo 16 de la Ley N° 18.045), lo que ocurrió el día 25 de agosto de 2021, para los estados



financieros a junio de 2021 y el día 18 de noviembre de 2021, para los estados financieros a septiembre de 2021.

4. Los estados financieros intermedios a junio y septiembre 2021 de Echeverría, Izquierdo S.A. fueron aprobados en sesiones ordinarias de directorio de fechas 25 de agosto y 18 de noviembre de 2021, respectivamente, con la asistencia del director Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

5. El Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021, esto es, durante la vigencia de la citada prohibición, realizó operaciones de compra por 146.000 acciones EISA por un monto total de **\$16.555.050**.

I.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN.

Los medios de prueba aportados al Procedimiento Sancionatorio durante la investigación fueron los siguientes:

1. Oficio Ordinario N° 31.661 de fecha 20 de abril de 2022, por medio del que la DGSCM de la CMF dio cuenta de un proceso de fiscalización efectuado por la DSAMIF, informando una potencial infracción al artículo 16 de la Ley N° 18.045 por parte del Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz. Al efecto, acompañó la siguiente documentación:

- Informe DSAMIF – Fiscalización Periodo de Bloqueo EEFF - Artículo 16 LMV. Estados Financieros septiembre 2021

2. Oficio Reservado UI N° 482/2022 de 4 de mayo de 2022, por el que el Fiscal de la Unidad de Investigación requirió a BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa, en adelante “BTG CB”, el envío de la información contenida en la Sección IV y los Anexos de la Norma de Carácter General N°380, en adelante “NCG N°380”, respecto del cliente Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

4. Respuesta al Oficio Reservado UI N° 482/2022, proporcionada por BTG CB con fecha 18 de mayo de 2022, por medio de la que hizo envío de la siguiente información:

4.1. Copia del Contrato de Condiciones Generales de Prestación de Servicios Cliente Persona Natural con BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa, y su anexo.



4.2. Informó que el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz no tiene personas autorizadas para dar órdenes en su nombre.

4.3. Copia de correos electrónicos que contienen las órdenes con acciones EISA.

4.4. Copia del registro de órdenes de operaciones realizadas con acciones EISA durante los años 2020 a 2022.

4.5. Copias de facturas de operaciones con acciones EISA realizadas por el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

4.6. Informó que el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz no mantiene contrato de administración de cartera con BTG CB.

4.7. Registro de movimientos accionarios del Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

4.8. Certificado de posición accionaria del Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz al día 4 de agosto de 2021.

4.9. Nombre completo, teléfono y correo electrónico de los ejecutivos Sres. Vicente Veloso Figueroa y Sebastián Muñoz.

4.10. Movimientos de cuenta del Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO.

II.1. CARGOS FORMULADOS.

A través del **Oficio Reservado UI N°790, de fecha 15 de julio de 2022**, que rola a fojas 65 del expediente administrativo, el Fiscal de la Unidad de Investigación formuló cargos a la Investigada, en los siguientes términos:

*“Del análisis de los hechos y antecedentes expuestos en los acápite II y III de este Oficio, en relación a la normativa citada en el acápite IV del Oficio, este Fiscal estima que existen antecedentes que permiten fundadamente establecer que, en la especie, el Sr. **ÁLVARO GABRIEL IZQUIERDO WACHHOLTZ** incurrió en la siguiente infracción, respecto de la cual se procede a formular cargos:*



- Infracción a la prohibición prevista en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045, toda vez que, encontrándose sujeto a una prohibición para efectuar transacciones sobre valores del emisor Echeverría, Izquierdo S.A., el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, director del citado emisor, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021 compró 146.000 acciones EISA por un monto total de \$16.555.050.”.

II.2. ANÁLISIS DE LOS HECHOS CONTENIDOS EN EL OFICIO DE CARGOS.

El Fiscal analizó las infracciones por las que se formularon cargos, en los siguientes términos:

“A. Prohibición de operar en el periodo previo a la aprobación y divulgación de estados financieros

11. La Ley N° 21.314 que “Establece Nuevas Exigencias de Transparencia y Refuerza las Responsabilidades de los Agentes de los Mercados, Regula la Asesoría Previsional y otras materias”, de 13 de abril de 2021, introdujo modificaciones a la Ley N° 18.045 de “Mercado de Valores” y a la Ley N° 18.046 de “Sociedades Anónimas”, por medio de la incorporación de nuevas obligaciones y exigencias focalizadas en el continuo fortalecimiento de la supervisión del mercado por parte del regulador, CMF, a través del perfeccionamiento de mecanismos destinados a, principalmente, evitar abusos a los accionistas minoritarios e inversionistas, y, a limitar los conflictos de interés al interior de la administración de las empresas.

