

**C.A. de Santiago**

**Santiago, veintisiete de octubre de dos mil veintidós.**

**VISTOS Y TENIENDO PRESENTE:**

**PRIMERO:** Que, comparece don Sabas Chahuán Sarrás, abogado, en representación convencional de don Yakob Aníbal Mosa Shmes, quien de conformidad con lo dispuesto en el artículo 71 del Decreto Ley N° 3.538, interpone reclamo de ilegalidad en contra de los siguientes actos administrativos dictados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en adelante CMF, esto es, la **Resolución Exenta N° 7603**, de fecha 8 de noviembre de 2019, que resolvió aplicar a su representado la sanción de multa a beneficio fiscal ascendente a la suma de 10.000 Unidades de Fomento, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha de su pago; y la **Resolución Exenta N° 8679** de fecha 16 de diciembre de 2019, por la cual se rechazó el recurso de reposición administrativa deducido en contra de la Resolución antes citada; solicita se dejen sin efecto, o en subsidio, se aplique la sanción única de “censura” prevista en el N° 1 del artículo 37 de la Ley 21.000, por no existir una infracción a la norma citada de la Ley N° 18.045, sino que, aun en el escenario más desfavorable para su representado, una eventual infracción a una norma reglamentaria y/o estatutaria.

Como antecedentes previos, refiere que, con fecha 3 de agosto de 2018, el Fiscal de la Unidad de Investigación de la Comisión recibió el Oficio Reservado N°434 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores, que informaba que se habrían detectado casos de posibles infracciones al artículo 165 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, sobre información privilegiada, por transacciones con acciones de Colo Colo, informadas por personas relacionadas a esa Sociedad conforme a la Norma de Carácter General N° 269 de 2009 de la Comisión, con probable conocimiento de los estados financieros de la Sociedad, al 31 de marzo de 2018, aprobados por el Directorio, antes que los mismos fueran públicos. En particular, se identificaron transacciones con la acción Colo Colo realizadas por el Fondo de



Inversión Privado Parinacota, de propiedad de don Yakob Aníbal Mosa Shmes, quien es director de Blanco y Negro, en adelante ByN.

Así las cosas, por Resolución UI N°26, de 24 de septiembre de 2018, y por el Oficio Reservado N°434 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores, el Fiscal de la Unidad de Investigación, resolvió iniciar una investigación respecto del Investigado, en razón que desde su designación como director hasta julio de 2018, el Fondo Parinacota efectuó compras de acciones Colo Colo, según da cuenta su libelo.

Así, el día 28 de mayo de 2018, se realizó la Sesión Ordinaria de Directorio de ByN, en la cual se aprobaron los estados financieros al 31 de marzo de 2018, a la que asistió su representado, cumpliendo con su rol de director.

Entre las operaciones de compra mencionadas, consta que el día 29 de mayo de 2018, entre las 9:23 y las 15:41 horas, Parinacota compró un total de 4.714.253 acciones Colo Colo, por un monto total de M\$1.464.792. Todas estas transacciones se realizaron a través de Santander Corredores de Bolsa. El precio promedio por acción fue de 305,4 pesos. Con fecha 30 de mayo de 2018, a las 10:18:11 horas, ByN, envió sus estados financieros al 31 de marzo de 2018, aprobados por el directorio, a la recurrida, a las Bolsas de Valores del País y al Mercado en general.

En cuanto a las resoluciones que se impugnan, refiere que la Resolución N° 7603, estableció los hechos que constituirían la infracción al deber de abstención que impone el citado artículo 165. Lo cual fue reafirmado en la Resolución N° 8679 de fecha 16 de diciembre de 2019.

En ese sentido en la citada Resolución, 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, siendo 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.

Indica que, de acuerdo con lo expuesto, debió considerarlo y acoger, los argumentos formulados en los descargos y en el escrito de reposición, los cuales reitera, indicando que las acciones de Colo Colo adquiridas por Parinacota FIP durante el mes de mayo de 2018- anteriores a la publicación de los Estados Financieros-, lo fueron a un precio promedio de \$305,4, mientras que las acciones adquiridas por esa misma sociedad, en el mes de junio del 2018, esto es, con posterioridad a la publicación de los Estados Financieros, lo fueron en promedio a un precio menor, de \$298,2.

