

«RIT»

Foja: 1

FOJA: 870 .- .-

NOMENCLATURA : 1. [40] Sentencia
JUZGADO : 16° Juzgado Civil de Santiago
CAUSA ROL : C-21305-2014
CARATULADO : GUZMÁN / SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Y SEGUROS

Santiago, once de Diciembre de dos mil diecisiete.

Vistos:

A fs. 1, comparece don Gabriel Zaliánsnik Schilkrut y don Francisco Velozo Alcaide, en representación de don Roberto Guzmán Lyon, abogado, todos con domicilio en Miraflores N° 130 Piso 25, comuna y ciudad de Santiago, deducen demanda de reclamación en juicio sumario en contra de la Superintendencia de Valores y Seguros, domiciliada en Avenida Libertador Bernardo O' Higgins N° 1449 Piso 9, comuna y ciudad de Santiago, representada por el Superintendente de Valores y Seguros, Sr. Carlos Pavez Tolosa, del mismo domicilio, con ocasión de la dictación de la Resolución Exenta N° 223, de fecha 02 de septiembre de 2014, que impuso a su representado una multa a beneficio fiscal de 550.000 UF.

A fs. 137, consta notificación personal de la demanda a don Carlos Pavez Tolosa, en representación de la Superintendencia de Valores y Seguros.

A fs. 143, comparece doña Irma Elena Soto Rodríguez, Abogado Procurador Fiscal de Santiago del Consejo de Defensa del Estado, por la Superintendencia de Valores y Seguros, Corporación de Derecho Público, ambos domiciliados en Agustinas 1687, comuna y ciudad de Santiago, y contesta por minuta escrita la demanda, solicitando su total rechazo.

A fs. 240, consta acta audiencia de contestación y conciliación, en que se tuvo por contestada la demanda y se llamó a las partes a conciliación, no produciéndose esta última.



«RIT»

Foja: 1

A fs. 243, se recibe la causa a prueba, rindiéndose la que consta en autos.

A fs. 718, consta Sentencia del Excmo. Tribunal Constitucional por la que se declara inaplicable en esta gestión el inciso primero del artículo 29 del D.L 3.538

A fojas 847, se cita a las partes a oír sentencia.

Considerando.

Primero: Que, don Gabriel Zaliasnik y don Francisco Veloza Alcaide, en representación de don Roberto Guzmán Lyon, deducen demanda de reclamación en juicio sumario en contra de la Superintendencia de Valores y Seguros, representada por su Superintendente Don Carlos Pavez Tolosa, todos ya individualizados, con ocasión de la dictación de la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, que impuso a su representado una multa a beneficio fiscal de 550.000 unidades de fomento.

Funda su reclamo en los antecedentes de hecho y de derecho que se pasan a exponer.

Refiere que por la presente demanda se impugna la Resolución exenta N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014, notificada con fecha 5 de septiembre del mismo año, por la que se dispuso la imposición de una sanción en contra de su representado consistente en multa de 550.000 unidades de fomento a beneficio fiscal, por haber supuestamente incurrido en las conductas que tipifican los artículos 52 inciso 1° y 53 inciso 2° de la Ley de Mercado de Valores N° 18.045. Agrega que en contra de la indicada resolución se interpuso un recurso de reposición con fecha 12 de septiembre de 2014, que fue rechazado por medio de la Resolución Exenta N° 237 de fecha 23 de septiembre de 2014. En atención a lo anterior manifiesta que se encuentra aún dentro de plazo para interponer el presente reclamo conforme lo dispuesto en el artículo 45 del D.L 3.538.

a) Hechos que sustentaron la formulación de cargos de la SVS.



«RIT»

Foja: 1

A modo de reseña de los hechos que le fueron imputados en su momento por la SVS a su representado, así como también de aquellos en los que finalmente se fundamentó la sanción, aduce que con fecha 6 de septiembre de 2013, el indicado órgano fiscalizador imputó a Roberto Guzmán Lyon, en su condición de persona natural y no de representante de las sociedades que realizaron las operaciones bursátiles cuestionadas, esto es, Silvestre Corporation Chile Limitada, Inversiones del Parque S.A. e Inversiones Jaipur S.A., el haber participado en un “esquema” de inversión de financiamiento presuntamente ilegal, que contravendría las normas que regulan la actividad bursátil en el país. Este esquema consistiría en haber comprado y/o vendido acciones de las sociedades abiertas a la bolsa denominadas cascadas, compañías bursátiles que forman parte de la estructura de control de la sociedad SQM S.A., antes Soquimich S.A.

Hace presente que las sociedades cascadas junto con permitir un mejor desempeño del control de la compañía base o activo subyacente, permiten acceder a un mayor financiamiento por la vía de la emisión de valores y su interacción bursátil.

Expone que el organismo fiscalizador de valores, luego de examinar las operaciones bursátiles en las que intervinieron las sociedades de inversión relacionadas a su representado, llegó a la convicción de formular cargos en contra de éste, por haber supuestamente concertado su voluntad con la del controlador de las sociedades cascadas, Julio Ponce Lerou, a fin de comprar acciones de éstas últimas sociedades y luego revendérselas a las cascadas a un precio fuera del mercado, afectando así a éstas, y consecuentemente a sus accionistas, pues habrían recomprado las acciones a un precio más caro que aquél en que habían sido previamente vendidas.

Manifiesta que a fin de lograr tal cometido, el controlador de las sociedades cascadas en supuesta concomitancia con su representado, se habría valido de distintos medios consagrados en la ley para transar valores a precios fuera de mercado, a fin de privilegiar su posición al interior de las sociedades, mecanismos todos de operación bursátil, que habrían obstaculizado la participación de terceros en los distintos procesos de compra y venta de acciones. En este sentido, a su parecer, la esencia de los



«RIT»

Foja: 1

cargos formulados era la supuesta existencia de operaciones a precios fuera de mercado.

Relata que en síntesis los supuestos de imputación fueron dos: i) La existencia de operaciones bursátiles a precios fuera de mercado (bajo y/o sobre mercado) y ii) La ejecución de dichas operaciones bursátiles en condiciones que imponían barreras a la participación de un mayor número de inversionistas.

Agrega que luego de construida la estructura de imputación, la propia SVS sostuvo paradójicamente que las operaciones que cuestiona se ajustan a la ley, y que formalmente cumplen con todos los requisitos que en ella se contienen y también con aquellos dispuestos por la regulación de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Lo anterior, a su juicio, importa una insoslayable contradicción lógica que resta fuerte mérito a la imputación, lo que se agrava por el hecho de que la misma SVS reconoce en sus cargos, que las operaciones cuestionadas cumplen con la ley, y permitieron además la participación de inversionistas institucionales, contraviniéndose de esta manera el segundo de los supuestos de imputación contenidos en el oficio reservado de cargos N° 635.

b) Hechos en los que se sustenta la decisión sancionatoria que motiva esta reclamación judicial.

Señala en este punto, que la SVS decidió sancionar por hechos distintos a los que motivaron la formulación de cargos, dejando completamente de lado las imputaciones, que su representado se encargó de desvirtuar.

En este sentido, refiere que la autoridad, sin justificación alguna, decidió abandonar la teoría del esquema originalmente descrita, y sancionar a su representado por conductas y hechos diferentes a los que inicialmente se habían reprochado.

De esta manera para la SVS, el hecho que motivó la sanción dice relación con que su representado sencillamente compró y vendió las acciones de las sociedades cascadas, sin importar si dichas operaciones se



«RIT»

Foja: 1

hicieron dentro del precio de mercado, y si impidieron o no la participación de terceros. Ello, puesto que el reclamante aportó informes económicos que acreditaron que las operaciones en las que intervino su representado respondieron estrictamente a los valores de mercado, y a la vez, dejó en evidencia que en las operaciones si tuvieron la oportunidad de participar terceros inversionistas.

Es así, que a su juicio, se sanciona a su representado, ya no por haber afectado los precios de mercado, sino por haber reiteradamente invertido a través de operaciones lícitas, pero que en su conjunto no lo serían. Esto evidencia, a su parecer, que en la sentencia que se reclama la SVS se desdice de su teoría del caso, prescindiendo del supuesto basal de su imputación, cuál era la existencia de operaciones bursátiles a precios fuera de mercado.

Agrega que en la sentencia reclamada se reconoce que terceros sí pudieron participar en las distintas operaciones, pero que dicha participación tuvo lugar en condiciones distintas a aquellas en que participaron las sociedades de su representado, toda vez que estas sociedades mantuvieron en su poder por un menor tiempo las acciones en relación con otros inversionistas.

Concluye de manera preliminar que según lo expuesto la SVS sustituyó acomodaticamente la imputación original por otra, derivando en una sanción que no se condice con el acto administrativo acusatorio y con la prueba recopilada en el proceso. Es más refiere que la SVS formuló cargos por hechos que no son constitutivos de infracción alguna, pero que a juicio del ente fiscalizador, miradas en su conjunto serían ilícitas. Así entonces lo que se pasa a reprochar es la frecuencia de las operaciones, las contrapartes de las mismas y las modalidades con las que se llevaron a cabo, pero no su monto o el valor del precio por acción, ni tampoco la participación de terceros en las respectivas operaciones bursátiles, como fue el reproche original contenido en los cargos.

III. Fundamentos de la reclamación.



«RIT»

Foja: 1

El reclamante ha dividido los fundamentos de la presente reclamación en XII Capítulos, cuya síntesis se pasa a exponer a continuación.

Capítulo I: Síntesis de los cargos y operaciones cuestionadas por la SVS a través de la Resolución Exenta N° 635.

Expone que la SVS a través de la Resolución Exenta N° 635 presumió la existencia de un esquema estructurado de operaciones que habría sido gestado y coordinado por el Sr Ponce Lerou, sobre la base de reiteradas operaciones de inversión y financiamiento que habría llevado a que las sociedades cascadas proveyeran de acciones Oro Blanco, Calichera A y SQM-B, a diferentes sociedades relacionadas con el Sr. Ponce Lerou y en menor medida a sociedades de propiedad de su representado, así como de los Sres. Vial y Leblanc.

Agrega que tales operaciones implicaban, según el ente fiscalizador, que dichas sociedades adquirieran acciones de las sociedades cascadas a precios, que en la generalidad de los casos, podrían ser entendidos bajo mercado y en condiciones que imponían barreras de participación a un mayor número de inversionistas. A su vez, les permitía posteriormente enajenar dichas acciones a precios mayores, que en la mayoría de los casos, podrían considerarse sobre mercado.

Indica que mayoritariamente las acciones eran adquiridas por las sociedades cascadas. Además a juicio de la SVS, ello implicaba que este esquema de operaciones no perseguía el interés social de las cascadas, pudiendo incluso vislumbrarse como contrario al mismo, afectándose con ello el correcto funcionamiento del mercado de valores, basado principalmente en la confianza del público inversor y en la transparencia del mismo.

Manifiesta que la SVS creyó posible establecer que se ejecutaron diversos ciclos de este supuesto esquema, que según los cargos formulados, se desglosan de la siguiente forma:

Un Primer ciclo, iniciado con la decisión de aumentos de capital de las sociedades cascadas a fines de 2008. **Un segundo** ciclo iniciado el último



«RIT»

Foja: 1

trimestre de 2009 cuando Pampa Calichera habría generado efectivo y las condiciones para repartirlo, financiando con ello a Oro Blanco para que procediera a nuevas compras de acciones de Calichera –A, a sociedades que se denominan vinculadas e instrumentales. **Un tercer ciclo** iniciado el último trimestre del 2010, con operaciones swap de acciones por parte de Norte Grande al vender Oro Blanco y comprar SQM-B, lo que daría paso a eventuales conflictos de interés entre Norte Grande y Pampa Calichera, al competir por las acciones de SQM-B. Y finalmente un **cuarto ciclo** iniciado con un nuevo aumento de capital de Pampa Calichera y ausencia de propuesta de aumento de capital en restantes sociedades cascadas el 31 de diciembre de 2010.

Refiere además que de lo anterior se desprende que la SVS reprocha a su representada haber participado a través de sus sociedades, entre los años 2009 y 2011, en lo que se denominó esquema, ideado por el sr. Ponce Lerou, a quien se le atribuye la influencia para coordinar las actuaciones que temerariamente, a su juicio, la SVS explica en relaciones sociales de confianza y/o financiamiento que se mantenían.

Señala que a partir de lo relatado la SVS construyó dos cuestionamiento basales, a saber: i) Que su representado estuvo en condición de conocer de manera previa las transacciones ejecutadas, de manera favorable a sus sociedades, beneficiándose con ello y perjudicando el interés social de las cascadas y ii) que las actuaciones de las sociedades controladas por su representado, eran funcionales al esquema desarrollado por el sr. Ponce, en razón de haber tenido ellas lugar dentro de los ciclos transaccionales.

Refiere que respecto de la primera aseveración su representado, como todo inversionista, al adoptar una decisión de inversión lo hace con conocimiento de las condiciones de las transacciones, estimando que ellas serán favorables para sus sociedades. Agrega que ningún inversionista transa en la creencia que las condiciones serán desfavorables, por lo que la imputación de la SVS carece de lógica.



«RIT»

Foja: 1

En cuanto a la segunda aseveración de la SVS, indica que la falacia argumental subyace en que los llamados ciclos se extienden por años calendarios completos, de manera tal que necesariamente todo aquel que transó acciones de las sociedades en cuestión durante dichos períodos, lo hizo de alguna u otra manera dentro del respectivo ciclo, transformándose por ese solo hecho en partícipe, del artificioso esquema, que a su juicio, la SVS elabora y luego reprocha.

Hace presente que lo que la SVS denominó esquema, en el oficio de cargos, no es sino un conjunto muy diverso de actuaciones por parte de las denominadas sociedades cascadas, referidas tanto al manejo de su situación financiera, políticas de reparto de utilidades, endeudamiento y transacciones propias de sus respectivos giros, respecto de las cuales su representado carece de toda injerencia.

En relación a la delimitación de los cargos realizados a su representado, señala que en lo que respecta a éste, solo resultan atingentes aquellas operaciones en las que intervinieron sus sociedades Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Jaipur, por lo su presentación solo se limita a estas en cuanto a transacciones y actuaciones directas en las que participaron sus sociedades y que son detalladas en los numerales i) a v), de las páginas 39 a 41 de su libelo pretensor. Agrega que de dichas transacciones solo resultan relevantes aquellas que tuvieron lugar con posterioridad al día 22 de septiembre de 2010, conforme lo dispone el artículo 33 del D.L 3.538, por cuanto según la citada disposición el ejercicio de la potestad administrativa sancionadora encuentra su límite dentro de los cuatro años siguientes al término de la comisión del supuesto ilícito.

Refiere adicionalmente que tampoco resulta atingente al reproche realizado por la SVS a su representado, las actuaciones y operaciones bursátiles realizadas por terceros, las decisiones comerciales y de negocios adoptadas por ellos, ni menos aún las políticas de financiamiento, inversión y desinversión adoptadas por aquellos.



«RIT»

Foja: 1

Señala además que sin perjuicio del comportamiento comercial y financiero de las sociedades de su representado, que constituyen un inversionista regular del mercado bursátil local, de la simple lectura de cargos a fin de sustentar el alambicado esquema creado para dar forma a las imputaciones formuladas en autos, la SVS optó a su parecer, por una singular y arbitraria nomenclatura.