El objetivo de la incorporación de tales exigencias buscó fortalecer la confianza en los mercados, en aras de lograr un buen funcionamiento de los mismos, en un marco de competencia leal y ética, sin abusos de sus participantes.

12. De ese modo, para reducir el riesgo de uso de información privilegiada, se estableció un periodo de prohibición para realizar transacciones sobre los valores de la empresa, incorporándose al artículo 16 de la Ley N° 18.045, tres nuevos incisos, inciso quinto, sexto y séptimo. Estableciéndose, en particular, en el inciso quinto una prohibición para los directores, gerentes, administradores y ejecutivos de un emisor de oferta pública, así como sus cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, por la cual no pueden efectuar, directa o indirectamente, transacciones sobre valores emitidos por el emisor, dentro de 30 días previos a la divulgación de los estados financieros intermedios o anuales.

13. En relación a ello, la NCG N° 30 dispuso que, con al menos 30 días de antelación, los emisores deben publicar en su página web la fecha o calendario en que procederán con la divulgación de sus estados financieros, siendo de público



conocimiento, entonces, los días en que los estados financieros de un emisor serán conocidos por el mercado.

14. En tal sentido, las personas que indica la norma, se encuentran sujetos a una prohibición de realizar operaciones con instrumentos emitidos por el emisor respectivo, en el periodo de 30 días previo a la divulgación de los estados financieros de la respectiva sociedad anónima.

B. Divulgación de los estados financieros de Echeverría, Izquierdo S.A.

15. En ese contexto, el emisor de valores Echeverría, Izquierdo S.A., en cumplimiento a la exigencia del numeral 1.2.1.A.3. de la NCG N° 30, informó la fecha de divulgación de los estados financieros intermedios a junio y septiembre del año 2021, para los días 25 de agosto y 18 de noviembre de 2021, respectivamente.

16. Así, de acuerdo a la legislación y normativa expuesta, para la presentación de los estados financieros intermedios existió una prohibición dirigida a los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de Echeverría, Izquierdo, y a sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, para la realización de operaciones -directa o indirectamente- con el título EISA, en el periodo de 30 días previos a su divulgación, de modo que, aquellos personeros no podían realizar operaciones por la divulgación de los estados financieros, en las siguientes fechas:

16.1. Desde el día 26 de julio al 25 de agosto de 2021, para los estados financieros a junio de 2021.

16.2. Desde el día 19 de octubre al 18 de noviembre de 2021, para los estados financieros a septiembre de 2021.

C. Análisis de operaciones realizadas por el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz.

17. De acuerdo a lo informado por la DGSCM, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, a través de BTG CB, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021, realizó operaciones de compra por 146.000 acciones EISA por un monto total de \$16.555.050, cuyo detalle es el siguiente:

FECHA	NEMO	TIPO OPERAC.	UNIDADES	PRECIO (\$)	TOTAL (\$)	N° FACTURA
05-08-2021	EISA	CO	40.000	119,01	4.760.400	1237950



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-153-23-75289-T SGD: 2023010004534

21-10-2021	EISA	CO	27.000	95,52	2.579.040	1283738
26-10-2021	EISA	CO	29.000	105,59	3.062.110	1286349
08-11-2021	EISA	CO	50.000	123,07	6.153.500	1294381
TOTAL			146.000		16.555.050	

18. De acuerdo a la información obtenida por esta Unidad de Investigación, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021, entregó **directamente** -a través de su correo electrónico aizquierdo@ei.cl- la orden de compra de cada una de las operaciones cuestionadas al Sr. Francisco Rivera, ejecutivo de BTG CB, al correo electrónico francisco.rivera@btgpactual.com, según el siguiente detalle:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-153-23-75289-T SGD: 2023010004534



19. En cuanto a la **oportunidad** en que se realizaron las operaciones cuestionadas, según se expuso, éstas se ejecutaron los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021, esto es, dentro de los periodos en los que se encontraba vigente la prohibición para transar contemplada en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045.