Lo que corrobora que no existió, por parte de su representado ninguna intención de aprovecharse de información sensible, estados financieros que fueron aprobados por el directorio, los que no contenían ni representaban información privilegiada, toda vez que no tenían la suficiente entidad ni la información para influir en la cotización de los valores emitidos, es decir, no tenían la aptitud de hacer variar los criterios de inversión de los agentes de mercado, que es a lo que se refiere el artículo 164 de la Ley N° 18.045.

Así entonces, unido al hecho de que las compras no han generado rentabilidad alguna al sancionado, permite concluir que la compra de los paquetes accionarios, el día 29 de mayo de 2018, no fue realizado con la intención de obtener una utilidad en una venta posterior de ellas, que es justamente lo que busca evitar la prohibición legal del uso de información privilegiada. Agrega que, el señor Mosa Shmes, adquirió acciones Colo Colo únicamente con el objeto de aumentar su participación social.

Asimismo, y sin perjuicio de todo ello, aduce que está acreditado que los estados financieros de ByN, que sirven de base para los cargos formulados, mostraban que la sociedad no estaba generando utilidades;



siendo así, lo lógico –si se imputa que se aprovechó información privilegiada- habría sido vender las acciones, y no comprarlas. Empero, ocurrió exactamente lo contrario, el señor Mosa adquirió nuevos paquetes accionarios, en un momento en que la información disponible mostraba que se trataba de una decisión económicamente desafortunada.

Añade que, por la compra de las indicadas acciones, solo se habría vulnerado, únicamente el “periodo de bloqueo” establecido en “El Manual para el Manejo de Información de Interés de ByN de abril de 2010”, respecto del cual existía desconocimiento general entre los directores; o sea solo existiría una eventual vulneración de normativa interna de ByN, que la sociedad se auto-impuso, y de normativa interna de la recurrida, pero, en caso alguno, existió un aprovechamiento de información sensible para sacar provecho propio, como exige la Ley N°18.045.

Por otra parte, alega una incorrecta calificación de los estados financieros como información privilegiada, en las resoluciones que impugna, por cuanto, se sostuvo que estos constituyen, sin lugar a observación en contrario, “*información privilegiada*” en los términos del artículo 164 de la Ley.

En efecto, arguye que la CMF debió considerar que, únicamente, tendrá el carácter de información privilegiada aquella que por su naturaleza y aptitud tenga la capacidad de influir en la cotización de las acciones o valores que se transan en el mercado. Contrariamente, aquella que no tenga dicha aptitud, por no reflejar cambios importantes o novedosos relativos a la sociedad fiscalizada, no constituye información privilegiada. Criterio, que ha sido asentado por esta Corte de Apelaciones de Santiago, en causa Rol 7340/2012 y como también, acertadamente lo ha señalado la doctrina que al efecto señala.

Expresa que la información privilegiada, es aquella que, por su naturaleza y relevancia, analizada objetivamente puede producir efectos en la cotización de los valores, esto es, puede hacer variar el precio de



los valores, debiendo existir una relación causa-efecto, entre el conocimiento de la información privilegiada y la variación del precio de los valores.

Agrega que la información privilegiada está constituida por el conocimiento de ciertas circunstancias y no por el medio o formato en que se pueda contener la información. Puede haber información privilegiada que no conste en medio alguno, o puede constar en cualquier medio y, por el contrario, un formato determinado puede contener algunas veces información privilegiada, y otras veces el mismo formato puede no contener información privilegiada.

Expresa que en el presente caso, es evidente que los estados financieros de ByN, aprobados el 28 de Mayo de 2018, no tenían la capacidad de influir en la cotización de las acciones Colo Colo, pues no existió una variación considerable en el precio al cual estaban siendo transadas dichas acciones entre los meses de mayo y junio, es decir, con anterioridad y posterioridad a la publicación de los estados financieros. En efecto, basta con examinar comparativamente los Estados Financieros consolidados de Blanco y Negro S.A., al 31 de Marzo de 2017 y al 31 de Marzo de 2018. En el ejercicio 2018, las utilidades de la Sociedad ascendieron a \$ 15.665.000. Por el contrario, en el período 2017 las utilidades habían alcanzado los \$ 286.001.000. Vale decir, las utilidades habían decrecido en casi un 95%; y que en ese entendido, si su representado hubiese querido utilizar una información que tuviese el carácter de privilegiada debió haber vendido acciones de ByN; siendo la mejor prueba de que se persiguió y sancionó, una supuesta infracción meramente formal, y no material, a lo que protege realmente la norma.