Es así que denominó a algunos inversionistas “sociedades vinculadas” y a otros “sociedades instrumentales”, y excluyó de estas categorías a los llamados inversionistas institucionales y a terceros a los que lisa y llanamente nunca identificó a lo largo del oficio reservado N° 635, ni en la sentencia contenida en la Resolución Exenta N° 223/2014. Así, no obstante la existencia de numerosas transacciones en que intervenían no solo las sociedades de su representado, a las que se denominó vinculadas, sino también terceros e inversionistas institucionales, la SVS singularizó el reproche, para limitarlo exclusivamente a las sociedades de su representado, excediendo con ello sus atribuciones fiscalizadoras y sancionatorias, formulando cargos a una persona natural que no era ejecutivo, ni directivo de las sociedades cascadas, y no replicó reproche, formulando cargos, respecto de inversionistas institucionales y de terceros, dando con esto un trato diverso a situaciones que se presentaban como iguales.

Refiere que la atribución del calificativo de “sociedades vinculadas al sr. Ponce Lerou” a las sociedades de su representado, el ente fiscalizador solo lo justifica única y exclusivamente en la relación de confianza y cercanía existente entre el sr. Ponce Lerou y su representado. De lo anterior se desprende, a su juicio, que la indicada distinción no tiene justificación alguna, no pudiendo apreciarse diferencias sustanciales entre las operaciones efectuadas por cada uno de los tipos de sociedades identificadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, ello toda vez que la intervención de los inversionistas institucionales y terceros responden al mismo parámetro de conducta que el Superintendente de Valores y Seguros reprochó a su representado.

Reclama que lo anterior deja de manifiesto la arbitraria selección de personas acusadas con motivo de los hechos investigados, con la



«RIT»

Foja: 1

consecuente discriminación arbitraria que alega haber padecido su representado al ser perseguido y sancionado por la relación de confianza y cercanía que ha mantenido a lo largo de su vida con el sr. Ponce.

Capítulo II: Ausencia de sustento de los cargos desde una perspectiva financiera y de mercado.

Señala que desde una aproximación económica no resulta efectiva la reiterada aseveración de la SVS, en cuanto a que las transacciones bursátiles de las sociedades de su representado se efectuaron a precios distintos de los de mercado.

Expresa que según se desprende de los ejercicios que la SVS presentó en la formulación de cargos, una transacción se efectuaba supuestamente a un precio por debajo o por sobre de mercado, cuando el precio de la transacción difería entre $\pm 1\%$ y $\pm 13\%$ respecto al precio de algún registro histórico reciente (precios promedios de los 15, 30 o 60 días anteriores). Esta aproximación, que fue la base de las dos acusaciones que se plantearon en los cargos, suponía entonces que constituirían precios fuera de mercado aquellos que representen un cambio respecto de las condiciones precedentes.

Agrega que dicha aproximación metodológica de la SVS supuso que los precios de mercado eran intrínsecamente estables y que su variación era resultado de una influencia exógena ilegítima, constituida por un esquema de transacciones que permitía situar el precio en niveles fuera del mercado.

Sostiene que su representado en las transacciones cuestionadas por la SVS, al igual que cualquier inversionista en el mercado de valores, buscó siempre maximizar sus utilidades en las mismas. Además en este caso, al tratarse de inversiones relacionadas con el sector de minería no metálica, dicha búsqueda se vio impulsada por el alza sostenida en el precio de los commodities en el período indagado. En efecto, el activo subyacente que en definitiva es el que le da valor a las acciones de las diversas sociedades cascadas que controlan SOQUIMICH, experimentó entre el año 2009 y 2011 un alza sistemática y sostenida que benefició a todos quienes transaron con estas acciones.



«RIT»

Foja: 1

Manifiesta que las condiciones que determinan la demanda y oferta de los bienes varían en el tiempo y configuran escenarios de cambio que resultan especialmente importantes tratándose de mercados bursátiles. Muestra de ello es la variación que presenta el IPSA, el que en promedio varía un 0,74% por día, y si se toma un intervalo de 10 días de transacciones, se puede apreciar que dicho índice tiene variaciones en promedio de 2,8%. Estas variaciones además se acentúan si se trata de acciones individuales en vez de índice.

Para hacer presente la variación de precios que tiene lugar en el mercado de valores, incorpora en su libelo pretensor desde la página 30 hasta la 34, cinco cuadros comparativos que muestran la frecuencia en la variación del precio de aquellas acciones que constituyen el IPSA en intervalos de 1, 10, 15, 30 y 60 días.

Refiere como corolario de las tablas expuestas y de su respectivo análisis, que las acciones corresponden a activos que presentan variaciones de precio frecuentes y que pueden alcanzar magnitudes significativas. Así las cosas, y bajo el errado marco de análisis seguido por la SVS en el respectivo procedimiento administrativo, un porcentaje importante de los días de transacciones corresponderían a días en que las acciones se transan a precios fuera de mercado.

Indica que del análisis de las variaciones que muestran las referidas tablas, queda de manifiesto que si se considera una diferencia de un 10% respecto del valor promedio ponderado de los 15 días anteriores, entonces un promedio de 3,5% de los días, las acciones del IPSA mostrarían precios distintos al precio de mercado.

Agrega que al efectuar el mismo análisis considerando el promedio de los 30 días previos se tendría que casi un 9% de los días las acciones del IPSA presentarían precios fuera de mercado.

Finalmente señala que utilizando el promedio de los 60 días anteriores, el 19% de los días analizados las empresas del IPSA habrían presentado precios fuera de mercado.



«RIT»

Foja: 1

Lo anterior, a su parecer, deja en evidencia como la SVS erró en el criterio utilizado para analizar las operaciones ejecutadas por las sociedades de su representado. Esto toda vez que ignoró, de modo arbitrario, un hecho patente e intrínseco de todos los mercados bursátiles y que es la variabilidad que naturalmente tienen los precios de los títulos que allí son transados.

Siguiendo con la variabilidad de los títulos transados en el mercado bursátil, señala que no es lo mismo vender una acción o un paquete pequeño de acciones, que un gran paquete de acciones, toda vez que los modelos analíticos que explican la variación en el precio de las acciones han demostrado que el volumen transado incide en el movimiento de sus precios. Así frente a un aumento en el volumen transado, la volatilidad del precio o el rango de precios distintos que se podría observar para una acción en particular, será mayor a medida que el volumen transado de acción sea mayor.

Suma a lo anterior que las sociedades holding, como las sociedades cascadas de las que se desprende el control de SQM, suelen transarse con un descuento en relación a sus activos netos, por varias razones, entre las que destacan: i) La menor liquidez de sus acciones en relación a sus filiales, ii) Los mayores costos de transacción y, iii) El pago de un estructura administrativa adicional a la que se ve representada en los balances y estados de resultado de sus filiales.

Por otro lado, las acciones de estas sociedades holding presentan por lo general una variabilidad de precio mayor a la de su activo subyacente, esto debido a su menor liquidez y su exposición a volúmenes de deuda adicionales a lo que presenta la empresa que genera los flujos. Ejemplifica lo anterior con el cuadro N° 6 que expone en la página 38 de su reclamación.

b) Análisis de los cargos a la luz de la evidencia económica empírica. Arbitrariedad de la tesis construida por la SVS.

En cuanto al primer cargo formulado a su representado, esto es, la infracción a las normas contenidas en el inciso 2° del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores, que cita al efecto, señala que la SVS identificó un



«RIT»

Foja: 1

esquema en el que agrupó arbitrariamente, a su parecer, una serie de acciones que según cita al ente fiscalizador “ habrían tenido el común denominador de haberse efectuado periódicamente por ciclos y en ejercicios anuales distintos, principalmente a precios aparentemente por debajo de los prevalecientes en el mercado en el caso de remate de venta inscrito por las sociedades cascadas, o, aparentemente por sobre el precio prevaleciente en el mercado en el caso de operaciones de compra efectuadas por alguna de las sociedades cascadas, dando tal circunstancia cuenta de una situación reiterativa (...) en operaciones que no aparece haberse perseguido el interés social de las sociedades cascadas”.

Expresa que de tal manera, el pretendido esquema correspondería a operaciones de compra y venta realizadas por las sociedades controladas por su representado, que la SVS denomina vinculadas, directamente con las sociedades cascadas o con otras sociedades relacionadas al Sr. Ponce Lerou.

En este sentido refiere que dos eran los aspectos centrales, a juicio de la SVS, del pretendido esquema: i) la ocurrencia de transacciones a precios fuera de mercado y ii) una suerte de compensación desde las empresas controladas por su representado hacia las empresas controladas por el sr. Julio Ponce.

Alega que ambas situaciones son inexistentes y sólo se verifican en la alambicada tesis construida por el regulador, ya que las operaciones efectuadas por las sociedades de su representado obedecieron a regulares decisiones de inversión ejecutadas en su sólo interés individual y no producto de un supuesto interés colectivo.

Expresa que las operaciones reprochadas se ajustaron a los valores que pueden entenderse como dentro de lo que económicamente se entiende como precio de mercado. Reitera además que el mecanismo de análisis utilizado por la SVS resulta errado para señalar que una transacción no se realizaba a precio de mercado, porque dicho ente ignoraba que las acciones variaban en su precio, que dicha variabilidad es mayor tratándose de acciones de holding y más aún, que esta variabilidad podría ser ocasionada por la venta de paquetes accionarios grandes.



«RIT»

Foja: 1

Ejemplifica lo señalado en el párrafo anterior, con una de las primeras transacciones que la SVS utilizó en el oficio de formulación de cargos atribuyéndole a su representado ser parte del “esquema”. Esto es el remate de 126 millones de acciones de “Calichera A” de fecha 15 de mayo de 2009 por Oro Blanco. Dicha cantidad correspondía a un 8,32% del capital suscrito, es decir en un solo día y mediante un mismo remate se vendió dicho porcentaje del capital de la compañía, lo que siguiendo el criterio de la SVS no debió tener un impacto en el precio.

En este sentido hace presente que según se observa en el gráfico N° 1, insertado en la página 43 de su libelo pretensor, la evolución del precio de la acción de “Calichera A” tuvo directa relación con el precio de su principal activo subyacente “SQM.”

Sin embargo cuando la cantidad transada se incrementó significativamente respecto de lo que usualmente se transaba en el día, esto es, pasa de 1,2 millones de acciones transadas diariamente, según la media de 30 días previos al 15 de mayo de 2009, a 126 millones de acciones en un solo día, producto de una oferta de venta, el precio de las acciones de Calichera A cayó estando en línea con lo señalado por la literatura económica para este nivel de transacciones.

Asimismo, y según se desprende de lo señalado por la propia SVS, los adquirentes de este remate no sólo fueron sociedades de propiedad de su representado, sino que también concurren a la compra de dichas acciones inversionistas institucionales y otros terceros, los que adquirieron acciones en el remate de aquel día, dando cuenta del perfecto funcionamiento del mercado bursátil durante la ocurrencia de la operación cuestionada

Con el objeto de reafirmar que las operaciones cuestionadas fueron a precio de mercado realiza un análisis comparativo de la variación de los precios asociados a las transacciones en las que participaron las sociedades de su representado, y que al decir de los cargos de la SVS serían parte del supuesto esquema, con la variabilidad presentada por el IPSA y por las 10 acciones con mayor variabilidad presentes en dicho indicador, utilizando para esto la información contenida en los cuadros N° 6, gráfico N°2, cuadro



«RIT»

Foja: 1

Nº 7 y cuadro Nº 8 contenidos entre las páginas 45 y 48 de su libelo pretensor.

Del indicado análisis desprende que la frecuencia con que la diferencia de precio de las operaciones cuestionadas respecto a su promedio de los 15 días precedentes, se ubicó por sobre un 6%, 8% y 10%, superó en un 18%, 15% y 8 % respectivamente a la variabilidad del IPSA. Así también cuando el mismo ejercicio se efectuó sobre el promedio de los 30 días anteriores, se obtuvieron diferencias de 12%, 10% y 7%. Finalmente al efectuar el ejercicio sobre el promedio de los 60 días previos, las diferencias resultaron ser de 6%, 4% y 3%.

Agrega que cuando se realiza el mismo análisis comparativo con las 10 acciones con más variación del IPSA, se presentó con mayor frecuencia diferencias superiores al 6%, 8% y 10%, que las transacciones efectuadas por don Roberto Guzmán cuando se utilizan como métricas los promedios de los 30 y 60 días previos; esto es, con dos de las tres métricas empleadas por la SVS, se superan en variabilidad a las transacciones que la SVS señaló en su oficio de cargos como fuera de mercado.

Del análisis anterior concluye que en todos estos casos no resultaba posible señalar que el precio se encontraba fuera de mercado, sino que más bien se trataba simplemente de una variación, acotada, consistente con la que se observa en el mercado bursátil para un 25% de las acciones IPSA.

Refiere además que se llega a la misma conclusión esgrimida en el párrafo anterior, a través de la aplicación de modelos que analizan el impacto de los volúmenes transados de acciones en el precio de las mismas, denominados como GARCH.

Señala que a través de dichos modelos se proyectó el comportamiento esperado de la variación de los datos en el período cuestionado en los cargos, esto es, desde el 14 de mayo de 2009 hasta el 14 de diciembre de 2011, considerando el volumen efectivamente transado, concluyéndose que los precios observados resultaron ser absolutamente normales teniendo en consideración la variabilidad histórica de las series de precios y su relación con los volúmenes transados.



«RIT»

Foja: 1

Por otro lado y con el propósito de dar cuenta de la completa licitud de las operaciones efectuadas por las sociedades de su representado, pasa a analizar si los precios de las acciones en las operaciones realizadas entre aquellas sociedades denominadas como relacionadas y vinculadas, correspondían a precios de mercado.

Para lo anterior expone en el cuadro N° 7 de la página 48 de su libelo pretensor, las transacciones de las sociedades relacionadas con las sociedades de su representado. De esta información desprende que hubo 6 días en los que se realizaron transacciones entre las sociedades relacionadas y las sociedades de su representado. Agrega que de la comparación del precio final de la transacción con los precios promedio ponderados de los últimos 60, 30 y 15 días hábiles, se advierte que los valores reportados por las transacciones correspondieron a precios que se encontraban muy cercano a los precios de mercado y que representan diferencias normales que podrían ocurrir en este tipo de transacciones.

Concluye del indicado análisis que las diferencias son menores al 10% en la mayoría de los casos, mientras que sólo en la primera transacción se observó un precio que estaba un 14% por sobre el promedio ponderado en los últimos 60 días, sin embargo, el precio promedio de los últimos 15 días resultó ser prácticamente el mismo precio de la transacción, lo que da cuenta de una transacción realizada en un período de alza en el precio de acciones. En consecuencia del ejercicio expuesto se evidencia que la representatividad de las operaciones entre las vinculadas y las relacionadas no es tan significativa, enmarcándose dentro de niveles normales en las transacciones de este tipo.

En cuanto al segundo cargo formulado por la SVS correspondiente a la presunta infracción que habría incurrido su representado a la norma contemplada en el inciso primero del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, que cita al efecto, señala que para la SVS su representado habría efectuado, de modo pretendidamente irregular, transacciones de “Calichera A”, entre los días 2 y 7 de noviembre del año 2011, las cuales “habrían tenido por objetivo afectar el precio de la acción “Calichera A”,



«RIT»

Foja: 1

con el presunto objetivo que el precio al que se transaban las acciones Calichera A se afectaran al alza”.