D. Análisis legal de las operaciones denunciadas

20. De acuerdo a lo dispuesto en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045, tanto los **directores, gerentes, administradores y ejecutivos** de un emisor de oferta pública, como sus **cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad** o afinidad, no pueden efectuar, directa o indirectamente, transacciones sobre valores emitidos por el emisor, **dentro de 30 días previos a la divulgación de los estados financieros intermedios o anuales.**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-153-23-75289-T SGD: 2023010004534

21. *En otras palabras, la prohibición se hace extensible a los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad de los ejecutivos principales del emisor, de modo que, ningún pariente hasta dicho grado de consanguinidad, puede realizar operaciones con dichos valores en los 30 días previos a la divulgación de los estados financieros del emisor.*

22. *Teniendo presente ello, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, en su calidad de director de Echeverría, Izquierdo S.A., se encontraba sujeto a la prohibición de realizar operaciones con el instrumento EISA, respecto de los estados financieros intermedios a junio 2021, entre los días **26 de julio al 25 de agosto de 2021**, en tanto que, respecto de los estados financieros intermedios a septiembre de 2021, entre los días **19 de octubre y 18 de noviembre de 2021**, esto es, en los 30 días previos a la divulgación de los estados financieros intermedios a junio y septiembre de 2021 de Echeverría, Izquierdo, los que serían divulgados los días 25 de agosto y 18 de noviembre de 2021, respectivamente.*

23. *No obstante lo expuesto, como se ha dicho, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, director de Echeverría, Izquierdo S.A., los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021 compró 146.000 acciones EISA por un monto total de **\$16.555.050**, infringiendo la prohibición del inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045”.*

II.3. DESCARGOS

Mediante presentación de fecha 3 de agosto de 2022, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz presentó sus descargos.

II.4. MEDIOS DE PRUEBA APORTADOS POR LA INVESTIGADA EN EL PROCEDIMIENTO SANCIONATORIO.

Mediante **Oficio Reservado UI N° 893**, de 5 de agosto de 2022, la Unidad de Investigación abrió un término probatorio de 15 días hábiles.

1. En su presentación de descargos, de fecha de 3 de agosto de 2022, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz acompañó los siguientes documentos:

1.1. Correos de aviso de periodo de prohibición para transar acciones enviados con fecha 22 de febrero de 2021; 5 de mayo de 2021; 13 de agosto de 2021; 8 de noviembre de 2021; 2 de mayo de 2022 y 25 de julio de 2022 desde la administración de EISA.

1.2. Manual de Manejo de Información de Interés de EISA vigente hasta el 28 de julio de 2022.



II.5. INFORME DEL FISCAL DE LA UNIDAD DE INVESTIGACIÓN.

Mediante **Oficio Reservado UI N°1.095** de fecha **28 de septiembre de 2022**, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 inciso 2° del Decreto Ley N°3.538, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencidos los términos probatorios antes referidos, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió a este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, el Informe Final de Investigación y el expediente administrativo de este Procedimiento Sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas al Investigado.

II.6. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO

Mediante **Oficio Reservado N°79345** de fecha **20 de octubre de 2022**, 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 **27 de octubre de 2022**.

III. NORMAS APLICABLES

1. **El inciso quinto y séptimo del artículo 16 de la Ley N° 18.045** que señala:

“Sin perjuicio de las políticas que adopte cada emisor, los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de un emisor de valores de oferta pública, así como sus cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, no podrán efectuar, directa o indirectamente, transacciones sobre los valores emitidos por el emisor, dentro de los treinta días previos a la divulgación de los estados financieros trimestrales o anuales de este último”.

(...)

En caso de que se efectúen operaciones en contravención de lo dispuesto en el inciso quinto, que infringieren las prohibiciones establecidas en el Título XXI de esta ley, primarán las disposiciones de dicho Título.”

2. **Sección II Información Requerida a Entidades Inscritas en el Registro De Valores, Título I Información Continua, número 2.1, letra A.3 (“I.2.1.A.3”). de la Norma de Carácter General N° 30**, que dispone:

“A.3. Plazo de presentación.



Los plazos de presentación de los informes y estados financieros trimestrales y anuales deberán presentarse dentro de los siguientes plazos:
(1)

Periodo de Información	Plazo de presentación
Intermedia (Marzo y Septiembre)	60 días corridos desde la fecha de cierre del respectivo trimestre calendario
Intermedia (Junio)	75 días corridos desde la fecha de cierre del respectivo trimestre calendario
Anual	90 días corridos desde la fecha de cierre del respectivo trimestre calendario

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades anónimas deberán presentar sus estados financieros anuales, consolidados o individuales según corresponda, con a lo menos veinte (20) días de anticipación a la fecha de celebración de la junta de accionistas que se pronunciará sobre los mismos.