En relación alcance del artículo 165 de la Ley N° 18.045 y la sanción impuesta por la CMF, aduce que no basta con que la Comisión, al momento de sancionar, constate una transgresión formal de la norma, sino que además se requiere afectación del bien jurídico protegido por ésta, que no es otro que la transparencia en la información y la igualdad de los operadores bursátiles en el empleo que



hacen de la misma. Lo que la norma pretende evitar es la asimetría injusta que se genera cuando se transan valores y se obtiene una ganancia a costa de otros tenedores de valores, aprovechando información que, dada una determinada posición en la sociedad o en el mercado, permita obtener dicha ventaja.

El presupuesto para sancionar, no se cumple en el caso de marras, pues, la compra de acciones Colo Colo por don Aníbal Mosa, no puede estimarse como vulneradora del bien jurídico protegido en la norma, porque no existió, como se dijo, la intención de sacar provecho de información sensible que conoció o pudo haber conocido en su calidad de director de ByN; y, en desmedro del Mercado de Valores o de su transparencia.

**Ahora bien, respecto a las disposiciones constitucionales infringidas, alega una vulneración a las siguientes:**

1. Artículo 19 N° 3, inciso 6°, por cuanto dicha disposición recoge la garantía constitucional del debido proceso, la cual resulta plenamente aplicable en materia de procedimiento administrativo; y lo que ha vulnerado la recurrida al dictar las resoluciones impugnadas con inobservancia de principios fundamentales del Derecho Administrativo Sancionador o potestad sancionadora de la Administración. En efecto, tal potestad constituye una manifestación y ejercicio del *ius puniendi* estatal, y en tanto tal, le son también aplicables las limitaciones y principios del derecho penal. Lo anterior implica que los principios y garantías del derecho penal deben aplicarse, matices más o menos, al derecho administrativo sancionador. Entre estos principios de naturaleza sustantiva –que son al mismo tiempo limitaciones al ejercicio del *ius puniendi* estatal- se encuentran el principio de culpabilidad, el principio de proporcionalidad, el principio de proporcionalidad de la pena y el principio denominado *non bis in ídem*, entre otros.

2. Artículo 19 N° 2, que por las mismas razones señaladas anteriormente, se ha atentado contra la igualdad de la Ley en perjuicio



de su representado, sancionándolo por una operación de compraventa bursátil perfectamente legítima, y yendo más allá del sentido y alcance legítimos de las normas de la Ley N° 18.045;

3. Artículo 19 N° 21, inciso 1°, toda vez que en garantiza el derecho a desarrollar actividades económicas, que no sean contrarias a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen; y al aplicar la recurrida una sanción a su representado por una actividad económica lícita se está atentando contra esta norma.

**Luego denuncia las siguientes normas legales:**

4. Artículos 164 y 165 de la Ley N°18.045, respecto a los cuales, se remite a los argumentos ya esgrimidos a fin de sustentar su reclamación;

5. Artículos 19 a 24 del Código Civil. Por cuanto las Resoluciones 7603 y 8679 que se impugnan vulneran, las normas sobre hermenéutica legal contenidas en estas resoluciones al darle a las normas de la Ley N° 18.045, un sentido y alcance que vulnera su espíritu, su historia fidedigna, su interpretación sistemática y los demás principios de interpretación de la ley.

6. Artículo 37 de la Ley N° 21.000, porque jamás debió haber aplicado a su representado una multa de UF 10.000, debiendo, a lo sumo, aun en el escenario más desfavorable, la sanción de “*censura*”, de conformidad al número 1 del artículo, por una mera infracción a una norma reglamentaria y/o estatutaria y no al artículo 165 de la Ley N° 18.045, como se argumentó.