Agrega que en particular, la SVS señaló que las órdenes de compra puestas en la modalidad de subasta de apertura los días 2, 3 y 4 de noviembre, habrían tenido por objeto aumentar el precio de cotización de la acción Calichera A”.

En este sentido, según sostuvo la SVS, 4 órdenes de compra de título de “Calichera A “, realizadas por Inversiones Silvestre entre los días 2 y 4 de noviembre de 2011, a través de la modalidad de subasta de apertura, habrían incrementado el precio de mercado a que se transó en definitiva dicho valor, ello, toda vez, que cada día que se realizó este tipo de operaciones, el precio se habría incrementado en 10%.

Reclama que en virtud de la información contenida en el oficio de cargos, como de aquella reflejada en el cuadro 9 expuesto en la página 50 de su reclamo, habida cuenta además de la ínfima magnitud de las órdenes de compra cuestionadas (MM \$13,7, mientras que la capitalización bursátil de Pampa Calichera se encontraba en torno de \$1,7 billones), no era posible modificar el valor de compra de la referida compañía.

Agrega además que la señal de precio que entregaron las sociedades de su representado fue consistente con el mercado. En este sentido hace presente que las transacciones más importantes en el período fueron realizadas por las cascadas, transándose cerca de 195 millones de acciones, representativas de un 10% de la propiedad de Pampa Calichera, a un precio promedio de \$1.061, 3 acción. Por su parte las sociedades de su representado solo transaron cerca de 6,5 millones de acciones, a un precio promedio de \$985,4, precio superior en sólo un 2,5% respecto del precio promedio transado por terceros en los días 2 y 7 de noviembre.

Refiere que en virtud de lo anterior y de la información de cada una de las transacciones ejecutadas en el período señalado, queda de manifiesto que la información de precio que aportaron al mercado las sociedades de su representado, fue de \$985.- por acción, cifra por debajo de los \$1.065



«RIT»

Foja: 1

por acción, que según la SVS se intentó justificar, por lo que no se puede apreciar la influencia que atribuye el ente fiscalizador.

Suma a lo que viene alegando que el contexto de mercado justificaba por lo demás ofertar al alza. En efecto indica que en el mes de octubre de 2011 los precios de “Calichera A” y “SQM-B”, se incrementaron en un 16% y 17% respectivamente, por lo que considerando solo el seguimiento de la tendencia, era factible pensar en un incremento de precio para los días posteriores.

Señala que según se desprende de la propia información que es posible extraer del expediente administrativo y de la aportada por la SVS a través del oficio de cargos, las transacciones más importantes del período fueron las realizadas por las cascadas, llegando a representar incluso el 99,7% de las transacciones del día 7 de noviembre, por lo que si algún precio se vio afectado, fue por la magnitud de estas operaciones y no por las transacciones de su representado.

En síntesis señala que las transacciones cuestionadas sólo representaron entre 0,2% y un 1,9% de las transacciones realizadas en las fechas analizadas por parte de la SVS, por lo que no eran ni podían ser aptas para alterar los precios de un determinado mercado.

Concluye entonces que sea que se demuestre la ineptitud de las operaciones reprochadas para alterar el mercado, o bien, la nula alteración del mercado más allá de los parámetros normales, la imputación de la SVS sobre la base de lo dispuesto en el artículo 52 inciso 1° de la Ley 18.015 no tiene sustento financiero y económico/bursátil.

Capítulo III: Ausencia de sustento de los cargos desde una perspectiva jurídica. Conformidad de las operaciones cuestionadas con la legalidad vigente.

Señala que la SVS realizó dos imputaciones por infracciones a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 53 y el inciso primero del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores.



«RIT»

Foja: 1

En cuando a las dos imputaciones infraccionales que le son atribuidas a su representado, refiere que toda la teoría de imputación del ente fiscalizador se sustentó en que las operaciones bursátiles cuestionadas serían ilegales, puesto que responderían a un engaño, y que para provocar ese engaño habría existido un concierto previo entre el comprador y el vendedor de las acciones respectivas, que habría afectado el funcionamiento del mercado en razón de haberse afectado los precios de mercado de acciones, y finalmente, el interés de los accionistas minoritarios de las sociedades cascadas.

Hace presente que por lo anterior, en caso de que durante las operaciones celebradas por su representado no haya mediado engaño alguno; o bien, no se logre probar el alegado concierto previo por parte del Sr. Guzmán para provocar ese supuesto engaño, o bien, no se hayan afectado los precios de mercado, la SVS debía necesariamente absolver de todos los cargos a su representado.

Previa exposición, a modo preliminar del funcionamiento del mercado de valores, señala como **primer supuesto errado de imputación, el hecho de que la SVS sostiene paradójicamente y al mismo tiempo, la legalidad y la ilegalidad de las operaciones bursátiles cuestionadas.** En este sentido señala que el ente regulador buscó generar infundadas sospechas respecto de las tantas veces referidas operaciones bursátiles, insinuado que dichas modalidades responderían al propósito de evitar la interferencias de terceros en las mismas, cuestión que no se condice, a su juicio, con la realidad de las operaciones en que intervinieron las sociedades de propiedad de su representado.

Indica que así por ejemplo se cuestionó el uso de las llamadas operaciones directas, tanto porque en algunos casos ellas se calzaban automáticamente, o porque en otras oportunidades se fraccionaba el número de acciones, o incluso se planteó que en algunas operaciones participaban conjuntamente dos sociedades de su representado o bien sociedades de distintos propietarios. También se reprochó que la respectiva corredora de bolsa colocara, en forma previa al ingreso de las operaciones directas de calce automático, puntas compradoras o vendedoras, las que habrían sido



«RIT»

Foja: 1

reiteradas con posterioridad a la ejecución de las órdenes directas respectivas.

Agrega que también se cuestionó el período de difusión de los remates y en general la supuesta existencia de modalidades en las transacciones que impedirían a estas ser interferidas por terceros.

Refiere que la SVS cuestionó que las operaciones se hayan celebrado en remate y por medio de operaciones directas, con y sin difusión, olvidando tres aspectos ineludibles: i) Estas operaciones se encuentran especialmente consagradas en la normativa bursátil, estableciéndose en algunos casos como modalidad obligatoria por la SVS, ii) Las operaciones fueron intermediadas por un corredor de bolsa, quien determinó las condiciones y modalidad de las mismas y iii) Las operaciones tuvieron lugar durante largos años en la Bolsa de Comercio de Santiago, sin que ésta haya formulado cuestionamiento al respecto.

Manifiesta que las operaciones cuestionadas por la SVS, fueron debidamente registradas por la Bolsa de Comercio de Santiago, según lo dispone la Circular N° 1026 de 1991 de la SVS. Agrega que las ofertas de remate contaron también con la correspondiente difusión previa. De lo anterior concluye que no cabe duda que las operaciones que motivaron la sanción definitiva impuesta a su representado, cumplieron con cada una de las imposiciones descritas, por lo que no corresponde la formulación de reproche alguno en este ámbito.

Expone que igual cumplimiento normativo tuvo lugar a propósito de las posturas y adjudicaciones, las que fueron debidamente cursadas, según lo dispone el Capítulo 2.3.A3 del Manual de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, que cita al efecto. Agrega que en ningún capítulo de los cargos se imputó irregularidad a propósito de las posturas.

En relación a las adjudicaciones, éstas también, a su juicio, se ajustaron al citado Manual, efectuándose inmediatamente terminado el período de remate de cada oferta, quedando a firme estas transacciones, no existiendo tampoco reproche por este respecto por el ente fiscalizador.



«RIT»

Foja: 1

Desprende de lo anterior, que no es posible cuestionar en ninguna de las operaciones que se haya vulnerado la normativa vigente a propósito de los remates accionarios.

Alega que lo propio ocurre con las operaciones directas. A este respecto, y previa cita del Manual de Operaciones de Acciones, y declaraciones prestadas por testigos en el procedimiento seguido en sede administrativa, concluye que las operaciones analizadas en el escrito de cargos, observan todas y cada una de las pautas contempladas en la citada normativa y que además no resulta correcto cuestionar el hecho de que algunas operaciones bursátiles fueran fraccionadas en forma previa a su ingreso a los sistemas de negociación, según lo dispuesto en el artículo 103 del Reglamento de la Bolsa de Comercio, que cita al efecto.

En relación a la insinuación de la SVS, como parte del presunto esquema, de que las corredoras intermediarias, habrían colocado, en forma previa al ingreso de las Órdenes Directas de calce automático, puntas compradoras y vendedoras, las que habrían sido retiradas con posterioridad a la ejecución de las mismas, reclama que es una práctica habitual de mercado, en especial cuando se intermedian instrumentos de baja liquidez.

Agrega que las referidas operaciones además se ciñen a la regulación que rige este tipo de operaciones directas, la que no contempla prohibición o restricción alguna para que un corredor ingrese ofertas de compra o venta, en forma previa al ingreso de una operación directa, a diferencia de lo que ocurre con el ingreso de nuevas operaciones directas de este tipo por un mismo cliente, las que están sujetas a un tiempo de espera mínimo de 30 segundos.

En cuanto al rol del corredor de bolsa en las operaciones bursátiles cuestionadas, previa cita de los artículos 1 y siguientes, y 23 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, señala que si bien el comitente, inversionista o cliente es quien instruye al corredor respecto de una determinada operación, es finalmente este último o su apoderado quien la materializa y determina su modalidad o difusión. Depende en consecuencia de la decisión del corredor, la naturaleza y características de la operación,



«RIT»

Foja: 1

así como de las condiciones de mercado, pero en caso alguno del cliente de la corredora.

Reclama que es materialmente imposible entonces que el propio inversionista pueda incurrir en alguna conducta de manipulación bursátil, por lo que si un inversionista pretende cometer un fraude, necesariamente requiere de la participación del corredor de bolsa que intermedia en la operación.

Manifiesta en este sentido que todo el sistema parte de la base de que el corredor es el actor en el mercado en representación de su comitente, siendo tan relevante su actuación, que las normas dictadas por la Bolsa de Comercio para regular su actuar, replican las infracciones contenidas en la Ley del Mercado de Valores en sus artículos 52 y 53, dando cuenta así que el destinatario de la norma es precisamente el corredor de bolsa.

Refiere además que la imputación de un actuar indebido al inversionista debe implicar simultáneamente un reproche al corredor de bolsa, lo que fue omitido en una primera aproximación en el caso de marras por la SVS, cuestión enmendada solamente mediante oficio reservado N° 69/2014, mediante el que se formulaban nuevos cargos en contra de la Corredora de Bolsa Larraín Vial, entidad a la que finalmente se sanciona por su intervención en transacciones que no corresponden a ninguna de las reprochadas a su representado.

Concluye de lo expuesto en cuanto al rol que le cabe al corredor de bolsa, que la SVS debió necesariamente absolver a su representado, en razón de que ella misma ha admitido, a su juicio por jurisprudencia administrativa que cita al efecto, que le era materialmente imposible al propio inversionista, incurrir en alguna conducta de manipulación bursátil, resultando a su vez inconsistente sancionar al inversionista por operaciones respecto de las que no se establece responsabilidad, ni se impone sanción alguna respecto del corredor de bolsa respectivo.

Agrega además que en sede administrativa debía probarse que el corredor de bolsa y su representado se concertaron previamente para cometer las infracciones reprochadas, lo que no aconteció.



«RIT»

Foja: 1

Suma a todo lo dicho, que tampoco la Bolsa de Comercio de Santiago detectó ninguna irregularidad en las operaciones cuestionadas.

Como segundo supuesto errado de imputación, a diferencia de lo sostenido por la SVS, sostiene que las operaciones si admitieron el acceso del resto del mercado.

En este punto reitera que las operaciones cuestionadas en las modalidades de transacción reseñadas, permitieron el total acceso de terceros interesados, al extremo de que distintos inversionistas institucionales adquirieron acciones objeto de las transacciones en los ciclos cuestionados, como es reconocido además por la SVS, según da cuenta a su parecer, la resolución impugnada, la que en dicha parte es citada al efecto. Lo anterior en consecuencia hace que se desmorone toda la teoría de la imputación esgrimida por el ente fiscalizador.

Reclama además como improcedente la imputación de los hechos que a juicio de la SVS se encuadrarían en las figuras de manipulación bursátil contenidas en los artículos 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores.

En cuanto a la figura de manipulación bursátil o manipulación de precios contenida en el artículo 53 inciso 2º de la Ley de Mercado de Valores, que cita al efecto, luego de analizar los verbos rectores, el concepto de fraude o engaño, que se utilizan en la indicada disposición, la participación que se le atribuye a su representado y el sujeto activo requerido por el tipo infraccional de la citada norma, llega a la conclusión de que no es posible imputar respecto del sr. Guzmán participación en algún ardid o engaño, sea por la vía de la ejecución de una transacción que le es material y jurídicamente imposible de realizar, toda vez que no es corredor de bolsa, o bien, por el hecho de inducir a una contraparte de una transacción, a tomar una determinada decisión bursátil, debido que en sede administrativa no se ha imputado esta última conducta, ni tampoco existe evidencia alguna que permita sostener que alguien fue inducido a comprar o vender una determinada acción, con los consecuentes perjuicios que de ellos deriva.



«RIT»

Foja: 1

Respecto a la figura de manipulación bursátil en su vertiente de variación artificial de precios contenida en el artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, señala que en la especie no se verifican los presupuestos basales - jurídicos y económicos para sostener esta imputación atribuida por la SVS.

Siguiendo con lo anterior, manifiesta que no existen antecedentes para sostener la necesaria concertación previa entre el Sr. Guzmán y los representantes de las sociedades cascadas.

Agrega que además la evidencia económica corrobora que los precios de apertura no impactaron los precios de transacción, representando las ofertas de apertura una parte insignificante de los montos transados durante cada uno de los días, según se aprecia en el gráfico N° 4 de la página 113 de su reclamación.

Manifiesta que las operaciones en rueda, realizadas antes del primer remate de cada día representaron un monto insignificante de los montos transados en cada día con precios inferiores a los \$950.- por acción, según se aprecia en cuadro N° 13 de la página 114 de su reclamación.

Alega además que las operaciones realizadas por las sociedades de su representado, entre los días 1 y 7 de noviembre, eran absolutamente inocuas y carecían de toda idoneidad para incidir en el valor de mercado de los títulos de las acciones Calichera A. En este sentido refiere que el precio promedio ponderado de las acciones enajenadas durante los primeros cuatro días de noviembre de 2011 fue según los propios cargos de \$986,74.-, en circunstancias que las compras realizadas por Potasios en los remates inscritos tanto por Norte Grande como por Inversiones SQ fueron de \$1.050.- y 1.065.-, respectivamente. Lo propio, a su parecer, ocurrió con los remates de acciones de Calichera de propiedad de la sociedad Transcorp.

Alega también que resulta insoslayable que las operaciones cuestionadas fueron efectuadas por un corredor de bolsa, quién soberanamente determinó la oportunidad y modalidad de las operaciones, resultando llamativo y decidor que ningún corredor de bolsa fuera sancionado en base al tipo infraccional en comento.