Para efectos de lo establecido en el inciso sexto del artículo 16 de la Ley N° 18.045, los emisores de valores deberán publicar en sus sitios en Internet, en caso de tenerlos, y a través del Módulo SEIL establecido para ello por esta Comisión, la fecha o calendario de fechas en que procederán con la divulgación de sus estados financieros. Lo anterior, con al menos 30 días de antelación a esa fecha. Tan pronto sean remitidos los antecedentes a través del Módulo SEIL, estos serán divulgados a través del sitio en Internet de la Comisión.”.

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS.

IV.1 DESCARGOS.

La defensa del Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz formuló sus descargos mediante presentación de fecha 3 de agosto de 2022, señalando lo siguiente:

En primer término, la defensa reconoce las infracciones materia de cargos, señalando que “(...) reconozco la efectividad del hecho de haber participado en las transacciones que esa CMF describe en su formulación de cargos, en las fechas señaladas. Lo anterior, como lo expresa esa CMF, por intermedio de BTG Pactual Chile S.A.”.

Agrega que, “(...) las operaciones fueron realizadas en el marco de compras habituales que yo hago y en un contexto de confusión respecto de los



plazos de prohibición impuestos por la normativa legal dictada por la ley N°21.314 de 13 de abril de 2021. Ello se ha motivado por cuanto el Manual de Manejo de Información de Interés de EISA (el Manual), vigente desde 2012 y hasta el 28 de julio del año en curso consignaba como período de restricción para transar acciones de EISA el que va entre los 10 días previos y los dos días siguientes a la fecha de publicación de la información relevante – en este caso los Estados Financieros- y/o fecha de la sesión de directorio. El Manual no consignó oportunamente el cambio producido en la normativa aplicable a estas situaciones por la ley N° 21.314 publicada en el Diario Oficial el 13 de abril de 2021 (...)”.

Por otra parte, apela a la buena fe al momento de realizar las operaciones, indicando que “(...) esta situación ha ocurrido en un escenario completamente alejado de la mala fe, creo importante resaltar que se ha tratado de operaciones completamente menores y sin ánimo de aprovecharme de información a la que haya tenido acceso en mi condición de director de la compañía, para obtener beneficios o réditos ilícitos, toda vez que tales operaciones fueron realizadas fuera del período de bloqueo que consignaba el Manual. En efecto, las compras objetadas constituyen transacciones de una magnitud muy marginal (no alcanzan al 0.0241% de las acciones de la compañía), se han producido en el marco de órdenes de compra abiertas que mantengo con la corredora con la cual yo opero y en las que no se ha producido ningún beneficio económico (de hecho, ha habido una pérdida de valor de esas acciones desde su adquisición a la fecha de aproximadamente \$4.955.350).”.

En ese mismo orden de ideas, agrega que “(...) las transacciones antes señaladas no han causado perjuicio patrimonial a terceros y estimo que por la magnitud de las mismas y por las consideraciones señaladas no han causado riesgo al correcto funcionamiento del mercado financiero ni a la fe pública.”.

Además, la defensa del formulado de cargos hace presente que “(...) nunca antes he sido objeto de procedimientos de esta naturaleza ni sancionado por infracción alguna a las leyes N° 18.045 o 18.046, o disposiciones relativas a transparencia o uso de información privilegiada.”.

Por último, concluye sus descargos solicitando a esta Comisión “(...) que todos los elementos y consideraciones antes expuestos sean tomados en consideración a la hora de evaluar cualquier sanción que estime pertinente aplicarme.”

IV.2 ANÁLISIS.

Como cuestión previa, debe dejarse establecido que, de conformidad a lo señalado en los descargos, el investigado no controvierte los hechos que motivaron la formulación de cargos contenida en el Oficio Reservado UI N° 790.



II.- Formulación de descargos

En primer término, reconozco la efectividad del hecho de haber participado en las transacciones que esa CMF describe en su formulación de cargos, en las fechas señaladas. Lo anterior, como lo expresa esa CMF, por intermedio de BTG Pactual Chile S.A.