Finalmente, en lo referente a los perjuicios causados don Yakob Aníbal Mosa Shmes por las resoluciones impugnadas, es evidente, toda vez que, de no dejarse sin efecto la multa de UF 10.000 impuesta, su representado, deberá pagar la suma equivalente en pesos a esa sanción dentro de 10 días de que quede firme ésta, por lo que al día de su presentación podría evaluarse ese perjuicio en \$ 283.136.000. También alega un perjuicio extrapatrimonial, dado que el Sr. Mosa ha sufrido un daño reputacional severo en su imagen en el mercado financiero, en



el rubro comercial y en el inmobiliario en que se desempeña tanto él, como las distintas empresas de las que forma parte; como también costos comunicacionales negativos que ha debido asumir ante los distintos medios de comunicación que lo han cuestionado en su desempeño como un destacado Presidente de un reputado club de fútbol profesional chileno (Colo Colo), producto de la sanción que se le ha endilgado por la CMF.

**SEGUNDO:** Que, evacuado el informe por parte de la Comisión para el Mercado Financiero, comparece doña Claudia Soriano Carreño, quien da cuenta de los antecedentes generales y del contexto de la causa, en forma coincidente a lo expuesto en el motivo anterior.

Luego, en lo pertinente, señala, en cuanto a las figuras infraccionales del artículo 165 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores que, según ha sido sostenido invariablemente tanto por la Comisión como por los Tribunales Superiores de Justicia, la citada disposición contiene tres figuras infraccionales claramente distinguibles entre sí, a saber: 1) Un deber de reserva; 2) Una prohibición de uso de información privilegiada; y 3) Un deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir o enajenar valores en posesión de información privilegiada; siendo este último el fundamento de la sanción impuesta al Reclamante mediante la Resolución Exenta N°7603, de 8 de noviembre de 2018.

Hace presente lo anterior, toda vez que la defensa del Reclamante parece confundir los distintos tipos infraccionales, utilizándolos de manera indistinta en su defensa. En efecto, recalca que al Reclamante no se le formularon cargos ni se le sancionó por “aprovecharse de información privilegiada” ni por infringir la prohibición de uso contemplada en el citado artículo 165, sino por infringir el deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir o enajenar valores estando en posesión de información privilegiada, y es sobre dicha infracción que versa su informe. En el procedimiento administrativo sancionatorio se tuvo por acreditada la referida





infracción del Reclamante de dicho deber, consistente en los Estados Financieros de ByN al 31 de marzo de 2018, aprobados en la sesión de directorio de 28 de mayo de 2018 y aún no publicados, el día 29 de mayo de 2019, entre las 9:23 y las 15:41 horas, a través de Parinacota, compró un total de 4.714.253 acciones Colo Colo, por un monto total de M\$1.464.792.

Expone que en el reclamo de ilegalidad, la defensa del Reclamante destina largos pasajes de su libelo a tratar de desvirtuar la doctrina largamente asentada en la jurisprudencia administrativa de la Comisión y en lo resuelto por los Tribunales Superiores de Justicia, en cuanto a que los estados financieros de un emisor de valores de oferta pública, una vez aprobados por el directorio y mientras éstos no hayan sido publicados, constituyen *per se* información privilegiada.\_

No obstante lo anterior, según se argumentó en la Resolución Sancionatoria y en la Resolución Exenta N°8679, de 16 de diciembre de 2019, los estados financieros de un emisor de valores de oferta pública, aprobados por el directorio y aún no publicados, por su naturaleza, revisten el carácter de información privilegiada, por cuanto reúnen todos los requisitos que estatuye el artículo 164 de la Ley Mercado de Valores, que define información privilegiada. Lo anterior, ha sido refrendado por la Corte Suprema en sentencia de 14 de abril de 2014, dictada en autos Rol N°1.625-2013.

Respecto del argumento relativo a la supuesta falta de aptitud de los **estados financieros** de ByN para hacer variar el precio de cotización de sus acciones, por cuanto ello no ocurrió, tampoco resulta atendible, toda vez que, tal se señaló en la Resolución Sancionatoria, tanto la Comisión como los Tribunales Superiores de Justicia, han resuelto previamente que el artículo 164, en análisis, requiere que la información privilegiada “*sea capaz*” de influir en la cotización de los valores, esto es, que tenga dicha potencialidad, independientemente a que la variación en la cotización de los valores efectivamente se verifique. No siendo atendible lo señalado por el Reclamante, en cuanto a que “*El concepto de información implica la sustancia misma*



*del conocimiento a que ella se refiere, y no tiene relación alguna con el medio que la contiene o a través del cual se transmite. [...] De conformidad con lo anterior, un documento no puede constituir per se una información privilegiada, sino que dependerá de la información contenida en el mismo”.* Ello, por cuanto, la visión del reclamante de los estados financieros como un simple documento o formato por medio del se transmite información, de la cual se encuentran completamente separados, no es tal; ya que, las normas IFRS delimitan el tipo, cantidad y características de la información financiera que los estados financieros deben transmitir, de modo de uniformar criterios para que los inversionistas puedan acceder a información comprable independientemente del emisor al cual se refiera.

