

**Santiago, veintiséis de marzo de dos mil veinticuatro.-**

**Vistos y teniendo presente:**

**Primero:** Que comparece el abogado don Marcelo Rodríguez Belmar, quien, en representación de doña María Sylvia Ceroni Gaete, interpone recurso de reclamación, conforme a lo dispuesto en el artículo 71 del Decreto Ley N° 3.538, en su actual texto modificado por la Ley N° 21.000, en contra de la Comisión para el Mercado Financiero, en adelante CMF, solicitando que se dejen sin efecto las Resoluciones que a continuación se individualizan, o en carácter de subsidiario se aplique la sanción de censura, o se rebaje sustancialmente el monto de la multa impuesta.

Las Resoluciones recurridas son: 1) Resolución Exenta N° 2470, de 6 de abril de 2023 que la sancionó con una multa de 300 UF; y 2) Resolución Exenta N° 3291, de 11 de mayo de 2023, que rechazó el recurso de reposición interpuesto respecto de la anterior resolución. Argumenta que son ilegales, ya que estas habrían sido pronunciadas en un procedimiento sancionatorio que presentó vicios de ilegalidad e inconstitucionalidad en la aplicación de ciertas disposiciones normativas y constitucionales.

Previa cita y transcripción de los artículos 164 y 165 inciso 1° de la Ley N° 18.045, que, son decisorios en la controversia y de individualizar los requisitos copulativos para la configuración del concepto de información privilegiada. En la Resolución Exenta N° 2470, se señala que el día 25 de marzo de 2020, INVERCAP, a través de un hecho esencial, comunicó a la CMF y público en general, el otorgamiento de un mandato irrevocable a Credicorp Capital S.A. corredores de bolsa, con el encargo de adquirir acciones de CAP S.A. en una o más operaciones bursátiles, para lo cual INVERCAP se obligó a proveerle de US\$ 27 millones, siendo su estrategia de inversión de público conocimiento, a lo menos desde esa fecha, teniendo el carácter de información precisa, completa y concreta respecto de la eventual adquisición de acciones.

Refiere que la propuesta de asesoría y financiamiento que elaboró el Banco BCI, y que fue enviada a INVERCAP, por correo electrónico, el 3 de diciembre de 2020, era para una operación eventual, enmarcada en el hecho esencial de 25 de marzo, sin ninguna consecuencia práctica para el mercado. Enfatiza que el rol que tuvo su parte en dicha propuesta fue de carácter



secundario, dada la naturaleza de su cargo, y de la nula posibilidad de intervenir en las directrices y valores de las mismas.

Narra que, de manera posterior, se llevó a efecto una reunión, el 7 de diciembre de 2020 -donde su participación solo se debió a su rol de ejecutiva bancaria de algunas de las cuentas-, la que tuvo como finalidad únicamente que INVERCAP manifestara formalmente la aceptación de asesoría y financiamiento de la propuesta enviada por BCI, lo que solo ocurrió respecto de los servicios de asesoría, descartando la de financiamiento, según lo acordado por el directorio de INVERCAP, el día 4 de diciembre de 2020, sosteniendo que luego de dicha reunión, su representada dejó de participar en reuniones asociadas ni tuvo información relacionada con la operación.

Explica que, durante el mes de noviembre de 2020, INVERCAP exploró distintas alternativas de asesoría y financiamiento para adquirir el 6,77% de las acciones de CAP, de propiedad de M.C. Inversiones Ltda., considerando entre otros, a BCI AF y Banco BCI; siendo informado por el Presidente del Directorio de INVERCAP que la sociedad M.C. Inversiones Ltda., podría estar interesada en vender un paquete accionario, que representaría el 6,77% del total de las acciones de CAP, de acuerdo con el Acta de la Sesión de Directorio N° 290 de Invercap.

Manifiesta que no existe una sola prueba o antecedente serio en las Resoluciones Impugnadas que demuestren que la información que se le imputa a su parte haber conocido, tuvo -por su naturaleza-, la capacidad de influir en la cotización de las acciones de CAP, toda vez que las menciones a la conformación del Directorio, una vez que se hubiese concretado la operación y el comportamiento de las acciones de una y otra, son antecedentes que su representada nunca conoció y que, su sola afirmación en la Resolución recurrida, no es suficiente para darle la aptitud de influir en las cotizaciones de las acciones, ni menos, para fundar una sanción tan grave como la que se pretende aplicar.