En efecto, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, expresa que ello respondió a un error producto de una falta de actualización del Manual de Manejo de Información de Interés de EISA a la Ley N° 21.314, y que éste, a la fecha de sus descargos, fue actualizado. Sobre el particular, expresó que siempre mantuvo buena fe de estar obrando en conformidad a la Ley:

También en el segundo otrosí del presente escrito se acompañan copia de los correos electrónicos enviados durante el año 2021 y 2022 por EISA informando del inicio del período de bloqueo para transar acciones de EISA por parte de directores, ejecutivos de EISA y parientes de estos últimos. Como se aprecia de estos correos, el período de bloqueo es el que se consignaba en el Manual vigente hasta el 28 de julio del año en curso, lo que demuestra el error pero también la transparencia y buena fe de nuestro proceder.

Este error causó una confusión en mi percepción de los hechos y generó la desafortunada situación que me llevó a celebrar transacciones de compra de acciones de EISA en el período de prohibición. Cabe hacer presente que esta situación fue producida en un escenario de total transparencia y buena fe al punto que cabe mencionar que EISA informaba en el sitio de la CMF respecto de las prohibiciones para realizar transacciones relativas a sus acciones, de la misma manera que se consigna en el Manual antes citado, versión 2012. Esa situación de error, se corrigió el 28 de julio de 2022.

Uno de los principales objetivos que el legislador tuvo en consideración al momento de dictar la Ley N° 21.314, que introdujo modificaciones a la Ley N° 18.045 de “Mercado de Valores” y a la Ley N° 18.046 de “Sociedades Anónimas”, fue la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-153-23-75289-T SGD: 2023010004534

incorporación de nuevas obligaciones y exigencias focalizadas en el continuo fortalecimiento de la supervisión del mercado por parte de esta Comisión, a través del perfeccionamiento de mecanismos destinados a, principalmente, evitar abusos a los accionistas minoritarios e inversionistas, y limitar los conflictos de interés al interior de la administración de las empresas.

El objetivo de la incorporación de tales exigencias buscó fortalecer la confianza en los mercados, en aras de lograr un buen funcionamiento de los mismos, en un marco de competencia leal y ética, sin abusos de sus participantes.

De ese modo, para reducir el riesgo de uso de información privilegiada, se estableció un periodo de prohibición para realizar transacciones sobre los valores de la empresa, incorporándose al artículo 16 de la Ley N° 18.045, tres nuevos incisos, inciso quinto, sexto y séptimo, agregando una prohibición para los directores, gerentes, administradores y ejecutivos de un emisor de valores de oferta pública, así como sus cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, por la cual no pueden efectuar, directa o indirectamente, transacciones sobre valores emitidos por el emisor, dentro de 30 días previos a la divulgación de los estados financieros intermedios o anuales.

En relación a ello, la NCG N° 30 dispuso que, con al menos 30 días de antelación, los emisores deben publicar en su página web la fecha o calendario en que procederán con la divulgación de sus estados financieros, siendo de público conocimiento, entonces, los días en que los estados financieros de un emisor serán conocidos por el mercado.

Al respecto, se debe señalar que la prohibición contenida en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045, que dispone que *“los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de un emisor de valores de oferta pública, así como sus cónyuges, convivientes y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, no podrán efectuar, directa o indirectamente, transacciones sobre los valores emitidos por el emisor, dentro de los treinta días previos a la divulgación de los estados financieros trimestrales o anuales de este último”*, prohíbe expresamente las operaciones ejecutadas por los directores del emisor, de modo que, el director de un emisor de valores de oferta pública, no puede realizar operaciones con los valores de ese emisor en los 30 días previos a la divulgación de los estados financieros del emisor.

Teniendo presente ello, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, en su calidad de director de Echeverría, Izquierdo S.A., se encontraba sujeto a la prohibición de realizar operaciones *-directa o indirectamente-* con el instrumento EISA *“dentro de los treinta días previos a la divulgación de los estados financieros”*.

De ese modo, para los estados financieros intermedios a junio 2021, existió una prohibición de operar *dentro de los treinta días previos al 25 de agosto de 2021*; en tanto que, respecto de los estados financieros intermedios a



septiembre de 2021, existió una prohibición de operar *dentro de los treinta días previos al 18 de noviembre de 2021*.

No obstante, el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021, esto es, dentro los 30 días previos a la divulgación de los estados financieros intermedios a junio y septiembre de 2021, compró 146.000 acciones EISA por un monto total de **\$16.555.050**, incurriendo, en consecuencia, en la **infracción a la prohibición prevista en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045**.