«RIT»

Foja: 1

Capítulo IV: Ausencia de participación del Sr. Guzmán en el esquema de inversión y financiamiento que se reprochó en los cargos.

Expone que es una condición ineludible para la co-participación, la concurrencia por un lado de un requisito objetivo como lo es la aportación material común de todos los intervinientes en el hecho, y por otro un elemento subjetivo denominado principio de convergencia en el dolo o dolo común.

De lo anterior desprende que para que exista coautoría, previamente debe acreditarse que la actuación atribuida a un pluralidad de sujetos, proviene de una decisión delictiva común, debiendo además probarse que existió un concierto de voluntades en pro de una decisión de actuación común y conjunta, es decir que todas sabían que se haría, y que todos querían que ello se realizara.

Manifiesta que siguiendo la teoría de imputación plasmada en el escrito de cargos, la SVS debió acreditar que su representado participó con conocimiento y voluntad en el supuesto “esquema” de financiamiento e inversión, para los efectos de contribuir a un plan infraccional común y trazado previamente.

Agrega que a estos efectos el ente fiscalizador llegó a la conclusión de participación concertada del Sr. Guzmán en el referido esquema solo a partir indicios insuficientes, que tienen como base solo relaciones de amistad o profesionales de su representado con el Sr. Ponce Lerou.

Capítulo V: Ausencia de probanza incriminatoria respecto del Sr. Guzmán y cuestionamiento de la construcción de las imputaciones contenidas en los cargos en base a meras sospechas.

Señala que la SVS tiene la obligación de respetar la presunción de inocencia como pauta inamovible de resguardo de las garantías de un debido proceso.

En concordancia con lo anterior refiere que nuestra jurisprudencia ha sostenido que la prueba referencial o indirecta no es de suficiente entidad para derribar la presunción de inocencia, por lo que no es posible arribar a



«RIT»

Foja: 1

una convicción de condena a través de prueba indiciaria, salvo que dicha prueba se ajuste a estrictos parámetros y exigencias entre las que cita las que a continuación se indican:

La existencia de pluralidad de indicios; que estén plenamente acreditados; que exista un enlace entre indicios y hechos de carácter directo, coherente, lógico y racional; y que en la sentencia se explique el razonamiento a partir de los indicios probados que permite llegar a la conclusión de considerar acreditada la culpabilidad del acusado y destruida la presunción de inocencia.

Refiere que si bien, conforme a lo expuesto la SVS se encuentra habilitada para sancionar sobre la base de indicios, estos deben reunir las exigencias señaladas, y en su proceso de valoración deben primar pautas inamovibles de la lógica, no pudiendo en consecuencia fundamentarse una decisión sobre la base de hechos que sin contar con prueba directa, no se deriven inequívocamente de aquellos que han sido probados.

Agrega que igualmente, y para los efectos condenatorios, el órgano jurisdiccional debe necesariamente observar la garantía de la motivación de la decisión, en virtud de la que se da al juez la libertad de apreciación, pero al mismo tiempo se le obliga a correlacionar lógicamente los argumentos, demostrando su conclusión, para prevenir la arbitrariedad.

Indica que la SVS, sobre la base de hechos que dio por acreditados y que se refieren a: i) la existencia de una relación de amistad y de asesoría profesional entre su representado y el Sr. Ponce, ii) la existencia de las operaciones bursátiles con títulos de las sociedades cascadas ya descritas, y iii) la obtención de ganancias en dichas operaciones; arribó rápidamente a hechos que se resumen en el siguiente párrafo del oficio de cargos que cita al efecto:

“Así, no cabe sino presumir que el Sr. Roberto Guzmán Lyon habría facilitado o estado en conocimiento que las sociedades bajo su control, eran participantes de transacciones bursátiles que fueron funcionales a la generación de resultados favorables para las sociedades relacionadas, habrían sido ejecutada para llevar a la práctica el esquema descrito, para lo



«RIT»

Foja: 1

cual se habría incurrido en un uso abusivo de los mecanismos de transacción bursátil de remates, operaciones ODs y operaciones en rueda, aparentemente beneficiándose en perjuicio del interés de las sociedades cascadas”

Reclama que del hecho de que exista un conocimiento previo entre su representado y el sr. Ponce, y que le haya prestado asesoría a este último, no es posible inferir que el Sr. Guzmán haya sido partícipe del esquema que se cuestiona y de todas las conductas que han sido descritas.

Reitera que no es posible entonces inferir de las indicadas circunstancias que su representado participó en las decisiones de administración de sociedades de las que no es partícipe y que no tiene injerencia, y que conjuntamente conocía cada una de las operaciones que se iban a celebrar de manera anticipada.

Concluye entonces de lo hasta aquí descrito que el único camino ineludible para la SVS era absolver a su representado.

Capítulo VI: Análisis pormenorizado de la prueba de descargos reunida en el proceso administrativo que desvirtúa la imputación de la SVS.

A este respecto señala que las dos imputaciones que formula la SVS en contra de su representado, a saber i) que las operaciones reprochadas no respondieron a condiciones de mercado y , ii) que se impidió el acceso de terceros o a dichas operaciones, en la indicada sede han resultado completamente desvirtuadas por la abundante probanza recopilada, al efecto cita extracto de conclusiones de informes y declaraciones de expertos, la que a su parecer dejó en evidencia como cada una de las transacciones cuestionadas, no sólo fueron ejecutadas siguiendo cada uno de los parámetros y directrices que la regulación de valores especialmente prescribe, sino que además fueron ejecutadas en condiciones equitativas y de mercado, permitiéndose el acceso igualitario a otros actores, entre ellos inversionistas institucionales.



«RIT»

Foja: 1

Capítulo VII: Respuesta de la SVS a los descargos y evidencia exculpatoria aportada: SVS mutó su imputación sancionando por hechos distintos a lo que motivaron su acusación. Flagrante infracción al principio de congruencia.

En este apartado el reclamante indica que no existe una simetría entre las conductas imputadas a su representado en el oficio de cargos y aquellas por las que finalmente fue sancionado.

Expone al efecto que la SVS, a su parecer, mutó acomodaticamente en la Resolución Exenta N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014, la imputación fáctica contenida en los cargos del Oficio Reservado N° 653/2013.

Indica que si bien la resolución reclamada en esta sede jurisdiccional sancionó a su representado por los mismos ilícitos administrativos contenidos en el oficio reservado N° 635/2013, por otro lado estimó como probada que la infracción al artículo 53 inciso segundo de la Ley de Mercado de Valores, se supeditaba esta vez a la concreción de una serie de patrones de comportamientos de subordinación de intereses, en concreto, el interés particular del Sr. Guzmán, en favor del interés del controlador de las sociedades cascadas, Sr. Ponce Lerou.

En este sentido las referidas transacciones bursátiles a su vez, habrían sido realizadas en ciclos sistemáticos y coordinados, desarrollados por las sociedades cuestionadas respecto de la conducta de terceros, operando de manera irregular respecto a la mayoría del mercado. Conforme a esto último, se habría incurrido en un uso abusivo de los mecanismos de transacción bursátil de remates, operaciones directas y en rueda, beneficiándose de operaciones que pese a que formalmente se ajustaron a la exigencia de ofertas pública de acciones, en su conjunto habrían generado un perjuicio al interés de los accionistas minoritarios de las cascadas.

Agrega que de la forma indicada, el ente público llegó a la convicción de que su representado, a través de sus sociedades, si bien se ajustó formalmente a las normas que regulan las transacciones bursátiles descritas, ejecutó operaciones que se condujeron bajo un parámetro de



«RIT»

Foja: 1

comportamiento reiterado en el tiempo, que buscó su único beneficio o bien el de las sociedades cascadas.

En virtud de lo hasta aquí expuesto, y haciendo presente una vez más los cargos originalmente imputados a su representado, reclama que el ente fiscalizador por la Resolución exenta N° 223/2014 desfiguró la tesis del esquema, sustituyendo el reproche de manipulación de precios, por un reproche de uso y abuso de un patrón comportamiento reiterado en el tiempo, vulnerando con esto el principio de congruencia, infringiéndose consecuentemente el debido proceso administrativo y el derecho a defensa de su representado.

Capítulo VIII: Falta de sustento económico, financiero y jurídico de la nueva imputación contenida en la sentencia. Inexistencia de patrones distintivos de comportamiento bursátil indebido.

En cuanto a la imputación finalmente contenida en la sentencia reclamada, refiere que tratándose de las sociedades controladas por su representado, las transacciones que la SVS identifica como parte los patrones transaccionales no responden a los mismos. En efecto, señala que las compras que realizaron las sociedades denominadas como vinculadas no se ajustaron a la tesis planteada por la SVS. Ya que un 67% de las mismas se realizaron a precios superiores a los de referencia de mercado.

Indica por otra parte, que tratándose de las ventas, se tiene que un 30% no se ajusta al patrón y que en su conjunto son absolutamente consistentes con el comportamiento histórico e interés de su representado.

De esta manera manifiesta que la regularidad identificada por la SVS en las operaciones de las denominadas sociedades vinculadas de su representado, no son más que una expresión particular del proceso de decisión que se observa en el comportamiento general del sr. Guzmán en el mercado bursátil, para acciones cascadas y para otras acciones, antes y después del período que la SVS considera habría funcionado el esquema.



«RIT»

Foja: 1

Siguiendo con lo anterior expresa que las compras cuestionadas de las denominadas sociedades vinculadas no se enmarcan en el esquema. En efecto dichas sociedades realizaron compras en 24 días, de estas 8 operaciones, esto es, un 33% de las compras se realizaron a un precio inferior al vigente el día anterior a la compra por el contrario un 67% se realizaron a un precio superior al vigente al día anterior a la compra, lo que a su parecer representa una dinámica completamente contradictoria con cualquier patrón o esquema que se pretenda.

Agrega que las ventas cuestionadas tampoco se enmarcaron en el esquema, además de ser éstas muy cercanas al precio vigente el día anterior. En este sentido refiere que las indicadas operaciones no responden al patrón construido por la autoridad, a efectos de argumentar que las sociedades cascadas se verían perjudicadas de manera persistente. En efecto, de las 34 operaciones de venta, un 70% se realizó a precios superiores al vigente el día anterior, pero un 30% se realizó a precios inferiores al mismo. De igual forma el promedio ponderado de las transacciones se realiza a un precio que sólo supera en un 2,3% al promedio ponderado de los precios vigente el día anterior a la compra.

Expresa además que las ventas cuestionadas no difieren de las ventas que su representado realiza en otras actividades bursátiles.

Expone que desde el 2006 a 2008, en promedio el Sr. Guzmán vendió a precios 10,3% superiores a los que se observaron el día anterior en el mercado. Asimismo en el período cuestionado (2009-2011), su representado vendió a precios 12,3% superiores al precio de cierre del día anterior. Luego, el 2,3% sobre el precio de cierre del día anterior que se observó en las transacciones cuestionadas por la SVS al referido Sr. Guzmán, es un 10% inferior al que se observa en otras transacciones del mismo individuo para el mismo período. Esto mismo se aprecia cuando se usan como métricas los promedios de 15, 30y 60 días anteriores a la transacción.

Previo análisis de los patrones de operaciones identificados por la SVS y enunciación de las operaciones cuestionadas que tuvieron lugar en



«RIT»

Foja: 1

conformidad a los mismos, a juicio del ente fiscalizador; alega que es insostenible que la SVS haya podido arribar a la conclusión de la existencia de los dichos patrones, sin haber analizado en extenso el total de operaciones realizadas por las sociedades Silvestre y Jaipur durante los mencionados períodos, pues de haberlo hecho, se habría percatado fácilmente que las operaciones cuestionadas solo representan un porcentaje mínimo del total de operaciones efectuadas por dichas sociedades y que, además no existe ninguna irregularidad en la compra de acciones y venta de las mismas en un corto período de tiempo, pues esto último, solo forma parte de un estrategia de inversión que se lleva a cabo cotidianamente por inversionistas regulares del mercado, constituyendo además una práctica habitual de su representado, apreciadas el resto de sus operaciones.

Capítulo IX: Vulneración de ley en la imposición de la sanción: La SVS dispuso una sanción no contenida en la ley. Desproporción de la multa impuesta.

Previa exposición del principio de proporcionalidad y su funcionalidad como límite al ius puniendi del Estado en general, y a la potestad sancionatoria de la administración en particular, refiere que al errado análisis de la SVS acerca de la imputación que realiza a su representado, en que le atribuye, a su parecer, sin mayor fundamento haber incurrido en las faltas sancionadas en los artículos 52 inciso 1° y 53 inciso 2° de la Ley de Mercado de Valores, se suman dos yerros que se constatan en la fase de determinación de la sanción, a saber:

i) El no respeto a los límites que el propio legislador ha establecido para la extensión de las multas; y

ii) La infracción del principio de proporcionalidad, por faltar a la motivación de la decisión contenida en la resolución en lo relativo al quantum de la multa y por incurrir en infracción a los principios del derecho administrativo.

En relación al primer yerro que atribuye a la SVS, señala que dicho órgano de la administración aplicó una sanción sobre la base de una norma que no se hace extensible al presente caso.



«RIT»

Foja: 1

En este sentido, indica que el artículo 29 de la Ley Orgánica de la SVS, que cita al efecto, si bien permite optar al ente fiscalizador respecto del quantum de la multa que pretende imponer, su texto expreso señala que el 30% al que se hace mención, se refiere al valor de la emisión u operación irregular, con lo cual dicha disposición se está refiriendo a una hipótesis de una emisión u operación en singular.

Por su parte la formulación de cargos y la sentencia que se impugna si bien plantean una única imputación, la supuesta participación en el esquema, la conformación de éste, a juicio de la autoridad, supone un análisis de un conjunto o multiplicidad de operaciones y no una única emisión u operación como establece el citado artículo 29 de la Ley Orgánica de la SVS.

Ahora respecto al segundo de los yerros que se le atribuye a la SVS, refiere que dicho órgano al momento de determinar la sanción que aplicó a su representado, conforme lo dispone el inciso 2º del artículo 28 del D.L 3.538, Ley Orgánica de la SVS, debió sopesar individualmente respecto de cada uno los sancionados, los criterios que el indicado inciso contiene al momento de imponer la sanción, todo lo cual además se condice a su vez con el principio de culpabilidad y con el principio de proporcionalidad, cuestión que a su parecer no efectuó dicho órgano, con las graves consecuencias que de ello se deriva, como a continuación pasa a exponer.

a) **En cuanto a la gravedad de los hechos como pauta para determinar el quantum de la sanción**, señala que al contrario de lo sostenido por la SVS, i) las transacciones cuestionadas no tuvieron lugar por extensos periodos de tiempo, sino que solo fueron realizadas durante un año y dos meses, período breve dentro de lo que implica la inversión habitual en el mercado bursátil, ii) las operaciones no fueron en altos montos, en consideración a los montos transados habitualmente en la bolsa de valores y por último, iii) en la especie no concurre la supuesta infracción a deberes de cuidado por parte de su representado, toda vez que las conductas que reprocha la SVS como infracción de deberes dicen relación con las sociedades cascadas, respecto de las cuales su representado no tiene calidad de director, y consecuentemente deber alguno.