En consecuencia, las alegaciones en torno a este punto, deben rechazarse no sólo porque controvierten sin mayores argumentos la jurisprudencia largamente asentada en esta materia, sino porque, además, subestiman la importancia de los estados financieros, como fuente de información financiera completa, íntegra y certera sobre un determinado emisor.

En cuanto a la intencionalidad, como requisito configurativo de la infracción, este deber de abstención contemplado en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la citada ley, 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, sin atender a la intencionalidad o motivación del agente., pues 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. Esta Interpretación ha sido sostenida invariablemente por la Comisión, por ejemplo, en Resoluciones Exentas N°s 306 y 307, ambas de 6 de julio de 2007, y N°662 de 27 de diciembre de 2007, entre otras y ratificada por la Corte Suprema, en sentencias de 28 de noviembre de 2012 y 14



de abril de 2014, dictadas en causas Roles N°3.054-2010 y N°1.625-2013, respectivamente.

Respecto a la lesión del bien jurídico protegido, reitera que se configura con la sola realización de las conductas prohibidas, a saber, comprar o enajenar valores de los que se posea información privilegiada, sin considerar la intención que motive el actuar del infractor., por el bien jurídico protegido que ya explicó, el que fue lesionado en el caso de autos, por cuanto, en razón de su acceso a los estados financieros de ByN, de manera anticipada al resto del mercado, operó con asimetría de información, que es justamente lo que el deber de abstención pretende evitar.

Por otra parte, arguye la imposibilidad de acoger el reclamo en la forma solicitada subsidiariamente, porque ello implicaría desoír la naturaleza de este procedimiento, ya que, la competencia jurisdiccional se encuentra enmarcada en declarar la legalidad o ilegalidad del acto impugnado. En efecto, la acción contemplada en el artículo 71 del Decreto Ley N°3.538 constituye un proceso de revisión de legalidad, y no una nueva instancia administrativa en la que resuelve pueda sustituir una decisión privativa de la Administración. Así entonces la labor de la Corte en el presente procedimiento, jamás puede sustituir a la Administración en la instrucción de un nuevo procedimiento, en ejecución de labores administrativas o modificar lo decidido por la Administración, por cuanto su competencia corresponde, exclusivamente, a evaluar el acto terminal en su legalidad. Particulariza sentencias de esta Corte de Apelaciones como de la Excma. Corte suprema

En consecuencia, la Administración es la entidad constitucional y legalmente competente para ejercer la discrecionalidad –sea mediante actos administrativos generales o bien particulares, como la Resolución reclamada- y, como se ha dicho, los jueces los llamados a controlarla. Y, dicho “*control supone una neta diferenciación, asimismo constitucional, entre la función jurisdiccional y la propia del poder administrativo*”. En atención a dicha diferenciación constitucional, se



explica que la labor de “*supervisar, censurar y corregir la actuación de otro [...] [no puede] llegar en ningún caso a comprender en la correspondiente actividad, sin más, la sustitución de la controlada*”

Es en atención a ello que “*la función de control adquiere específica relevancia competencial*” siendo ésta la razón por la que la doctrina plantea “*la necesidad de la delimitación de las competencias para la adopción de una y otra decisión*”, pues la división de poderes únicamente tiene sentido si supone que dos órganos de poderes constitucionales diferentes (en este caso, poder ejecutivo y poder judicial) no pueden desarrollar, legítimamente, una misma función.

En atención a dichos límites, los jueces no pueden sustituir las decisiones de la Administración, por cuanto “no tiene asignado un papel directo de intervención activa y permanente en la satisfacción de las necesidades sociales”, dado su rol esencialmente político o técnico. Por lo anterior, en el caso de esta Comisión, su rol corresponde al de un regulador técnico de los operadores del mercado financiero y demás partícipes de dicho mercado regulado.