Previa referencia al comportamiento del precio de las acciones de CAP, antes y durante su venta, ellas, a la fecha de la transacción, venían con una tendencia al alza, producto del sostenido aumento del precio del hierro, por lo que en el período controvertido, los expertos recomendaban comprar



acciones CAP. Reconoce que su representada tenía algunas de dichas acciones desde el año 2014, por lo que las conoce muy bien.

Señala, además, que de la propia declaración de la ejecutiva de la Corredora de BCI que la atendía, se desprende que la acción CAP, durante todo el 2020 y principios del 2021, fue prácticamente “la única acción ampliamente recomendada por el mercado”, lo que no fue considerado por la investigación que da origen a la sanción impugnada, ya que solo se habría averiguado con celo lo que pudiese conducir a la culpabilidad de su parte, mas no lo que pudiese ser orientado a su absolución, vulnerándose así el principio de imparcialidad y objetividad, no respetándose además el principio de presunción de inocencia.

La infracción al principio de legalidad se fundamenta en una norma que no describe claramente el tipo penal perseguido, haciendo la autoridad una interpretación arbitraria de la disposición.

Arguye adicionalmente que, no obstante todos los argumentos vertidos por su parte y los documentos que han sido allegados al proceso, la recurrida mantiene un error de hecho gravísimo, que a su parecer, repercute en todo el análisis de la supuesta infracción, a saber, el hecho de considerar a la operación de 21 de diciembre de 2020, por la venta de 3.230 acciones de CAP como una operación distinta a la operación del día 28 del mismo mes y año, enfatizando que, por error de la Corredora del Banco BCI, el 28 de diciembre de 2020, se reflejó el pago de la venta simultánea, debiendo haber sido reflejado un solo movimiento y no dos, con ocho días de diferencia, influyendo dicha circunstancia en la determinación de la cuantía de la sanción.

Expresa, que existe un antecedente de sentido común, toda vez que si su parte hubiese manejado información confidencial y la hubiese querido utilizar en su beneficio, claramente no habría liquidado anticipadamente la venta simultánea el 21 de diciembre de 2020; y, por otra parte, la compra de enero del año 2021, la habría realizado por un monto claramente muy superior, haciendo alusión a que no habría utilizado la información reprochada para obtener beneficios indebidos o evitar pérdidas económicas, lo que debe ser considerado, si no para exculpar la responsabilidad, al menos para rebajar sustancialmente el monto de la multa.



En subsidio de lo expuesto, y tal como lo disponen los artículos 36 y 37 de la Ley Orgánica de la Comisión para el Mercado Financiero, solicita se rebaje la multa aplicada, teniendo presente la gravedad de la conducta; la inexistencia de acciones destinadas a obstaculizar la labor de fiscalización; la ausencia de sanciones anteriores por infracciones a las normas sometidas a la fiscalización de la Comisión; y la capacidad económica de la reclamante; la colaboración prestada en el proceso de investigación, argumentando adicionalmente que la multa vulnera abiertamente el principio de proporcionalidad, omitiendo incluso los criterios contenidos en las letras a) y b) del artículo 37 del Decreto Ley N° 3.538.

**Segundo:** Que, informando el Consejo de Defensa del Estado, en representación de la Comisión para el Mercado Financiero, solicita el rechazo de la presente reclamación, con costas.

Previa referencia al marco normativo que regula la información privilegiada y de exponer la relevancia de su alcance, sostiene que la infracción cometida por la reclamante ha de considerarse como particularmente grave, toda vez que lesiona, a su entender, uno de los bienes jurídicos más preponderantes y celosamente resguardados por la regulación del Mercado de Valores, como lo son la Transparencia, Confianza, Fiabilidad y Equidad, los cuales refuerzan uno de los pilares sobre los cuales descansa su estructura, esto es, la repartición equitativa de la información disponible.