«RIT»

Foja: 1

b) **En cuanto a las consecuencias de los hechos como pauta para determinar el quantum de la sanción.** Hace presente que la SVS omite realizar cualquier razonamiento sobre este punto, sin perjuicio de ello, indica que las operaciones cuestionadas no tuvieron consecuencias negativas ni para las sociedades cascadas, ni para el mercado de valores en general.

c) **En cuanto a la capacidad económica del infractor como pauta para determinar el quantum de la sanción.** Expone que sin perjuicio de que en el presente caso los inversionistas y quienes ejecutaron las operaciones cuestionadas fueron las sociedades de su representado y no éste como persona natural, la multa de igual modo resulta desproporcionada, pues no se considera el patrimonio efectivo del Sr. Guzmán, sino que se consideró el capital accionario de las sociedades Inversiones del Parque S.A., Inversiones Silvestre Corporation Ltda., e inversiones Jaipur S.A.

Expresa que de lo expuesto en este apartado, fluye que la SVS dispuso de una elevada sanción con prescindencia de la realidad, y sobre la base de factores que no son extensibles a su representado, o bien, que no se condicen con la envergadura de la elevada multa impuesta.

Capitulo X: Nulidad de derecho público. Inhabilidad del Sr. Superintendente y decaimiento del procedimiento administrativo.

Refiere que la resolución N° 223 es insalvablemente nula por vulneración del principio de imparcialidad. Agrega que el Superintendente se encontraba inhabilitado para expedirla, toda vez que carecía de la debida imparcialidad al haber participado en la investigación en que se fundamentó la imposición de la referida sanción.

En este sentido expone que aparece de manifiesto que quien ha investigado los hechos, al extremo de ser responsable del área o unidad que desde un comienzo definió los contornos de la imputación que posteriormente sería objeto de la formulación de cargos, y finalmente de la imposición de una grave sanción, carece de la necesaria imparcialidad para ser llamado a resolver sobre la procedencia o improcedencia de la sanción en cuestión.



«RIT»

Foja: 1

Manifiesta así que el Sr. Superintendente al detentar la facultad de imponer sanciones, debe consecuentemente ejercer jurisdicción, y como tal las exigencias de independencia e imparcialidad inherentes a la potestad jurisdiccional, le resultan igualmente ineludibles.

Hace presente que en procedimientos administrativos de la naturaleza del dirigido en contra de su representado, en que se busca la interposición de sanciones gravosas como son aquellas contempladas por el Decreto Ley N° 3.538, resulta necesario que quien ejerce la función jurisdiccional, en este caso la SVS, someta su actuar a las correspondientes normas legales y constitucionales, cita al artículo 11 inciso 1° y el artículo 53 de la Ley N° 18.575 sobre Bases Generales de la Administración del Estado, que consagran principios como el de objetividad, imparcialidad y probidad administrativa.

Señala que pese a lo referido, resulta un hecho cierto e irrefutable que el Superintendente de Valores y Seguros, sí intervino durante la etapa de investigación, como dan cuenta los requerimientos de información N° 7208,7211, 7213 y 7215, firmados por él mientras se desempeñaba el cargo de Jefe del Área de Cumplimiento de Mercado de la SVS, área que se dedica a la investigación de denuncias presentadas a dicha entidad, con el objeto de formular cargos, en caso de ser procedente, y cuyos integrantes, en virtud de la normativa previamente citada, no pueden ser quienes posteriormente decidan respecto de la culpabilidad o absolución de los investigados, sin que así se vulneren garantías constitucionales como el principio de inocencia, debido proceso y el derecho a defensa.

Concluye que por lo expuesto la resolución impugnada adolece de un vicio de nulidad de derecho público, por haber contrariado abiertamente los artículos 6° y 7° de la Constitución Política, toda vez que el Sr. Superintendente obró fuera de la órbita de su competencia, en razón de la flagrante inhabilidad que le impedía expedir la decisión impugnada. Agrega a mayor abundamiento, que quien no cumple con los requisitos más elementales para juzgar, por carecer de la independencia e imparcialidad requerida para ejercer dicha función, actúa fuera del ámbito de su



«RIT»

Foja: 1

competencia, contrariando de esta manera el principio de juridicidad consagrado en la citada Carta Política.

Por otra parte también reclama que la tantas veces referida resolución impugnada, ha sido pronunciada en un procedimiento administrativo que ha perdido toda su eficacia, al haber transcurrido el plazo máximo de seis meses que dispone el artículo 27 de la Ley N° 19.880, al órgano administrativo para la conclusión del mismo, a falta de otra normativa de carácter especial que rijan la materia. Este plazo, a su parecer, además no admite suspensión o interrupción alguna.

Así las cosas, indica que el procedimiento administrativo sancionatorio en contra de su representado, se inició por denuncia interpuesta con fecha 12 de diciembre de 2011. Agrega que transcurridos 20 meses desde que se inició la investigación, mediante el oficio reservado N° 635 de fecha 6 de septiembre de 2013, la SVS decidió formular cargos en contra de su representado. Luego habiendo transcurrido prácticamente un año desde la formulación de cargo, el ente fiscalizador procedió a sancionar a su representado por la ya indicada Resolución Exenta N° 223 de 2 de septiembre de 2014, notificada con fecha 5 de septiembre del mismo año.

De esta manera refiere que desde que se inició el procedimiento administrativo en cuestión, hasta que se dictó sentencia de término, transcurrieron más de treinta y dos meses, plazo que excede largamente el determinado por el legislador para la duración de cualquier procedimiento administrativo.

Previa cita de jurisprudencia nacional y extranjera que trata la institución del “decaimiento del procedimiento administrativo” y los principios en los que se fundamenta, señala que el referido instituto se debe aplicar en la especie, lo que a su vez implica la extinción y pérdida de eficacia legal del procedimiento, produciéndose así la extinción del acto administrativo sancionatorio; o bien, la declaración de la respectiva nulidad de derecho público, que se manifiesta en un actuar de la autoridad alejado de la forma prescrita en la ley y en el cual se atribuye más derechos que los conferidos en virtud de la Constitución o las leyes.



«RIT»

Foja: 1

Capitulo XI: Errada formulación de cargos en contra de su representado. La SVS debió haber acusado y sancionado a las sociedades inversoras, no al Sr. Guzmán.

En cuanto a este apartado reitera su alegación de que la sanción que le ha impuesto la SVS a su representado y que ha sido objeto de la presente reclamación, no ha sido dirigida en contra de quien tiene la calidad de legitimado, lo que conlleva a que tanto el proceso administrativo en contra de su representado, como el acto terminal por el cual se le impone un altísima multa, deban ser invalidados por falta de legitimación pasiva.

Lo anterior toda vez que la acción se ha dirigido en contra de su representado como persona natural, pese a que las supuestas infracciones que fueron investigadas y sancionadas por la autoridad administrativa, se refieren a actuaciones que han sido efectuadas por personas jurídicas. Agrega que de esta manera el Sr. Guzmán no ejecutó como persona natural ninguna de las acciones objeto del reproche, por lo que no puede ser objeto de sanción.

Concluye que sin perjuicio de las demás alegaciones de forma y fondo que sustenta la presente reclamación, la resolución por la que se sanciona a su representado, ha sido dictada en contra de una persona natural que no tiene la aptitud para ser objeto de la misma, por lo tanto el procedimiento administrativo, como el acto terminal del mismo carecen de toda validez.

Capítulo XII: Conclusiones: necesaria revocación de lo resuelto por la SVS, mediante Resolución Exenta N° 223/2014.

De todo lo expuesto el reclamante concluye que ha quedado asentado que no es posible sostener la participación de su representado en el diseño, gestión u aprovechamiento del denominado esquema, cuyos presupuestos basales han quedado completamente desvirtuados, habiéndose limitado el Sr. Guzmán solamente a invertir en el mercado bursátil por medio de diversos intermediarios de valores, quienes por mandato legal y reglamentario tuvieron a su cargo la decisión de las modalidades y condiciones en las que finalmente las operaciones se materializaron.



«RIT»

Foja: 1

Agrega que por lo demás, las sociedades de su representado son inversionistas regulares del mercado bursátil local, caracterizándose por encargar la ejecución, de manera constante, de múltiples operaciones de compra y venta de acciones de las más diversas compañías, y no únicamente aquellas que la SVS ha querido realzar.

Refiere que también ha quedado sentado que en las operaciones bursátiles celebradas por su representado no medió ardid o engaño a tercero alguno, ni concierto previo por parte del Sr. Guzmán para provocar ese supuesto engaño. Hace presente además que su representado no efectuó transacción ni tampoco engaño por inducción a contraparte alguna de una transacción bursátil, cumpliendo todas las operaciones bursátiles con la legalidad vigente y el marco normativo correspondiente, no afectando tampoco artificialmente el precio de mercado.

A lo anterior suma que la resolución sancionatoria contra la que se recurre es insalvablemente nula en conformidad a los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República, por haber sido dictada por autoridad inhábil, luego de haber decaído el procedimiento administrativo, y habiendo dirigido dicho procedimiento erradamente en contra de su representado como persona natural, y no respecto de las sociedades que efectivamente realizaron las inversiones y operaciones cuestionadas, por lo que el presente reclamo deberá prosperar y ser acogido en su integridad, declarándose en cada caso lo que a continuación se indica.

Previas citas legales solicita tener por interpuesta demanda de reclamación en contra de la resolución exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, que impuso una multa de 550.000 Unidades de Fomento respecto de don Roberto Guzmán Lyon, dar curso a su tramitación y en definitiva acogerla declarando lo que sigue:

1. Que se acoge el reclamo y se deje sin efecto la resolución N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, por haberse dispuesto una sanción en contravención a la ley, declarando lo siguiente según cada caso, todo ello con costas:



«RIT»

Foja: 1

a) Que los hechos sancionados no son constitutivos de las infracciones contenidas en los artículos 53 inciso 2° y 52 de la Ley de Mercado de Valores.

b) Para el caso que se rechace lo anterior, que se declare que no ha sido acreditada la participación de don Roberto Guzmán Lyon, por falta de prueba y/o por no haber formulado cargos en contra de sus sociedades de inversión (Silvestre Corporation, Inversiones Jaipur e Inversiones del Parque), y no haber acreditado que las decisión de inversión fueron adoptadas por el Sr. Guzmán Lyon.

c) Para el caso que sean rechazadas las pretensiones anteriores, o bien conjuntamente con ellas, se declare que en la especie se ha infringido el debido proceso y los principios constitucionales contenidos en los artículos 6°, 7° y 19N° 3 de la Constitución, al haberse sancionado a su representado por hechos no contenidos en la formulación de cargos.

d) Para el caso que sean rechazadas las pretensiones anteriores, o bien conjuntamente con ellas, se declare que la resolución reclamada, ha sido pronunciada por autoridad inhábil y/o que ha operado respecto de la SVS el decaimiento del procedimiento administrativo de acuerdo al artículo 27 de la Ley 19.880.

2) Para el caso que no sean acogidas algunas de las pretensiones deducidas y reseñadas en el numeral anterior, y se decida mantener la sanción de multa respecto de su representado, subsidiariamente, solicita se disponga la rebaja sustancial de la multa, declarando lo siguiente:

a) Que la sanción impuesta vulnera la ley, toda vez que en el presente caso sólo se hacen aplicable los quantums máximos definidos en el artículo 28 del D.L. 3.538, determinando en definitiva el monto en conformidad a dicho precepto, o bien en la suma que esta Juez prudencialmente y en derecho determine.

b) Para el caso que sea rechazada la pretensión anterior, y atendido el monto de la multa impuesto, se disponga la disminución de la suma al monto que esta Juez prudencialmente y en derecho determine, en



«RIT»

Foja: 1

concordancia con los parámetros definidos en el artículo 28 inciso 2 del D.L 3.538,-

Segundo: Que, doña Irma Elena Soto Rodríguez por el Consejo de Defensa del Estado y éste a su vez por la Superintendencia de Valores y Seguros, contesta la reclamación interpuesta por don Roberto Guzmán Lyon, solicitando su total rechazo por los antecedentes que se pasan a exponer.

En cuanto a la resolución reclamada hace presente que a través de ella La SVS, multó, además del Sr. Guzmán, a otras personas naturales, entre ellas, a los Sres. Julio Ponce Lerou, Aldo Motta Camp, Patricio Contesse Fica, Leónidas Vial Echeverría, Alberto Le Blanc Mathaei, Manuel Bulnes Mazar y Felipe Errázuriz Amenábar, y a una corredora de Bolsa, Larraín Vial, por sus responsabilidades en lo que la SVS, identificó como un esquema, el que tenía por objeto entregar oportunidades de negocio a sociedades que fueron identificadas como sociedades relacionadas, de propiedad del Sr. Ponce Lerou, sociedades Vinculadas de propiedad del reclamante, sociedades instrumentales de propiedad del Sr. Leónidas Vial, y del Sr. Alberto Le Blanc.

Agrega que las indicadas oportunidades de negocios fueron creadas en la medida que ellas beneficiaban al controlador de las sociedades cascadas, Sr. Ponce Lerou, contraviniendo el interés social de las sociedades cascadas, posibilitando que el reclamante de autos con sus actuaciones, a través de las sociedades Silvestre Corporation Chile Limitada, Inversiones del Parque S.A., e Inversiones Jaipur S.A., concretara el esquema, circunscribiéndose su actuación investigada y sancionada por la SVS al año 2009, 2010 y 2011, implementándose dicho esquema a través del uso indebido de diversos mecanismos bursátiles.

Manifiesta que en el indicado esquema, en casi en la generalidad de los casos, las acciones adquiridas por las sociedades cascadas a sociedades de propiedad de los sancionados, fueron efectuadas a través de remates de volúmenes significativos y realizados a un precio que resultaba ser mayor al precio de referencia construido a partir de las transacciones de mercado.



«RIT»

Foja: 1

Hace presente además que el reclamante con su participación en el esquema obtuvo una utilidad estimada total de 3.122.100 UF, por las operaciones que realizó entre los años 2009 y 2011. Agrega que entre los años 2009 y 2010 la mayor parte de las ventas que realizó el Sr. Guzmán las hizo a una sociedad cascada (61,9% el año 2009 con el título Calichera –A, 73,8% el mismo año con el título Oro Blanco, y el 74,8% el año 2010 con el título Calichera –A), y en porcentajes menores a las sociedades de los otros sancionados. Indica también que respecto de operaciones que el reclamante realizó el año 2011, se sancionó al mismo por infracción al inciso primero de artículo 52, que trata sobre manipulación de precios.

Expone que el reclamante en su demanda como estrategia para desvirtuar lo resuelto por la SVS en su resolución N° 223, descontextualiza y tergiversa el contenido de ella, tratando con su argumentación de aprovecharse de lo extenso del procedimiento y de la indicada resolución, de lo complejo del esquema, de la multiplicidad de intervinientes, de las diversas materias tratadas y del sinnúmero de operaciones que conforman los hechos,

De tal forma, atribuye al demandante el alterar los cargos formulados por la SVS, de forma de poder desacreditarlos, sin tener en la práctica ninguna intención de contestar los verdaderos cargos formulados por la Superintendencia. Agrega que respecto de las operaciones en que efectivamente se multó al reclamante, éste presenta un análisis superficial y parcial, para luego concluir apresuradamente que no se configuró la infracción por la que finalmente la SVS lo sancionó.