Por todo lo anterior, solicita tener por evacuado el informe requerido y el rechazo del reclamo de ilegalidad intentado por el señor Yakob Aníbal Mosa Shmes, con costas.

**TERCERO:** Que se ha deducido en estos autos, en representación de Yakob Aníbal Mosa Shmes, el reclamo de ilegalidad contemplado en el artículo 71 de la ley N°21.000- que sustituyó el Decreto Ley N° 3538-, solicitando que se deje sin efecto la sanción impuesta por la Comisión para el Mercado Financiero, en adelante CMF; o, en subsidio, se rebaje de la multa impuesta, ascendente a la cantidad de 10.000 Unidades de Fomento. En consecuencia, se trata entonces de una acción de derecho estricto y encaminada a revisar extraordinariamente la legalidad de la decisión impugnada, no estándole permitido al órgano jurisdiccional sustituir a la autoridad cuestionada ni puede convertirse en una nueva instancia administrativa.

**CUARTO:** Que respecto de los hechos en que se fundaron las dos resoluciones impugnadas por esta vía, son los siguientes:



- a) Blanco y Negro S.A. (en adelante e indistintamente, **“ByN”** o la **“Sociedad”**), es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores que lleva esta Comisión, desde el 30 de mayo de 2005, bajo el número 902. Sus acciones están inscritas en las bolsas de valores nacionales y se transan con el nombre de Colo Colo.
- b) El día 17 de abril de 2018, en la junta ordinaria de accionistas de ByN, se produjo la renovación del directorio de la Sociedad. Concluida la votación de los accionistas, se eligió a los 7 directores de la serie B, entre los cuales se encuentra el Reclamante.
- c) El principal aportante del Fondo de Inversión Privado Parinacota es el Reclamante, quien además es su representante legal y gerente general. Adicionalmente, según consta en los registros de clientes y de personas autorizadas para dar órdenes por Parinacota en Santander Corredores de Bolsa Limitada (en adelante, **“Santander”**), la persona autorizada para dar dichas órdenes es el Reclamante.
- d) Desde la designación del Reclamante como director de ByN hasta julio de 2018, Parinacota efectuó diversas operaciones en acciones Colo Colo:
- e) El día 28 de mayo de 2018, se realizó la Sesión Ordinaria de Directorio de ByN, en la cual se aprobaron los estados financieros de la compañía al 31 de marzo de 2018.
- f) Entre las operaciones mencionadas en la letra d) precedente, consta que el día 29 de mayo de 2018, entre las 9:23 y las 15:41 horas, Parinacota compró un total de 4.714.253 acciones Colo Colo, por un monto total de M\$1.464.792. Todas estas transacciones se realizaron a través de Santander Corredores de Bolsa.
- g) Con fecha 30 de mayo de 2018, a las 10:18:11 horas, ByN envió sus estados financieros al 31 de marzo de 2018, aprobados por el



directorio, a esta Comisión, las bolsas de valores existentes en el país y al mercado en general.

- h) Los cargos que se formularon al reclamante fue el siguiente:
- “Infracción a la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045, en las adquisiciones de acciones Colo Colo realizadas a través del Fondo de Inversión Privado Parinacota, el día 29 de mayo de 2018, que ejecutó estando en posesión de la información privilegiada referente a los estados financieros de BYN al 31 de marzo de 2018 aprobados por el directorio”.*

**QUINTO:** Que luego del procedimiento sancionatorio seguido por la recurrida, se dictaron dos resoluciones, ambas impugnadas por esta vía, las que son del tenor siguiente:

- a) Con fecha 8 de noviembre del año 2019, se dictó la Resolución Exenta N° 7603, mediante la cual la CMF- por unanimidad de sus comisionados- sancionó al señor Yakob Aníbal Mosa Shmes, a una multa, a beneficio fiscal ascendente a la suma de 10.000 unidades de fomento, por infracción a la parte final del inciso primero del Artículo 165 de la ley 18.045, esto es, el deber de abstención. Se deja constancia también que no existen beneficios percibidos por las operaciones objeto de la sanción por el señor Mosa Shmes.
- b) La parte reclamante dedujo el recurso de reposición que consagra la misma ley.
- c) Con fecha 16 de diciembre del año 2019, la recurrida resolvió el recurso de reposición, por Resolución Exenta N° 8679, rechazándolo- también por unanimidad-, pues luego de analizar las alegaciones en que este se funda, estimó que no se habían aportado elementos que justificaran modificar la resolución que dispuso la aplicación de la multa.
- d) La reclamante dedujo recurso de reclamación que es el que se encuentra en actual tramitación y de conocimiento de este Tribunal de Alzada.