Indica que, en la especie, la reclamante, en razón de su cargo, tuvo acceso a información privilegiada en relación con los emisores de valores INVERCAP S.A. y CAP S.A., por cuanto dicha institución financiera durante los meses de noviembre y diciembre de 2020, preparó una propuesta de asesoría y financiamiento confidencial a fin de que INVERCAP S.A. concretara la adquisición del 6,77% de acciones CAP, de propiedad de M.C. Inversiones Ltda., lo que le iba a permitir elegir 4 miembros del directorio y consolidar su control en CAP S.A.

No obstante lo anterior, indica que la señora Ceroni realizó transacciones sobre los valores que recaía dicha información, durante el período en que existió la información privilegiada, debiendo haberse inhibido de hacerlo, infringiendo el deber de abstención contemplado en el artículo



165 inciso 1° de la Ley N° 18.045, operando, en consecuencia, en posesión de información privilegiada.

Luego de hacer alusión al proceso de fiscalización y a la formulación de cargos, refiere que resultaron como hechos acreditados en el procedimiento sancionatorio que Invercap S.A. es una sociedad anónima abierta inscrita bajo el N° 492 en el Registro de Valores que lleva la CMF desde el año 1994, creándose cuando en la Junta Extraordinaria de Accionistas de CAP S.A. celebrada en el mes de julio de ese año, se aprobó la división de esa compañía en tres sociedades independientes, recibiendo INVERCAP S.A. activos en las áreas siderúrgica, inmobiliaria, forestal, agrícola y servicios, y abriendo la cotización de sus acciones a la Bolsa de Comercio de Santiago, por lo que, a fines de ese año, materializó la compra del 15,8% de las acciones de CAP S.A., estableciendo un compromiso a firme para convertirse en el principal accionista individual y controlador de esa Compañía.

El 25 de marzo de 2020, INVERCAP, a través de un hecho esencial, comunicó a la CMF y público en general, el otorgamiento de un mandato irrevocable a Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa, con el encargo de adquirir acciones de CAP S.A. en una o más operaciones bursátiles, para lo cual se obligó a proveerle de US\$ 27 millones.

El 3 de diciembre de 2020, como consecuencia de una solicitud realizada -a comienzos de noviembre de 2020- por el señor Stefan Jochum, director de INVERCAP a la Gerencia Comercial Banca Corporativa del Banco BCI, éste recibió en su casilla de correo electrónico una propuesta de asesoría y financiamiento denominada “Asesoría en la Adquisición del 6,77% de CAP S.A. y Estructuración de Financiamiento de Adquisición por hasta USD 95MM”, enviada con los términos y condiciones de la asesoría, además del financiamiento propuesto, y una presentación, en el contexto del análisis de financiamiento para materializar una operación de compra de un paquete accionario que se informaría en el directorio de INVERCAP del día siguiente.

La propuesta de Asesoría, de acuerdo con lo informado por Banco BCI, fue preparada por dependientes de dicha entidad, a quienes individualiza, encontrándose, entre ellos, la reclamante.

El 4 de diciembre de 2020, en Sesión de Directorio N° 290 de INVERCAP S.A., el Presidente del Directorio, informó que la sociedad M.C.



Inversiones Limitada, podría estar interesada en vender un paquete accionario que representaría el 6,77% del total de las acciones de CAP, explicando la Gerente General que, de materializarse la adquisición de aquel porcentaje de las acciones de CAP, INVERCAP pasaría a poseer el 41,6% de las acciones emitidas por CAP, por lo que podría elegir a 4 de los 7 directores de CAP.

En virtud de la disposición del Banco para asesorar y financiar la operación, el directorio acordó la evaluación de la operación, y, la contratación del Banco BCI para la etapa de asesoría preliminar, por lo que en dicho contexto, el 7 de diciembre de 2020, se llevó a efecto una reunión, donde participó la reclamante, teniendo esta como finalidad que INVERCAP manifestara formalmente la aceptación de Asesoría y Financiamiento de la propuesta enviada por BCI, el 3 de diciembre de 2020, lo que sólo ocurrió respecto de los servicios de asesoría, descartando la propuesta de financiamiento.