Indica que el reclamante desnaturaliza la formulación de cargos que se encuentra impetrada en el Oficio Reservado N° 635, para luego aducir una mutación en los mismos, y que en consecuencia no tendrían correlación con lo sancionado en la resolución reclamada, alegando con ello fallas en el procedimiento administrativo y violación al principio de congruencia.

Previo análisis y exposición de los cuadros comparativos de las conductas imputadas por el Oficio Reservado N° 635 y aquellas conductas finalmente sancionadas por la resolución reclamada, hace presente que:



«RIT»

Foja: 1

En primer término señala que reclamante cita extractos de cargos que corresponden a otros sancionados (Sr. Ponce Lerou) y uno puntos de la resolución reclamada que no son consecutivos (N° 1043 y 1070), haciendo parecer que uno es consecuencia del otro.

En segundo término, alega que el reclamante compara materias totalmente distintas, a saber, el precio de compra y venta de las acciones que no serían de mercado, extrayendo pasajes de la formulación de cargos y, el patrón transaccional de subordinación de intereses, para lo cual cita pasajes de la resolución reclamada.

Siguiendo con lo anterior hace presente que los puntos 1044 y 1045 de la resolución impugnada, son contestes con los cargos contenidos en los puntos 565 y 567 de la formulación de cargos, toda vez que en ambos se trató de operaciones de intercambio de acciones de Calichera A y Oro Blanco entre las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, en las que participaron de manera casi exclusiva dichas sociedades, operaciones que además significaron importantes beneficios para el Sr. Ponce Lerou. Agrega que en este contexto resulta conveniente señalar que el número 1033 de la resolución reclamada, resulta congruente con el número 565 de la formulación de cargos, en la que en ambos puntos se indica que las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, acopiaron acciones Calichera A y Oro Blanco, que finalmente fueron vendidas a las sociedades cascadas.

En tercer término, hace presente que el reclamante para respaldar la mutación de cargos que alega, aduce una comparación entre el punto de “terceros impedidos y perjudicados con la operación del esquema”, para lo que cita aspectos de la formulación de cargos, y el punto de “intervención de terceros que no se adaptaron a los ciclos de transacciones bursátiles, pese a su intervención esporádica, para lo cual también hace referencia a diferentes pasajes de la resolución reclamada.

Expone en relación a lo anterior que el Sr. Guzmán cita en este sentido aspectos de la resolución impugnada que solo tenían por objeto profundizar un análisis para dar respuesta a los descargos que el mismo Sr.



«RIT»

Foja: 1

Guzmán realizó en sede administrativa, en torno a señalar que las mismas operaciones realizadas por las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, fueron realizadas por terceros, no obstante a ellos no se les habría formulado cargos, lo que por ningún motivo, a juicio de la reclamada, implicaría una mutación de cargos.

De los hasta aquí expuesto concluye que el reclamante ha incurrido en i) Desprolijidades, al citar extractos de otra formulación de cargos, ii) Comparación de aspectos que en ningún momento intentaron ser iguales y iii) Aprovechamiento de la naturaleza del procedimiento, al abusar de la contestación de cargos que la SVS realizó en sede administrativa.

Reclama además que la defensa del Sr. Guzmán en su argumentación tergiversa aspectos de hecho, para así alegar acto seguido que se ha vulnerado su derecho a defensa, cita a modo de ejemplo, dilaciones al procedimiento administrativo a través de la solicitud de suspensión del acto administrativo en cinco oportunidades. Agrega además un reclamo de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago, por no haberse recibido la causa a prueba en el procedimiento administrativo, el cual fue rechazado por el indicado órgano jurisdiccional.

Señala que el reclamante realiza una interpretación antojadiza y omisiva del esquema que le es imputado por la SVS y en el cual tuvo participación.

Hace presente que convenientemente el reclamante al referirse al indicado esquema, no cita relevantes aspectos de la formulación de cargos, señalando luego, como se ha hecho mención, que los mismos han mutado.

Lo anterior, a su juicio, demuestra un precario análisis por el que se simplifica al extremo el esquema del que da cuenta el Oficio Reservado N° 635. Agrega que en el resumen que realiza el reclamante del indicado esquema, no se menciona a las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales aun cuando en las citas extractadas de la formulación de cargos, que se acompañan en las páginas 55 a la 58 del reclamo, se haya hecho mención profusamente a dichas sociedades. A su parecer la indicada



«RIT»

Foja: 1

omisión, permite alegar la mutación de cargos reclamada, toda vez que de haber realizado la indicada mención ésta pierde sentido.

Manifiesta además que en su resumen el Sr. Guzmán, no menciona los remates y las operaciones directas, aun en cuanto estas operaciones están citadas en la formulación de cargos que extracta su defensa.

Tampoco nada dice en cuanto a las condiciones en que se inscribían los remates, y que era a un precio que podría entenderse bajo mercado. Se omite además señalar que los remates efectuados por las sociedades cascadas eran adjudicados principalmente por las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, que estaban bajo el control del Sr. Ponce Lerou o eran de propiedad del Sr. Guzmán. No se señala además que el esquema posibilitó que las sociedades relacionadas pudieran vender las acciones de Calichera A y Oro Blanco a precios mayores a los de su adquisición.

Expone que el reclamante en su afán de tergiversar los cargos, acota aún más el espectro de la formulación de cargos, minimizándola a que los dos aspectos claves de dicha formulación serían los precios de mercado y el hecho de que, a su juicio, la SVS habría afirmado que no se observó la participación de terceros en las operaciones cuestionadas.

Siguiendo con lo anterior, hace presente que en ninguna parte del Oficio Reservado n° 635 se encuentra un argumento que establezca que para los cargos formulados al Sr. Guzmán, por infringir el inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valore, se tuvo en consideración que se afectaron los precios de mercado, cosa distinta es que se hicieron a precios distintos a un valor referencia.

Expone que la formulación de cargos contra el reclamante, considera una serie de elementos que permitieron presumir la participación de este último en un esquema, compuesto de diversas operaciones que en su conjunto vulneraron el inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores. Además también se le formuló cargos por infraccionar el inciso primero del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, por manipulación de precios.



«RIT»

Foja: 1

Por lo hasta aquí expuesto reitera que la alegación de la falta de congruencia reclamada por el Sr. Guzmán, no es tal y más bien resulta un artificio que construye el multado, de forma de aparentar que no ha sido respetado su derecho de defensa, lo que bajo ninguna circunstancia es así.

Agrega que el referido esquema no es ningún camaleón, como lo sostiene el reclamante, toda vez que siempre al inicio de cada ciclo, a través de diversas operaciones, una sociedad cascada permitía que las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales se hicieran de importantes paquetes de acciones de Calichera A y Oro Blanco, según el caso, para luego vender esas acciones a las propias sociedades cascadas, lo que se observó tanto en el año 2009 como en el año 2011. Es así entonces que el esquema no tiene nada de camaleónico, respondiendo dicha aseveración a un intento forzado e inútil de desacreditar el análisis contenido en el Oficio Reservado N° 635 y en la Resolución N° 223.

En cuanto a la participación en el esquema atribuida al reclamante, señala que el Sr. Guzmán busca desligarse malamente de la misma, para lo cual afirma que las operaciones realizadas por las sociedades cascadas, relacionadas e instrumentales, le son irrelevantes y no le empecen, lo que a su parecer se aleja de la realidad.

En este sentido hace presente que en la resolución impugnada, y a modo meramente de orden, se analizaron por separado inicialmente los hechos que se desarrollaron en lo que se denominó ámbito social y por otra parte aquellos que se desarrollaron en el ámbito bursátil, para luego hacer un análisis conjunto de ambos ámbitos. Sin perjuicio de ello la indicada resolución es clara en cuanto a señalar que tanto el ámbito social como el bursátil se interrelacionan, toda vez que las operaciones sociales realizadas por las sociedades cascadas permitieron dar curso al esquema, que se materializó en una importante parte en el mercado bursátil.

Expone que de esta manera no resultan irrelevantes las operaciones sociales realizadas por las sociedades cascadas en el actuar del reclamante. Agrega que si bien no se le puede reclamar un deber fiduciario respecto de dichas sociedades, por lo que no se le reprocharon cargos ni se le sancionó



«RIT»

Foja: 1

por esto, las actuaciones de las referidas sociedad resultan del todo relevantes, ya que a partir de ello se puede concluir que el esquema en cuestión estuvo planificado para entregar oportunidades de negocios al Sr. Guzmán, en la medida que su actuación permitiera beneficiar al controlador de las sociedades cascadas, incluso en desmedro de estas últimas.

En el mismo sentido indicado el reclamante se trata de desmarcar de las operaciones bursátiles realizadas por las sociedades relacionadas e instrumentales.

Sin perjuicio de lo anterior, hace presente que en la formulación de cargos y en la respectiva Resolución reclamada, se indicó expresamente que las infracciones que se atribuyó al Sr. Guzmán se configuraron a partir de la actuación de éste en el esquema, el que a su vez estaba configurado por el conjunto de operaciones ya reseñadas. Por lo anterior expresa que al mirar dichas operaciones fuera de ese contexto y de maneara asilada, difícilmente se configurarían las referidas infracciones, lo que es justamente lo que trata de hacer el Sr. Guzmán con su reclamo.

Respecto a la acreditación de la participación del Sr. Guzmán en el esquema, reitera los indicios que el reclamante estima consideró la SVS, para acreditar esta participación.

Manifiesta que no obstante el reclamante en la redacción de los indicios, especialmente aquellos referidos a su amistad con el Sr. Ponce Lerou y las asesorías a él prestadas, lo hace en términos condicionales, cuestionando con esto su veracidad; en sede administrativa a través de su declaración y la de otros imputados de cargos como el Sr. Mota, corroboran la efectividad de tales circunstancias.

Por otra parte expone que el Sr. Guzmán no ha analizado en su mérito las probanzas de la SVS, sino que acomodaticamente, tergiversa lo actuado por ese organismo, en miras a que se levante la multa que le fue impuesta por afectar el mercado de valores.

Reitera aquellos cargos que en su escrito de reclamación el Sr. Guzmán señala que le han sido atribuidos, para indicar que nuevamente el



«RIT»

Foja: 1

reclamante para fundamentar su reclamo ha citado un párrafo del oficio reservado N° 635, que simplemente no existe, uniendo para esto dos párrafos distintos del oficio N° 635, dándole continuidad como si fuera uno solo y que transcribe en la página 33 de su contestación.

Indica que el reclamante realiza lo anterior para señalar que se le ha atribuido conocimiento y participación en las operaciones sociales de cada una de las sociedades cascadas. Así el Sr. Guzmán reinterpreta la resolución de forma de asegurarse que se ha desacreditado lo resuelto por la SVS, aduciendo que tal imputación debe ser acreditada. De esta manera entonces exige probar responsabilidad en materias en que la SVS en ningún momento le atribuyó autoría, por lo que el reclamante hace presente que nuevamente la SVS no ha probado su participación en el esquema.

Agrega que además el reclamante con el propósito de descontextualizar, manipular, tergiversar y mutar la formulación de cargos y la Resolución reclamada, afirma que dos son las piedras angulares de dicha formulación de cargos, que como se ha visto, correspondería a operaciones que fueron realizadas fuera de los precios de mercado y limitando la eventual participación de terceros en dichas operaciones.

Respecto al patrón de precios empleado en las transacciones, refiere que lo primero que hay que advertir es que en ningún momento el Oficio Reservado N° 635, se consideró dicho argumento para sustentar la formulación de cargos, es más, en dicha formulación ni siquiera se intentó definir ni determinar cómo se debería calcular el precio de mercado.

En tal sentido, en la formulación de cargos del reclamante, lo que se hizo fue señalar que se observó un determinado patrón en el precio al cual inscribían sus remates las sociedades cascadas y el precio al cual suscribían los remates en que adquirían acciones estas sociedades, para lo cual se tomó como valor referencial el promedio ponderado de las transacciones, mas nunca se determinó que una operación resultaba ilícita por el solo hecho de desviarse del precio referencial, haciéndose siempre mención al patrón de precios.



«RIT»

Foja: 1

El indicado patrón que detectó la SVS en cuanto a los precios de los remates es: i) Invariablemente las sociedades cascadas vendían sus acciones en remates cuyos precios de inscripción fueron siempre menores al precio referencial, ii) En cambio, cuando adquirían acciones en remate lo hacían a precios que resultaban ser mayor al precio referencial y, iii) Actuando las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales en la casi totalidad de veces como contrapartes de estos remates.

Manifiesta que el Sr. Guzmán en su reclamo no aporta ningún elemento que permita controvertir el indicado patrón, limitándose únicamente a confirmar un hecho conocido y no controvertido por la SVS y que es que los precios fluctúan. En este último sentido refiere que el reclamante presenta una serie de tablas construidas a partir de información de la resolución, en donde pone en la misma bolsa a las sociedades cascadas con las restantes sociedades que participaron en el esquema, cuando el patrón de precios que dio cuenta la SVS se refería a operaciones con las sociedades cascadas, de ahí que llegue entonces el reclamante a la conclusión de que no todas las operaciones se ajustan al patrón descrito por la Superintendencia.

Sin perjuicio de lo anterior alega que el patrón bursátil de precios se mantiene, si se tiene presente la información contenida en las tablas originales de la resolución recurrida y que son expuestas en las páginas 42 y 43 de la contestación de la demanda. De esta manera: i) Las compras a través de remate que realizó el Sr. Guzmán a las sociedades cascadas se dieron a precios bajo el precio de referencia, ii) Mientras que las ventas se dieron sobre los precios de referencia.

Agrega a lo anterior, que si se observan las tablas citadas, se puede observar también que en cuanto al precio de los remates también se cumple el patrón de subordinación de intereses para con el Sr. Ponce Lerou, para luego poder el reclamante operar ventajosamente con las sociedades cascadas.

En cuanto al acceso del resto del mercado a las operaciones del esquema, expone lo siguiente.



«RIT»

Foja: 1

Indica que para el Sr. Guzmán la segunda piedra angular de la formulación de cargos se refiere a que la SVS habría sostenido que se impidió el acceso al resto del mercado a las operaciones que formaban parte del esquema, sin perjuicio de que la resolución recurrida también habría reconocido que otros inversionistas, habrían tenido total acceso a las operaciones sancionadas, no obstante esto último habría sido negado en la formulación de cargos.

Refiere que la interpretación expuesta en el párrafo anterior, realizada por el reclamante, es más que laxa y responde solo a su conveniencia. Agrega que desde la misma formulación de cargos, se reconoció la participación de terceros en operaciones que formaron parte del esquema, pero esa participación fue mínima y sin seguir el mismo patrón que las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales. De tal forma que la SVS en ningún momento señaló que los terceros no tuvieron total acceso a esas operaciones.

Hace presente que el patrón de subordinación que se expone en la resolución recurrida, permite descartar que los otros inversionistas hayan tenido un total acceso a las operaciones que formaron parte del esquema, tal como lo tuvo el Sr. Guzmán. Es así entonces como en la resolución recurrida se indica que a partir de una serie de operaciones, a las que se denominó patrón de subordinación, el Sr. Ponce Lerou, pudo obtener utilidades por casi 16.000 millones de pesos, las que fueron posibilitadas por el Sr. Guzmán y por el Sr. Leonidas Vial.