**SEXTO:** Que las argumentaciones en que se sustenta la reclamación y que son reiteración de los descargos formulados, son las siguientes:

1.- Las acciones de Colo Colo adquiridas por Parinacota durante el mes de mayo de 2018, con anterioridad a la publicación de los Estados Financieros, lo fueron a un precio promedio de \$305,4, mientras que las acciones adquiridas por esa misma sociedad, en el mes de junio del 2018, con posterioridad a la publicación de los Estados Financieros, lo fueron en promedio a un precio menor, de \$298,2.

2.-Que no había intención del señor Mosa de aprovecharse de la información que se le señala.

3.-Que los Estados Financieros aprobados por el directorio de ByN no contenían ni representaban información privilegiada, es decir, no tenían la suficiente entidad ni la información para influir en la cotización de los valores emitidos, es decir, no tenían la aptitud de hacer variar los criterios de inversión de los agentes de mercado, que es a lo que se refiere el artículo 164 de la Ley N° 18.045.

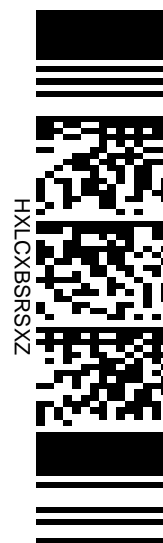
4.- El señor Mosa Shmes adquirió acciones Colo Colo pero no lo hizo con la intención de obtener una utilidad en una venta posterior de ellas sino solo para aumentar su participación social.

5.- Los Estados Financieros de ByN, mostraban que no generaba utilidades, por lo que lo procedente era vender las acciones, y no comprarlas.

6.- El Sr. Mosa adquirió nuevos paquetes accionarios, en un momento en que, según la información disponible, se trataba de una decisión económicamente desafortunada.

7.- Por la compra de acciones antes referida, se habría vulnerado, únicamente el “periodo de bloqueo” establecido en “El Manual para el Manejo de Información de Interés de ByN de abril de 2010”.

8.- Este Manual era desconocido por la generalidad de los directores de la sociedad pues el Gerente General de ByN no hizo presente esta normativa a los directores.



**SEPTIMO:** Que entonces para decir la controversia, es menester que se traigan a colación las normas atinentes y aplicadas en las resoluciones materia de esta reclamación.

En primer lugar, **Artículo 164.-** *Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.*

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

**En segundo lugar, el Artículo 165.** *Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.*

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

*No obstante lo dispuesto precedentemente, los intermediarios de valores que posean la información privilegiada a que se refiere el artículo anterior, podrán hacer operaciones respecto de los valores a que ella se refiere, por cuenta de terceros, no a ellos, siempre que la*





*orden y las condiciones específicas de la operación provenga del cliente, sin asesoría ni recomendación del intermediario, y la operación se ajuste a su norma interna, establecida de conformidad al artículo 33.*

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

**Por último, el ARTICULO 166 LETRA A),** de la misma ley indica que: *se presume que poseen información privilegiada las siguientes personas:*

a) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso.

**OCTAVO:** Que la infracción imputada al reclamante y que se encuentra acreditada, dice relación con la prohibición absoluta que tenía de su deber de abstención, la que se configura solo por el hecho de adquirir o enajenar valores sobre los cuales poseía información privilegiada. En efecto, no se ha discutido el hecho que estando en conocimiento de los Estados Financieros de ByN, al día 31 de marzo del año 2018, los que no habían sido publicados el día 29 de mayo del año 2018, adquirió un total de 4.714.253 de acciones de Colo Colo por la suma de M\$1.464.792.

En la especie debe descartarse como elemento de la infracción la concurrencia o no de la intencionalidad del investigado como también que no pudo afectar el bien jurídico protegido, pues como lo expresa la Resolución- decisión que se comparte-, basta la inobservación del deber de abstención, como ocurrió en este caso, porque se vulneraron los principios de credibilidad en el mercado de valores, la transparencia y, en especial, la confianza de los inversionistas.