El 21 de diciembre de 2020, la reclamante, Banquera Corporativa del Banco BCI, y Encargada de los Clientes CAP S.A. e INVERCAP S.A., realizó la venta de 3.230 acciones de CAP, por un monto de \$30.507.350, efectuando el día 28 de diciembre del mismo año, una anticipación de operación a plazo (anticipación de simultánea) por 3.230 acciones de CAP, por un monto de \$21.673.365; y compró, el 12 de enero de 2021, 655 acciones de CAP por un monto de \$5.973.600.

El 15 de enero de 2021, se firmó un Acuerdo de Confidencialidad, “*Non Disclosure Agreement*,” entre INVERCAP y M.C. Inversiones, en virtud del cual, las partes, acordaron iniciar los análisis de todas aquellas materias que pudieran ser necesarias de definir y precisar para concretar un eventual traspaso del paquete de acciones de CAP, informándose al público y a la CMF dicha circunstancia, el 19 de enero de 2021, mediante hecho esencial reservado.

Posteriormente, el 12 de febrero de 2021, a las 18:48:07 horas, INVERCAP S.A. emitió un hecho esencial, informando al público que, en el marco de la continua búsqueda de alternativas para consolidar su posición estratégica en CAP S.A., acordó adquirir de M.C. Inversiones, 10.124.928 acciones de CAP representativas del 6,77% de su capital accionario por un



precio total de US \$108.000.000, agregando que, con ello, aumenta su participación del 34,88% al 41,65%, y que con aquella información se levantaba el hecho reservado, de 19 de enero de 2021.

El 19 de febrero de 2021, a las 17:27:35 horas, INVERCAP emitió un hecho esencial donde informó al público la materialización de la transferencia de acciones y el pago del precio pactado, enviando un mensaje a sus accionistas, el 2 de abril de 2021, que informaba de dicha circunstancia.

En razón de los hechos anteriormente descritos, se llegó al convencimiento que se materializaron las infracciones materia del Oficio de Cargos.

Luego de una extensa referencia a la regulación del Mercado de Valores y a los elementos constitutivos del concepto de Información Privilegiada, la normativa que la rige, y las figuras infraccionales contenidas en el artículo 165 de la Ley N° 18.045, argumenta que el reclamo de la actora debe ser rechazado, por extemporaneidad.

Al respecto sostiene que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 71 inciso 1° del Decreto Ley N° 3.538, el plazo para recurrir es de 10 días hábiles, de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contados 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.

En la especie, la notificación de la resolución que rechazó la reposición fue realizada, a través de carta certificada, siendo recibida por la Oficina de Correos de Chile, Sucursal Vitacura, el 17 de mayo de 2023; y en el domicilio, el día 19 del mismo mes y año, según se advierte en la captura de pantalla del seguimiento en línea de Correos de Chile, agregando, de forma complementaria que, mediante Oficio Reservado N° 44.753, de 16 de mayo, remitido a los correos electrónicos de doña María Silvia Ceroni Gaete y su apoderado don Marcelo Andrés Rodríguez Belmar, se comunicó la resolución que rechazó el recurso de reposición.

En razón de lo anterior, el plazo para deducir el reclamo venció el día 31 de mayo de 2023; y solo se dedujo el 5 de junio de dicho año, siendo este extemporáneo, ya sea que el plazo de compute, a partir de la notificación por carta certificada, o a partir del tercer día desde que ingresó la resolución



reclamada en la oficina de Correos de Chile, correspondiente al domicilio de la reclamante, o inclusive, a partir de la comunicación a través de correo electrónico.

En cuanto a la controversia de fondo de la cuestión controvertida, manifiesta que la actora infringió el artículo 165 inciso 1º de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, que regula el deber de abstenerse de operar en posesión de información privilegiada, toda vez que esta circunstancia se desprende de los hechos que se tuvieron por acreditados.

Sostiene que, pese a que la actora niega la circunstancia de haberse encontrado en posesión de información privilegiada, la prueba rendida en la instancia administrativa demostró todo lo contrario, toda vez que según se razonó en la Resolución Sancionatoria, a la reclamante le correspondió revisar la presentación Power Point “Financiamiento Adquisición Paquete Accionario CAP”, en su calidad de banquera senior del Banco BCI, la que mantenía el carácter de estrictamente confidencial, exponiéndose en el informe, el principal contenido de la misma, además de participar en las reuniones que individualiza, donde se ventilaron antecedentes confidenciales, los cuales tendrían el mérito de ser claros, precisos, certeros, no meramente eventuales y con la aptitud de influir en la cotización de la acción CAP.