En razón de lo expuesto, y atendido que los antecedentes recopilados durante este procedimiento permiten confirmar las infracciones imputadas, **los descargos pertinentes deben ser rechazados**.

V. DECISIÓN

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y hechos valer en el Procedimiento Sancionatorio, llegando al convencimiento que, en la especie, el Sr. **Álvaro Izquierdo Wachholtz** ha incurrido en las siguientes infracciones:

“Infracción a la prohibición prevista en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045, toda vez que, encontrándose sujeto a una prohibición para efectuar transacciones sobre valores del emisor Echeverría, Izquierdo S.A., el Sr. Álvaro Izquierdo Wachholtz, director del citado emisor, los días 5 de agosto, 21 y 26 de octubre y el 8 de noviembre de 2021 compró 146.000 acciones EISA por un monto total de \$16.555.050.”

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

2.1. La gravedad de la conducta:

El formulado de cargos infringió una nueva prohibición legal, al realizar transacciones sobre un valor de un emisor durante el período de bloqueo contemplado en el inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045. Justamente el sentido de esta prohibición, fue mitigar el riesgo que determinados agentes, por su posición en los emisores de valores o con personas relacionadas a dichos emisores, operaran con ventajas de información en el mercado.



Ello da cuenta que, si bien puede en este caso, no ser una conducta particularmente grave, si constituye una lesión a un bien jurídico que busca proteger la igualdad de acceso a los activos de información.

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

De acuerdo a los antecedentes que constan en el expediente administrativo, no ha sido posible determinar la obtención de un beneficio por parte del formulado de cargo.

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:

Situaciones como las que motivaron el desarrollo del presente procedimiento, pueden generar desconfianza y sensación de inseguridad en el mercado, pues justamente se lesionan normas que buscan disminuir los riesgos de transacciones en asimetría de información, lo que puede implicar un mayor riesgo, que debe ser asumido por todo el sistema.

2.4. La participación de la infractora en la misma:

No se ha desvirtuado la participación que cabe al Investigado en las infracciones imputadas.

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

Revisadas las sanciones que ha aplicado esta Comisión durante los últimos 5 años a la fecha, el Sr. **Álvaro Izquierdo Wachholtz** no registra sanciones previas.

2.6. La capacidad económica del infractor:

De acuerdo a lo informado por BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa, al día 4 de agosto de 2021, el Sr. **Álvaro Izquierdo Wachholtz** mantenía en su custodia posiciones en instrumentos CFIBTGFGIA, CFIBTGRCA, CFIBTGRRRA, EISA, INGEVEC y SONDA valorizadas en \$465.018.953.

2.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por el Consejo de esta Comisión para el Mercado Financiero en similares circunstancias:

- Resolución Exenta N°8952 de fecha 23 de diciembre de 2022, que aplicó al señor Fernando José Echeverría Vial, la sanción de multa de UF 100 por infracción al inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045.



- Resolución Exenta N°8950 de fecha 23 de diciembre de 2022, que aplicó al señor Eugenio Von Chrismar Carvajal, la sanción de multa de UF 100 por infracción al inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045.

2.8. La colaboración que el infractor haya prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:

En este aspecto, debe considerarse que el Formulado de Cargos no ha controvertido los hechos que sustentan la infracción imputada.

3. Que, en virtud de todo lo antes expuesto, y habiendo considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°321, de 5 de enero de 2023**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO RESUELVE:

1. Aplicar al Sr. **ÁLVARO GABRIEL IZQUIERDO WACHHOLTZ** la **sanción de multa**, a beneficio fiscal, ascendente a **100 Unidades de Fomento**, pagadera en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, **por infracción al inciso quinto del artículo 16 de la Ley N° 18.045**.

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

3. El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980. Para ello, deberá ingresar al sitio web de la Tesorería General de la República, y pagar a través del Formulario N° 87.

El comprobante de pago deberá ser ingresado utilizando el módulo "CMF sin papeles" y enviado, además, a la casilla de correo electrónico multas@cmfchile.cl, para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse dicho comprobante, la Comisión informará a la Tesorería General de la Republica que no cuenta con el respaldo de pago de la multa respectiva, a fin que ésta efectúe el cobro de la misma.

Sus consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.



4. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del 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 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.

COMISION PARA EL MERCADO FINANCIERO


Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero


Mauricio Larraín Errázuriz
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero


Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero


Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