**NOVENO:** Que, en consecuencia, lo que debe determinarse entonces si el reclamante, como director de la sociedad ByN, tenía información privilegiada, al tenor del concepto que se contempla en el artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores. La que exige que para tener este carácter, deben concurrir como



requisitos, los siguientes: que se refiera a uno o varios emisores de valores, o a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos; que no haya sido divulgada al mercado; que su conocimiento por su naturaleza sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.

**DECIMO:** Que entonces lo que debe determinarse es si, los Estados Financieros de una sociedad anónima pueden cumplir con tales requisitos. Al efecto, cabe señalar que esta Corte comparte con lo que se ha concluido en las resoluciones que se revisan- como se indica *por su naturaleza tienen ese carácter, por la entidad única de la información que proveen al mercado, por su completitud integridad y certeza, al ser aprobados por el Directorio, es trascendental para vislumbrar la real situación financiera del emisor.*

Este mismo criterio aparece asentado en la sentencia de la Corte de Suprema, por sentencia Rol N° 1.625-2013 de 14 de abril del año 2014.

**UNDECIMO:** Que tampoco pueden prosperar las alegaciones relativas a la vulneración a lo referido tanto a la Norma de Carácter General ni el Manual de Manejo de Información de Intereses de ByN; porque no se imputó cargo alguno a este respecto, sino la de la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores.

**DUODECIMO:** Que las mismas argumentaciones que se han analizado, se reiteraron nuevamente en el recurso de reposición, las que se desecharon, manteniendo la multa impuesta al reclamante, por no aportarse antecedentes que permitieran modificar la Resolución N°7603 de 8 de noviembre del año 2019.

**DECIMO TERCERO:** Que por todo lo antes razonado, solo cabe concluir que, la recurrida se ha ajustado a la legalidad, las resoluciones han sido debidamente fundadas, con estricto apego a las normas constitucionales y legales que se han denunciado; mas parece que lo que ha hecho el reclamante es manifestar su disconformidad en la forma que se ha decidido resolver este proceso administrativo de carácter sancionatorio, y que ha tenido todas las instancias para



modificar la decisión que le impuso una multa; sin que haya fundamento para modificar a “censura”, la sanción, como lo pide en su acción.

**DECIMO CUARTO:** Que respecto de la petición subsidiaria, esto es, rebajar la multa impuesta, se rechazará porque el de autos- como ya se había expresado, con anterioridad en esta sentencia- es un reclamo de derecho estricto, pues la sanción ha sido aplicada por la autoridad fiscalizadora dentro del ámbito de su competencia y en la forma prescrita por la ley, la que consideró al momento de determinar el quantum de la multa, todos los antecedentes particulares del reclamante, tanto los que le perjudicaban como aquellos que le favorecían, según aparece de la sola lectura del *Considerando V* de la Resolución Exenta N°7603, encontrándose la aplicada, dentro de las que permite la ley.

**DECIMO QUINTO:** Que todo lo anterior lleva en forma indefectible a desechar la relación de autos.

Por estas consideraciones citas legales y lo dispuesto en el artículo 71 de la Ley N° 21.000, se declara que. **SE RECHAZA, SIN COSTAS**, la reclamación deducida por don Yakob Aníbal Mosa Shmes en contra de la Comisión para el Mercado Financiero.

**Redacción de la ministra señora Marisol Andrea Rojas Moya.**

**Regístrese, comuníquese y archívese.**

**Rol N°6-2020**

Pronunciada por la **Primera Sala de la Corte de Apelaciones de Santiago**, presidida por la ministra señora Marisol Rojas Moya e integrada, además, por la ministra señora Inelie Durán Madina y el abogado integrante señor José Ramón Gutiérrez Silva. No firma la ministra señora Durán, quien concurrió a la vista de la causa y al acuerdo, por no encontrarse al momento de hacerlo.





HXLCXBSRSXZ

Pronunciado por la Primera Sala de la Corte de Apelaciones de Santiago integrada por Ministro Marisol Andrea Rojas M. y Abogado Integrante Jose Ramon Gutierrez S. Santiago, veintisiete de octubre de dos mil veintidós.

En Santiago, a veintisiete de octubre de dos mil veintidós, notifiqué en Secretaría por el Estado Diario la resolución precedente.