En cuanto a las alegaciones de la reclamante respecto a este último punto, sostiene que resulta suficiente que la información posea la potencialidad de influir en la cotización del valor, siendo irrelevante si así efectivamente ocurre, toda vez que lo que se prohíbe es el uso de la información privilegiada y operar en posesión de información privilegiada -a priori- más allá de su resultado -a posteriori-.

En relación con la supuesta infracción al principio de legalidad, esta alegación no podría prosperar, teniendo presente la clara jurisprudencia que cita, además de que los presupuestos para que la información tenga el carácter de privilegiada se encuentran establecidos, a saber, a) Que sea cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores emitidos por ellos; b) Que, sea reservada y, por tanto, que no se haya divulgado al mercado; c) Que sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, es decir, que posea la potencialidad de influir en la cotización, con independencia que así efectivamente ocurra; d)



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

Previa solicitud de rechazo a la supuesta infracción de los principios de imparcialidad y de tipicidad, utilizando como fundamento el mérito del proceso y el detalle de los hechos contenidos en las Resoluciones impugnadas; y, en cuanto a que se habría exagerado el monto de multa, dado que la operación reprochada del 21 de diciembre de 2020, por la venta de 3.230 acciones de CAP sería la misma operación que la del 28 de diciembre de ese año, dado que no son 2 operaciones distintas, ni tampoco 2 actos jurídicos independientes; y que, por tanto, debería haberse sancionado por una sola operación, lo que debe rechazarse tajantemente, pues los efectos jurídicos de esas operaciones son totalmente opuestos y, por tanto, dicha alegación resulta manifiestamente contradictoria.

Al respecto, refiere que la venta de acciones implicó enajenar y, por tanto, transferir el dominio de acciones de CAP que la reclamante mantenía en su cartera; y, por otra parte, el anticipo de simultánea implicó que la reclamante comprara -antes del plazo fijado en dicho contrato- acciones de CAP y, por tanto, implicó que adquiriera el dominio de esas acciones.

En respuesta a la alegación de la parte reclamante asociada a la rebaja del monto de la multa, y a la consideración de las circunstancias que indica, ya se encuentran recogidas en el razonamiento de la autoridad, por lo que al no aportarse nuevos antecedentes, no existe otra alternativa que su rechazo, siendo la determinación de la cuantía una atribución discrecional del Consejo de la CMF.

Finalmente, y en cuanto a la solicitud realizada por la reclamante de manera subsidiaria, ello resulta imposible, toda vez que lo que se solicita no es una declaración de ilegalidad de un acto, sino que insólitamente, lo que se pide es que expida una orden, o se modifique un acto administrativo, mediante la dictación de una resolución que absuelva a la reclamante de los cargos formulados o se rebaje la multa, lo que implica sustituir directamente al Consejo de la CMF en la definición, adopción y aplicación de políticas sancionatorias frente a un caso en concreto que son propias de la



Administración, implicando la solicitud, un profundo desconocimiento de la naturaleza de este procedimiento, ya que, la competencia jurisdiccional se encuentra enmarcada en declarar la legalidad o ilegalidad del acto impugnado.

**TERCERO:** Que se ha deducido en estos autos, en representación de Maris Sylvia Ceroni Gaete, 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 dejen sin efecto las Resoluciones recurridas que le aplicó una multa de 300 Unidades de Fomento; en subsidio, se sustituya la sanción por la de censura; o se rebaje sustancialmente la multa impuesta, a la cantidad de 100 Unidades de Fomento, o, en todo caso, menor a las aplicadas, con costas.