En este sentido el Sr. Ponce Lerou, controlador de las sociedades cascadas, operó con los títulos Oro Blanco y Calichera A, de manera paralela. En el caso de Calichera A compró al Sr. Leónidas Vial, un paquete de 112,7 millones de acciones, aproximadamente un 8% de la propiedad de Pampa Calichera, a \$810.-, para luego vender un paquete un poco mayor de esas acciones a un precio promedio de \$883.- a las sociedades de los Sres. Vial y Guzmán, obteniendo una utilidad de \$8.800 millones. En tanto, el mismo Sr. Ponce vendió acciones Oro Blanco a las Sociedades de los Sres. Guzmán y Vial a un precio de \$9.4, para luego



«RIT»

Foja: 1

recomprar un paquete un poco menor de esas acciones a un precio de \$8.4, obteniendo un resultado positivo de casi \$8.000 millones.

Las indicadas operaciones se realizaron paralelamente entre el 31 de agosto de 2009 y septiembre de ese mismo año, obteniendo el Sr. Ponce utilidades por \$16.000 millones a costa de los Sres. Guzmán y Vial.

Expresa que según señala la resolución recurrida las referidas operaciones pueden ser entendidas como cerradas, toda vez que se observa una participación mínima de terceros. Hace presente además que no hay ningún tercero que compartiera la misma conducta que los Sres. Vial y Guzmán, los que subordinaron sus intereses particulares al Sr. Ponce, bajo la seguridad de que después dichas pérdidas se pudieran recompensar, a costa eso sí, de las sociedades cascadas.

En relación a la justificación de las operaciones del Sr. Guzmán en el esquema, manifiesta que al momento de referirse a las operaciones que identificó la SVS como parte del mismo, el recurrente no aportó en ninguna etapa del procedimiento administrativo antecedentes de sus análisis realizados que permitan entender el raciocinio de sus operaciones, remitiéndose sólo a indicar que sus operaciones habrían obedecido a “regulares decisiones de inversión ejecutadas en su sólo interés individual y no producto de un supuesto interés colectivo”, fundamentado solo en el número de operaciones.

Refiere que si bien el Sr. Guzmán afirma, a partir del número de operaciones, que sus inversiones en las sociedades cascadas son usuales, ello no se ratifica a partir del volumen de estas operaciones. Agrega que en efecto a partir de la propia información aportada por el reclamante, se llega a la conclusión de que las operaciones en las acciones de las sociedades cascadas no resultaban ser normales, y por ende usuales.

Señala que hasta lo aquí expuesto permite entender que, a diferencia de lo afirmado por el Sr. Guzmán, la resolución recurrida da cuenta de una serie de elementos que permiten configurar la participación de aquel en el esquema, no limitándose dicha participación al hecho de que el reclamante es amigo y abogado por más de 27 años del Sr. Ponce Lerou.



«RIT»

Foja: 1

Sin perjuicio de lo anterior, aduce que otro elemento que se ha tenido en cuenta para configurar la participación del Sr. Guzmán en el esquema, se refiere a que las operaciones de éste resultan ser armónicas y coordinadas con las operaciones sociales de las sociedades cascadas, pese a que el reclamante alega que dichas operaciones son irrelevantes para explicar su comportamiento. Agrega que así el Sr. Guzmán omite referirse a aquellas operaciones que mediaron entre el año 2009 y buena parte del 2010, limitándose solo a realizar un relato descriptivo de un puñado de operaciones, a las que no conecta entre sí y que a su vez califica como licitas.

En cuanto a las operaciones reprochadas en atención a la infracción del inciso segundo del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores y que dicen relación con la manipulación de precios, señala que el Sr. Guzmán refirió que las operaciones que realizó en subastas de apertura en noviembre de 2011 no tuvieron la capacidad de afectar los precios de mercado. Sin perjuicio de ello el reclamante también indica que en dichas operaciones los precios de apertura de los días 2, 3 y 4 de noviembre fueron corregidos por el propio mercado.

La referencia entonces a la corrección y consecuente retroceso de los precios de apertura, que en síntesis fueron mayores a los precios de referencia, a su juicio, implica que el reclamante confirma que lo obrado por la SVS resulta del todo correcto y que efectivamente el sancionado manipuló los precios de mercado, en concordancia con el patrón de comportamiento que se le ha imputado.

Agrega que la intención del reclamante en las señaladas operaciones, no fue otra de afectar intencionalmente los precios y fijar un precio de referencia más elevado. De esta manera los precios de inscripción de los remates fueron más altos a los que estaban ocurriendo las operaciones en el mercado, y no hubo inversionistas interesados en comprar dichos paquetes accionarios, salvo la sociedad de Potasios de Chile, controlada por el Sr. Ponce Lerou.



«RIT»

Foja: 1

Lo anterior evidencia que el Sr. Guzmán, siempre de manera previa a las sociedades cascadas, se encargó de llevar el precio de Calichera A, a valores de \$1.000 y más, pudiendo concluirse que dicha manipulación la efectuó justamente para validar el precio de las operaciones de compra que realizó Potasios, lo que a su vez se enmarca en el referido esquema. Hace presente además que Potasios adquirió acciones al Sr. Leblanc, el cual previamente le había adquirido acciones al reclamante de autos, lo que da cuenta del interés en estas operaciones.

Respecto de la alegación de supuesta ausencia de sustento de los cargos desde una perspectiva jurídica, hace presente que el reclamante indica en su presentación que existirían dos supuestos errados en la imputación formulada al Sr. Guzmán, a saber: i) Imputar al mismo tiempo la legalidad e ilegalidad de las operaciones bursátiles cuestionadas y ii) Que las prohibiciones que establece la legislación y reglamentación respecto a la manipulación bursátil van dirigidas expresamente a un corredor de bolsa, y por esto no puede imputársele dicha conducta al inversionista.

En cuanto a la primera alegación expresa que la SVS en todo momento señaló que las operaciones individualmente consideradas cumplían con la reglamentación bursátil, pero en su conjunto, y dados los antecedentes que rodearon a las mismas, éstas respondieron a un esquema que fue el que finalmente se sancionó mediante la resolución recurrida, razón por lo que la referida alegación de error lógico en la imputación no resulta procedente.

Por otra parte, y en lo que dice relación con la segunda alegación, sostiene que resulta preciso indicar, que tal como se refiere en la resolución recurrida, tanto el artículo 53 como el 52 de la Ley de Mercado de Valores no distinguen en cuanto al sujeto activo de la comisión de las conductas que en ellos se contemplan, por tanto no corresponde al interprete distinguir al respecto, de lo que concluye que no existe la imposibilidad material de que las conductas sancionadas por dichos artículos sean cometidas por un inversionista, de manera que toda la teoría del reclamante se transforma en inútil al tratar de sostenerla.



«RIT»

Foja: 1

En relación a la alegación del reclamante de la improcedente imputación de los hechos que se encuadrarían en las figuras de manipulación bursátil contenida en los artículos 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores, se señala lo siguiente:

Respecto de la figura del artículo 53 inciso 2º de la Ley de Mercado de Valores, señala que la abundante prueba incorporada a los autos administrativos permitió concluir fuera de toda duda, y con el estándar probatorio más alto que se pueda exigir, que los formulados de cargos participaron en operaciones bursátiles en las que se emplearon mecanismos que, no obstante haber cumplido las formalidades exigidas por la regulación aplicable, se utilizaron en forma engañosa y en términos tales que terminaron beneficiando a las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, afectando el interés social de las sociedades cascadas y al inciso segundo del artículo 53 de la Ley n° 18.045, a la confianza y transparencia en el mercado de valores.

Hace presente que el inciso segundo de la citada ley, no requiere, como alega el reclamante, que exista una contraparte engañada, puesto que lo que se exige es que el acto, práctica, mecanismo o artificio utilizado para efectuar tales conductas sea engañoso o fraudulento. Así la norma señala que se prohíbe efectuar transacciones o indicar o intentar inducir a la compra o venta de valores, regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo o artificio engañoso o fraudulento, es decir, es el medio por el cual se efectúa la transacción, o sea el acto, práctica, mecanismo o artificio, es el que debe cumplir con las características de engañoso o fraudulento.

Siguiendo con lo anterior, aduce que dados los bienes jurídicos protegidos por el Título VIII de la Ley de Mercado de Valores, se requiere que exista un sujeto lesionado con las conductas sancionadas, que en la especie va a ser el mercado de valores en general y no una persona determinada o específica como pretende el reclamante al introducir la figura de los accionistas minoritarios de las cascadas.



«RIT»

Foja: 1

Adicionalmente y en cuanto a la participación del reclamante en los hechos que se le atribuyen, reitera además que el artículo 53 no distingue en cuanto a el sujeto activo de la referida figura infraccional, por lo que al intérprete tampoco le corresponde distinguir. Precisa a además que la responsabilidad administrativa que se le ha atribuido al Sr. Guzmán por la infracción al artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores, se ha debido a hechos que constituyen actuaciones prohibidas realizadas por él a través de las sociedades bajo su control.

En relación a la culpabilidad que se le imputa al reclamante de autos, señala la prueba de este presupuesto de responsabilidad no consiste en la verificación de un estado psíquico del agente, sino que se trata de un ejercicio de imputación de carácter normativo, que se satisface con verificar si el formulado de cargos observó o no la conducta exigida por el inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045. De esta manera, bastará que una persona desarrolle una práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento, para que el ilícito de peligro contenido en la norma se materialice.

Manifiesta además que según jurisprudencia de la Excma. Corte Suprema, se ha entendido que la exigencia de culpabilidad en las infracciones administrativas no requiere de la prueba de concurrencia de elemento subjetivo, no siendo exigible en consecuencia la comprobación de dolo en la actuación del sujeto señalado como infractor.

Refiere entonces que en definitiva el principio de culpabilidad en sede administrativa se satisface con la comprobación que la acción constitutiva de infracción resulte atribuible al infractor, por lo que la pretensión del reclamante en cuanto a que respecto de su conducta se exija dolo o voluntad y conocimiento, no se condice con la lógica propia del derecho administrativo regulador y sancionador y con lo dispuesto en la Ley N° 18.045.

Concluye que queda acreditado así que en los hechos expuestos tanto en la formulación de cargos como en la resolución recurrida el Sr. Guzmán efectuó transacciones por medio de actos o mecanismos engañosos,



«RIT»

Foja: 1

haciéndose completamente aplicable la figura del artículo 53 de la Ley de mercado de valores, todo ello con estricto apego al principio de tipicidad, y se ponderó su conducta de acuerdo a dicho artículo, cumpliéndose de esta manera a cabalidad el principio de culpabilidad.

En relación a la figura del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, indica que la alegación del reclamante relativa a que no existen antecedentes para sostener la necesaria concertación previa entre el Sr. Guzmán y los representante de las sociedad cascadas, no es procedente, toda vez que en ninguna parte de la citada norma se exige un concertación previa, por lo que se hace, a su juicio, imposible considerar el argumento del reclamante.

Agrega además que la argumentación del Sr. Guzmán, de que la SVS en anteriores casos que se referían sobre infracción al citado artículo, ha sancionado cuando ha existido una concertación previa, no implica que dicha concertación sea exigencia del tipo como lo pretende la reclamante

En cuanto a la alegación del reclamante de supuesta ausencia de participación en el esquema de inversión y financiamiento que se reprochó en los cargos, y su intento de soslayar su responsabilidad en los hechos por los que fue sancionado tratando de aplicar a raja tabla los principios y normas del derecho penal al procedimiento administrativo sancionador. Refiere que en la resolución recurrida se indica que no son aplicables las normas de derecho procesal civil ni del derecho procesal penal al procedimiento administrativo, en atención a la particular naturaleza de este último.

En este sentido hace presente que en autos se está en presencia de un régimen de responsabilidad administrativa, distinto al régimen de responsabilidad penal, en el marco del ejercicio de la potestad fiscalizadora y sancionadora de un órgano de la Administración del Estado, razón por lo que no cabe entonces entender la culpabilidad como en el derecho penal.

Manifiesta además que la alegación del Sr. Guzmán en cuanto a que su participación en el referido esquema, se ha acreditado por la SVS en base a prueba indiciaria con base únicamente en las relaciones de amistad o



«RIT»

Foja: 1

profesionales con el Sr. Ponce Lerou, resulta del todo acomodaticia, toda vez que la prueba indiciaria que reunió la SVS no se limitó solo a dichas relaciones de amistad o profesionales, sino que también abarcó prueba relativa a parámetros de comportamiento o patrones de inversión que el reclamante no ha explicado ni ha dado fundamentos razonables de su comportamiento.

Expone además que el estándar probatorio de la prueba valorada por la SVS, debe responder a la sana crítica, y no al estándar de la duda razonable como pretende el reclamante, toda vez que este último no es incluido en la Ley N° 19.880 ni en el Decreto Ley N° 3538.

Respecto a la alegación del reclamante de la supuesta ausencia de probanza incriminatoria respecto del Sr. Guzmán y que las imputaciones contenidas en los cargos serían en base a meras sospechas, indica que la SVS en la sustanciación del procedimiento administrativo y su resolución de término siempre respetó las garantías y derechos de los formulados de cargos al debido proceso, en el desenvolvimiento del indicado órgano y en el estricto apego a la legalidad del procedimiento administrativo.

Señala que la sanción impuesta por la SVS no fue en base a meros indicios, sino que se fundamentó, tal como lo refiere la resolución recurrida, en la pluralidad de antecedentes que obran en autos, su coherencia y concordancia que resulta concluyente en cuanto a la vigencia de los vínculos y funcionalidad en la realización de las operaciones cuestionadas y que dichas transacciones corresponden a patrones que dieron cuenta de una reiteración de partes que participan en operaciones cuyos resultados económicos favorecieron siempre a las mismas entidades y perjudicaron persistentemente a otras (sociedades cascadas).

Agrega que la conclusión anterior se basa en antecedentes documentados que no han sido desvirtuados por la contraria, por no lo que no puede alegarse la ausencia de prueba suficiente, ni que la construcción de cargos fuera hecha sobre meras sospechas, toda vez que existen un sinnúmero de hechos plenamente acreditados, conforme a las reglas de la sana crítica, que se encuentran enlazados entre sí y que permiten llegar a la



«RIT»

Foja: 1

conclusión de acreditar los cargos formulados, conforme lo dispuesto en los artículos 35, 11, 17 f) y 41 de la Ley 19.880.

Hace presente que es de carga del reclamante probar que la SVS no valoró la prueba rendida en el procedimiento sancionatorio conforme a las reglas de la sana crítica.

Refiere que, al contrario de lo que sostiene el reclamante, la SVS no ha imputado a este el haber participado en las decisiones de financiamiento y administración de las sociedades cascadas por cuanto él no formaba parte de las mismas, y asimismo tampoco se le atribuye un deber de lealtad para con ellas, como queda claramente expresado en la resolución recurrida.