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 la primera de las resoluciones impugnadas por esta vía, Resolución Exenta N° 2470 de 6 de abril del año 2023, la Comisión para el Mercado Financiero, sancionó a Maria Sylvia Ceroni Gaete, al pago de una multa de 300 Unidades de Fomento, por infracción al inciso primero del artículo 165 de la ley 18.045, cabe señalar lo siguiente:

a) La reclamante, durante el mes de noviembre del año 2020, era banquera senior de Banco BCI, a cargo del grupo CAP.

b) Durante los meses de noviembre y de diciembre del año 2020, Banco BCI, y su filial BCI AF, prepararon una propuesta de asesoría y financiamiento para INVERCAP S.A., para adquirir el 6,77% de las acciones CAP, de propiedad del segundo accionista mayoritario M.C. Inversiones Limitada.

c) Entre los documentos preparados por BCI y BCI AF, la reclamante intervino en la presentación del Power Point “Financiamiento Adquisición Paquete Accionario CAP” de BCI, en la que se estableció de forma certera, la estrategia e intención de INVERCAP, para aumentar su participación en acciones CAP.



d) Con fecha 3 de diciembre del año 2002, se envía por BCI la propuesta individualizada precedentemente a INVERCAP, quien la analiza el día 4 del mismo mes y año; se acordó poner en marcha la operación, y que se contrataría a BCI para la asesoría preliminar.

e) Por reunión que se llevó a efecto, el día 7 de diciembre del año 2020, la sociedad INVERCAP S.A., puso en marcha –de forma reservada- la operación para adquirir el 6,77% de acciones de CAP de propiedad de M.C. Inversiones Ltda.

f) En dicha reunión INVERCAP, manifestó formalmente la propuesta de asesoría y descartó la propuesta de financiamiento de BCI, para poner en marcha la operación de adquisición de las acciones antes individualizadas.

g) La información a la que accedió la reclamante, fue precisa y clara, pues identificó cada uno de los elementos de la operación de compraventa; esto es, las partes, la cosa, el precio, elementos accesorios y sus efectos.

h) La compraventa de las acciones fue celebrada el día 10 de febrero de 2021 y se divulgó al Mercado, el día 12 del mismo mes y año.

i) No existe controversia en la instancia administrativa que la información se refirió a los negocios de INVERCAP S.A., en relación con las acciones CAP S.A.,-emisores de valores- y que fue reservada –no divulgada al mercado- por el periodo desde, al menos el día 1 de diciembre de 2020 hasta el día 12 de febrero del año 2021.

j) La Sociedad INVERCAP S.A., es un actor relevante en el mercado de acciones CAP.

k) La información a la que accedió la reclamante, tuvo la capacidad de incidir en la valorización de la acción CAP, por cuanto implicaba un cambio de propiedad significativo en la sociedad holding CAP S.A., esto es, INVERCAP S.A., el que le permitiría elegir 4 de los 7 miembros del Directorio, aumentando su participación accionaria al 41,65%.

l) El mercado absorbió positivamente la adquisición realizada por INVERCAP S.A., pues en el período comprendido entre 12 al 26 de febrero del año 2021, la acción CAP avanzó un 5,6%.

m) La reclamante realizó las tres operaciones. La primera, consistente en la venta de 3.230 acciones de CAP, el día 21 de diciembre del año 2020, por un monto de \$30.507.350, produciendo un monto en favor de la reclamante



de \$ 12.286.429. La segunda, corresponde al anticipo de operación a plazo (simultánea) de 3.230 acciones CAP, la que se llevó a efecto, con fecha 28 de diciembre del año 2020, por un monto de \$ 21.673.365; y por último, la compra de 655 acciones CAP, el día 12 de enero del año 2021, por un monto de \$5.973.600, a un precio de \$9.120, cada una.

n) Las operaciones descritas precedentemente, se realizaron a través de BCI Corredores de Bolsa y las órdenes entregadas directamente por la reclamante.

ñ) El precio de cierre de la acción CAP registrada el día 19 de febrero del año 2021, fecha de publicación de la materialización de la transferencia de acciones y pago del precio pactado entre INVERCAP y M.C. Inversiones, fue de \$10.302, precio que corresponde a un 13% mayor de respecto del precio promedio por acción en que la reclamante compró las 655 acciones CAP.

o) la reclamante presentó habitualidad en operaciones por compraventa de acciones CAP, durante los años 2020 y 2021; y también respecto de las operaciones a plazo.

p) La información a la que accedió la reclamante con anterioridad al día 7 de diciembre del año 2020, tuvo la capacidad de incidir en la valorización de las acciones CAP.

q) La compraventa de 3.230 acciones CAP, el día 21 de diciembre del año 2020 y la liquidación anticipada de la operación a plazo del día 28 del mismo mes, corresponden a dos actos jurídicos distintos.

r) La reclamante estaba inhibida de comprar o vender acciones CAP sobre las cuales recaía la información que estaba en conocimiento.

s) La información a que tuvo acceso la reclamante tenía la calidad de privilegiada.

t) Que la reclamante infringió el deber de abstención al realizar las operaciones de compraventa de acciones y anticipación de la operación a plazo, los días 21 y 28 del mes de diciembre del año 2020.

u) La infracción en la que incurrió la reclamante está contemplada en el inciso primero parte final del artículo 165 de la Ley 18.045.

v) Para la aplicación de la sanción se consideró, la gravedad de la conducta; el beneficio económico; 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 participación que le correspondió a la reclamante; la capacidad económica, que no tenía sanciones previas; las sanciones aplicada con anterioridad por CMF en situaciones similares; y por último, la colaboración prestada antes o durante la investigación.

**QUINTO:** Que la Resolución Exenta N°3.291, de 11 de mayo del año 2023, rechazó el recurso de reposición deducida por la reclamante, previo análisis de cada una de las alegaciones en que este se sustentó, siendo estas desechadas, reproduciendo, además, las argumentaciones expuestas en la Resolución Sancionatoria; y agregó, por último, que la recurrente no aportó antecedentes que logran desvirtuar lo razonado. En cuanto a la multa y su quantum, se señala que para ello fueron consideradas las argumentaciones de la recurrente, aplicándose los criterios contemplados en el artículo 38 del Decreto Ley 3538, sin que, por otra parte, se aportaran igualmente antecedentes para desvirtuar lo concluido en la Resolución Sancionatoria.

#### **I EN CUANTO A LA EXTEMPORANEIDAD DE LA RECLAMACIÓN:**

**SEXTO:** Que, en primer lugar, la reclamada alega que la reclamación se presentó más allá del plazo previsto en el artículo 71 inciso primero del Decreto Ley 3.538, en relación con el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, fundándose en que la carta certificada fue recibida por la Oficina de Correos de Chile, Sucursal Vitacura, el 17 de mayo de 2023; y en el domicilio de la reclamante, el día 19 del mismo mes y año; por lo que el plazo para deducir el reclamo vencía el día 31 de ese mes; y solo se presentó el día 5 de junio del mismo mes y año. Tal alegación será desechada, pues el único antecedente acompañado para sustentar la extemporaneidad, es una captura de pantalla que se insertó en la contestación de la reclamación, siendo insuficiente e inidóneo para acreditarla.

#### **II.- EN CUANTO AL FONDO:**

**SEPTIMO:** Que previo a analizar las alegaciones de la reclamante y de decidir la controversia jurídica -luego de establecidos los hechos, en el motivo cuarto precedente-, es menester que se traigan a colación las normas atinentes y aplicadas en las resoluciones materia de esta reclamación.

**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.*

**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.*

**OCTAVO:** Que la infracción imputada a la reclamante y que se encuentra acreditada, dice relación con la prohibición absoluta del deber de abstención, la que se configura solo por el hecho de adquirir o enajenar valores sobre los cuales poseía información privilegiada.



En efecto, en la Resolución sancionatoria, se estableció que:

*“Estando en posesión de información privilegiada referida a los emisores de valores INVERCAP S.A. Y CAP. S.A. en razón de su relación con INVERCAP, producto de su cargo en el BANCO BCI, la señora Ceroni, el día 21 de diciembre del año 2020 realizó la venta de 3.230 acciones CAP por un monto de \$30.507.350; el día 28 de diciembre del año 2020, realizó la anticipación de una operación a plazo (simultánea) por 3.230 acciones CAP, por un monto de \$21.673.365; y el día 12 de enero de 2021 realizó la compra de 655 acciones CAP por un montón de \$5.973.600”*

Este hecho resultó acreditado con el mérito de la investigación efectuada por la Comisión del Mercado Financiero, infringiéndose el inciso primero del artículo 165 de la ley 18.045; siendo ratificado por la Resolución que rechazó el recurso de reposición.

**NOVENO:** Que el primer argumento que se invoca en la reclamación se sustenta en que se habría infringido el principio de legalidad. Al efecto, debe tenerse presente que, en el caso en análisis, se concluyó fundadamente y luego de un extenso análisis de todos los antecedentes reunidos que, concurrían todos los requisitos que contempla el artículo 164 de la ley 18.045, para estimar que la información a la que tuvo acceso la reclamante tenía el carácter de privilegiada; y como tal, se encontraba obligada al cumplimiento del deber de abstención, a que se refiere el artículo 165 de la misma ley. El deber de abstención a que se refiere la norma legal en comento le imponía la obligación de inhibirse de adquirir o vender valores sobre los cuales recaía tal información; lo que no ocurrió, sino que, por el contrario, realizó las operaciones que se particularizaron precisamente en el motivo cuarto precedente, lo que se encuadra en la hipótesis de la parte final del inciso primero del artículo en análisis. En consecuencia, bastaba la inobservación del deber de abstención, como ocurrió en este caso, para incurrir en la infracción, vulnerándose los principios de credibilidad en el mercado de valores, la transparencia y, en especial, la confianza de los inversionistas.

**DECIMO:** Que esta misma alegación se reprodujo en el recurso de reposición que se dedujo en sede administrativa, siendo también desechada, manteniéndose, en consecuencia, los argumentos ya expresados en la Resolución Sancionatoria.



**UNDECIMO:** Que como segunda argumentación, se ha cuestionado que en la Resolución Sancionatoria se haya considerado la operación de 21 de diciembre de 2020, por la venta de 3.230 acciones de CAP como una operación distinta a la operación del día 28 del mismo mes, siendo que -como expuso el recurrente- se trataba de una sola; alegación que también habrá de desestimarse, por cuanto, la conclusión a la que se llegó en la investigación y por la cual se sancionó, es que se trataba de dos actos jurídicos distintos. Así se desprende de su lectura en los puntos 15; 15.1 y 15.2; 15.3 y 15.4. Argumentación que se ratifica en el Punto III.3 de la Resolución que rechazó la reposición, sustentada en la prueba documental acopiada en el proceso administrativo.

**DUODECIMO:** Que por todo lo antes razonado, la recurrida se ha ajustado a la legalidad, encontrándose las Resoluciones impugnadas 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. No existe fundamento para modificar a “censura”, la sanción, como lo pide en su acción.

**DECIMO TERCERO:** Que respecto de la petición subsidiaria, esto es, rebajar la multa impuesta, se rechazará, porque el de autos es un reclamo de derecho estricto, habiéndose aplicado la sanción por la autoridad fiscalizadora, dentro del ámbito de su competencia y en la forma prescrita por la ley, específicamente, el artículo 38 del Decreto Ley 3538; y al determinar su quantum, se han considerado todos los antecedentes particulares de la reclamante, tanto aquellos que le perjudicaban como aquellos que le favorecían, según aparece de la lectura del *Considerando VI.2* de la Resolución Exenta N°2470, de 6 de abril del año 2023, y ratificada en el Punto III. 4, en la Resolución Exenta N° 3291, de 11 de mayo del mismo año.

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

Por estas consideraciones, citas legales y lo dispuesto en el artículo 71 de la Ley 21.000, se declara que **SE RECHAZA, SIN COSTAS,** la



reclamación deducida por doña María Sylvia Ceroni Gaete en contra de la Comisión para el Mercado Financiero.

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

**Regístrese y comuníquese y, en su oportunidad, archívese.**

**Contencioso Administrativo N°380-2023.**

No firma la abogada integrante señora Paola Herrera Fuenzalida, no obstante haber concurrido a la vista y al acuerdo del fallo, por ausencia.





Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: PGNQXMKSJLX

Pronunciado por la Sexta Sala de la C.A. de Santiago integrada por los Ministros (as) Mario Rojas G., Marisol Andrea Rojas M. Santiago, veintiseis de marzo de dos mil veinticuatro.

En Santiago, a veintiseis de marzo de dos mil veinticuatro, notifiqué en Secretaría por el Estado Diario la resolución precedente.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: PGNQXMKSJLX