Respecto a la alegación del reclamante de una supuesta vulneración de la Ley en la imposición de una sanción no contenida en la misma y en relación a la desproporción de la multa impuesta, aduce que la argumentación del Sr. Guzmán carece de seriedad, toda vez que él fue formulado de cargos por operaciones bursátiles, que pueden ser consideradas individualmente o en su conjunto, que es lo que precisamente realizó la SVS, la que para efectos metodológicos o lingüísticos las agrupó y definió bajo el concepto de patrón como “ la reiteración de diversos actos que tenían similares características, permite entender que ellos estaban guiados por una conducta predefinida, la que es referenciada como patrón”

En este sentido agrega que no cabe sino concluir que al Sr. Guzmán se le formularon cargos y se le sancionó por operaciones concretas, las que para efectos de explicación y lingüísticos han sido clasificadas y/o agrupadas como patrones y esquema, y a las que se aplicó el 30% permitido por el artículo 29 del DL 3.538, no siendo en consecuencia atendible la argumentación del reclamante en cuanto a que dado que dicho artículo habla de “la operación”, este se refiera solamente a una operación, puesto que si consideramos el 30% de cada una de las operaciones cuestionadas y se suman, se llega al mismo resultado aplicado por la SVS.

A mayor abundamiento agrega que el citado artículo 29, resulta aplicable a la especie, y confiere a la SVS la potestad de elegir entre i) fijar el monto de la multa de conformidad a los límites que definen los artículos



«RIT»

Foja: 1

27 y 28, o bien ii) fijar el momento de la multa hasta en un 30% del valor de la operación irregular, esto último fue entonces lo que efectivamente realizó la SVS.

Finalmente expone que además la sanción impuesta es acorde con la entidad de las infracciones cometidas, es proporcionada a la capacidad económica del sancionado y se enmarcó dentro de lo contemplado por la legislación.

En cuanto a la alegada nulidad de derecho público, la inhabilidad del Superintendente y el decaimiento del procedimiento administrativo, expone lo siguiente.

Señala que en función de la potestad sancionatoria la SVS sometió a los formulados de cargos, entre ellos al Sr. Guzmán, a un proceso sancionatorio, al contar con presunciones fundadas, obtenidas tras un largo proceso de fiscalización, que daba cuenta de su posible participación en actuaciones que serían contrarias a la normativa sujeta a su supervisión y vigilancia, formulando cargos en este sentido.

Agrega que luego de ello, el organismo fiscalizador, en uso de sus facultades de instrucción y procurando respetar las máximas del debido proceso, oyó a los formulados de cargos y recibió sus alegaciones, además les dio la posibilidad y oportunidad procesal de probar las mismas.

Expone que de esta manera entonces, la Superintendencia se ha ajustado a los principios y a la normativa que la rige, ha buscado contar con todos los elementos tendientes a resolver adecuada e imparcialmente las alegaciones efectuadas por los formulados de cargos, con el objeto de decidir con objetividad e imparcialidad mediante la resolución recurrida. Luego toda alegación respecto a la falta de imparcialidad con que ha actuado la SVS debe ser desechada.

Respecto a la nulidad de derecho público reclamada por la inhabilidad que se le atribuye al superintendente por haber supuestamente participado activamente en la investigación de los hechos que motivaron la sanción, indica que no puede sostenerse que el procedimiento sea nulo. Por



«RIT»

Foja: 1

lo demás, y siendo aplicable al procedimiento administrativo sancionador estrictamente la normativa del D.L. 3.538 y supletoriamente la Ley N° 19.880, para configurar la inhabilidad del Superintendente, la defensa del Sr. Guzmán debe probar que éste debió abstenerse de conocer el procedimiento en virtud de alguna de las causales de abstención establecidas en el artículo 12 de la Ley N° 19.880, las que son de derecho estricto y bajo ninguna circunstancia le son aplicables al Superintendente.

En relación al decaimiento del procedimiento administrativo y la supuesta pérdida de eficacia del mismo, refiere que el indicado instituto como causal de extinción y pérdida de eficacia del procedimiento no está contemplado en la legislación vigente.

Sin perjuicio de lo anterior, indica que los procesos de fiscalización y análisis que derivaron en los procedimientos sancionatorios, como el del Sr. Guzmán, se iniciaron efectivamente a partir de los hechos denunciados por el Sr. Carlos Wulff, en presentación ingresada a la SVS con fecha 12 de diciembre de 2011. Pero de esto no se puede extraer, como lo hace el reclamante, que el proceso administrativo sancionatorio contra el Sr. Guzmán se haya iniciado con fecha 12 de diciembre de 2011, en atención a que los procesos de fiscalización y análisis corresponden a los que según el inciso segundo del artículo 29 de la Ley N° 19.880 se denomina como etapa de información previa, además conforme lo dispone la citada ley, los procedimientos administrativos se inician mediante un acto administrativo de instrucción, que en este caso fue el Oficio Reservado N° 635 de formulación de cargos de fecha 6 de septiembre de 2013.

Siguiendo con lo anterior refiere que el indicado procedimiento administrativo fue suspendido mediante Oficio Reservado N° 80 de fecha 31 de enero de 2014 y reiniciado mediante Oficio Reservado N° 324 de fecha 26 de abril de 2014, transcurriendo en consecuencia y de acuerdo a la contabilización que hace el recurrente, 11 meses y 27 días desde el inicio del mismo hasta su término mediante la emisión de la Resolución N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014, pero cumpliéndose en todo caso el plazo contemplado en el artículo 27 de la Ley N° 19.880, incluyendo la



«RIT»

Foja: 1

ampliación permitida por el artículo 26 del mismo cuerpo legal, ampliación que la defensa del Sr. Guzmán omite señalar en su reclamación.

En cuanto a la supuesta errada formulación de cargos, toda vez que la SVS debía haber acusado y sancionado a las sociedades inversoras y no al reclamante de autos como persona natural, expone que en la formulación de cargos se deja expresa constancia que el Sr. Guzmán es el administrador y controlador de las Sociedades de Inversiones Jaipur S.A., del Parque S.A. y de inversiones Silvestre Corporation Chile Ltda., no siendo además este hecho objetado por el reclamante durante todo el procedimiento administrativo.

Agrega que por lo demás, las sociedades actúan por medio de sus administradores, y a juicio de la SVS, así lo hicieron las sociedades mencionadas, por lo que no existe, a su parecer, vulneración al principio de culpabilidad toda vez que de los hechos contenidos en el expediente administrativo, queda suficientemente acreditada la participación del Sr. Guzmán en los hechos por los que se le formularon cargos.

Tercero: Que, el reclamante con el objeto de acreditar los fundamentos de su pretensión acompañó a los autos:

A fs. 116 vta. (Custodia N° 6652-14)

1. Copia de escritura pública de personería de fecha 23 de septiembre de 2013.
2. Copia de Resolución Exenta N° 223 pronunciada por el Superintendente de Valores y Seguros con fecha 02 de septiembre de 2014.
3. Copia de la Resolución Exenta N° 237 pronunciada por el Superintendente de Valores y Seguros con fecha 23 de septiembre de 2014.
4. Planillas de operaciones bursátiles realizadas por Silvestre Corporation Chile Limitada e Inversiones Jaipur S:A. los años 2010 y 2011, a.



«RIT»

Foja: 1

5. Comprobante de consignación de la Tesorería General de la República por el monto de 500 unidades de fomento.

A fs. 289 (Custodia N° 2006-15)

6. Informe en derecho titulado “Debido Proceso y Garantías Constitucionales en el procedimiento sancionador efectuado por la Superintendencia de Valores y Seguros”, de don Enrique Navarro.
7. Informe en derecho relativo a la “Aplicación de las disposiciones contenidas en los artículos 52 inciso primero y 53 inciso segundo de la ley N° 18.045, de 22 de octubre de 1981, sobre el Mercado de valores”, de don Rafael Gómez Balmaceda.

A fs. 292 (Custodia N° 2005-15)

8. Copia del acta de declaración de don Juan Carlos Ponce Hidalgo, Gerente de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, ante la SVS, con fecha 02 de julio de 2014, a fs. 11.482 del expediente administrativo.
9. Copia del acta de declaración de don Juan Carlos Ponce Hidalgo, Gerente de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, ante la SVS, con fecha 31 de julio de 2014, a fs. 18.029 del expediente administrativo.
10. Copia del acta de declaración de Luciano Yerkovic Jara, abogado y Gerente de Operaciones Bursátiles de la Bolsa Electrónica de Chile, ante la SVS, con fecha 01 de julio de 2014, a fs. 11.013 del expediente administrativo.
11. Copia del acta de declaración de José Antonio Martínez Zagarramurdi, Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago, ante la SVS, con fecha 11 de julio de 2014, a fs. 13.267 del expediente administrativo.
12. Copia del acta de declaración de Germán Guerrero Falcón, ingeniero comercial, ante la SVS, con fecha 24 de junio de 2014, a fs. 9.930, del expediente administrativo.



«RIT»

Foja: 1

13. Copia del acta de declaración de René Ossa Rojas, ingeniero comercial, ante la SVS, con fecha 24 de julio de 2014, a fs. 16.706 del expediente administrativo.
14. Copia del acta de declaración de Juan Carlos Spencer Ossa, Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile, ante la SVS, con fecha 10 de julio de 2014, a fs. 12.169 del expediente administrativo.
15. Copia del acta de declaración de Juan Carlos Spencer Ossa, Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile, ante la SVS, con fecha 03 de julio de 2014, a fs. 11.634 del expediente administrativo.
16. Copia del acta de declaración de María Alejandra Dides Donoso, Secretaria Ejecutiva de Banchile Corredores de Bolsa, ante la SVS, con fecha 26 de junio de 2014, a fs. 11.634 del expediente administrativo.
17. Copia del acta de declaración de María Alejandra Dides Donoso, Secretaria Ejecutiva de Banchile Corredores de Bolsa, ante la SVS, con fecha 07 de julio de 2014, a fs. 12.021 del expediente administrativo.
18. Copia del acta de declaración de José Antonio Martínez Zagarramurdi, Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago, ante la SVS, con fecha 07 de julio de 2014, a fs. 12.027 del expediente administrativo.
19. Copia del acta de declaración de Carlos Garay Videla, empresario, ante la SVS, con fecha 25 de junio de 2014, a fs. 10.056 del expediente administrativo.
20. Copia del acta de declaración de don Juan Carlos Ponce Hidalgo, Gerente de Operaciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, ante la SVS, con fecha 23 de junio de 2014, a fs. 9.742 del expediente administrativo.



«RIT»

Foja: 1

21. Copia del acta de declaración de Francisco de Borja Larraín Cruzat, economista, ante la SVS, con fecha 23 de junio de 2014, a fs. 9.900 del expediente administrativo.
22. Copia del acta de declaración de Álvaro Clarke de la Cerda, economista y ex Superintendente de Valores y Seguros, ante la SVS, con fecha 08 de julio de 2014, a fs. 12.058 del expediente administrativo.
23. Copia del acta de declaración de Patricio Parodi Gil, ingeniero comercial, ante la SVS, con fecha 27 de junio de 2014, a fs. 10.867 del expediente administrativo.
24. Copia del acta de declaración de Ricardo Ramos Rodríguez, ingeniero civil industrial, ante la SVS, con fecha 30 de junio de 2014, a fs. 10.972 del expediente administrativo.
25. Copia del acta de declaración de Luis Hernán Paul Fresno, ingeniero civil, ante la SVS, con fecha 11 de julio de 2014, a fs. 13.276 del expediente administrativo.
26. Copia del acta de declaración de Fernando Enrique Cañas Berkowitz, ingeniero comercial, ante la SVS, con fecha 10 de julio de 2014, a fs. 12.181 del expediente administrativo.
27. Copia del acta de declaración de Patrick Meynial, ingeniero civil y socio de Monthblanc Consultores, ante la SVS, con fecha 29 de julio de 2014, a fs. 17.531 del expediente administrativo.
28. Copia del acta de declaración de Francisco de Borja Larraín Cruzat, economista, ante la SVS, con fecha 04 de julio de 2014, a fs. 11.923 del expediente administrativo.

A fs. 295 (Custodia 2004-15)

29. Copia informe en derecho titulado “Los principios en el Derecho Administrativo Sancionador y la sanción a la infracción de ellos dentro de un debido proceso en general y su relación particular



«RIT»

Foja: 1

con un procedimiento seguido por la SVS”, emitido por don Cristián Maturana Miquel, de fecha 30 de abril de 2014.

30. Copia Informe en derecho titulado “Exigencias constitucionales y legales a que se encuentra sometida la Superintendencia de Valores y Seguros”. Emitido por Olga Feliú de Ortúzar en el mes de julio de 2014.
31. Artículo de derecho titulado “Actas de fiscalización y debido procedimiento administrativo”, publicado Revista de Derecho, año 2009 por don Jaime Jara Schnettler (Págs. 1-28).
32. Artículo de derecho titulado “ La motivación de los actos administrativos”, publicado en La controlaría General de la república y el Estado de Derecho, año 2002 por don Alejandro Vergara Blanco, (Págs. 343-351).
33. Artículo de derecho Titulado “El procedimiento administrativo : desarrollo y perspectivas”, publicado en Derecho Administrativo: 120 años de cátedra, año 2008, por don Luis Cordero Vega, (Págs. 325-355).
34. Extracto del libro “Derecho Administrativo General”, año 2014, de don Jorge Bermúdez Soto, (Págs. 177-237)
35. Extracto del libro “Deber de buena administración y derecho al procedimiento administrativo debido. Las bases constitucionales del procedimiento administrativo y del ejercicio de la discrecionalidad”. Año 2001, de don Julio Ponce Solé, (Págs. 108-127).
36. Copia opinión legal de don Juan Carlos Dörr Zegers relativa al “Valor e influencia de la costumbre y el derecho civil en los actos y contratos mercantiles, ii- Diferencia entre la simulación y la ficción y su rango de aplicación en los acto jurídicos bursátiles, iii- Naturaleza jurídica de una oferta (y su retracto) formulada por un corredor de bolsa en el contexto de la ejecución de una orden directa automática (OD), con fecha 18 de marzo de 2014.



«RIT»

Foja: 1

37. Copia Informe en derecho relativo a “la posición jurídica en que se encuentra Larraín Vial, corredora de Bolsa y los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz en el procedimiento administrativo abierto en su contra por la SVS”, elaborado por Juan Eduardo Palma Jara con fecha 12 de agosto de 2014.
38. Copia Informe en derecho titulado “El interés social en los grupos de sociedades y el responsable de su custodia”, elaborado por don Miguel Castillo.
39. Copia informe económico titulado “Las acusaciones en el caso cascadas y las transacciones asociadas a las compañías de Roberto Guzmán”, elaborado por don Jorge Quiroz.
40. Copia informe económico titulado “Análisis de operaciones de remates de compraventa de acciones en el mercado bursátil chileno”, elaborado por don Alejandro Cucchiara Onofrio,
41. Copia informe económico titulado “Validación del modelo de control de las sociedades del Holding Norte Grande”, elaborado por don Erik Haindl Rondanelli, en el mes de diciembre de 2013.
42. Copia del informe económico titulado “¿Qué es un precio de mercado? ¿Cómo se puede medir si una acción se transó a precios de mercado?”, elaborado por don Erik Haindl Rodanelli, en el mes de diciembre de 2013.
43. Copia informe económico titulado “Informe acerca de las condiciones del mercado financiero chileno entre 2008 y 2012”, elaborado por don Erik Haindl Rondanelli, en el mes de diciembre de 2013.
44. Copia informe económico titulado “Consecuencias contables – financieras de la operación de venta de 2.500.000 acciones de SQM S.A. seria A de Pampa Calichera S.A. a Oro Blanco S.A.”, elaborado por don Antonio Aldunate Urrutia.



«RIT»

Foja: 1

45. Copia del informe económico titulado “Consecuencias contables – financieras de la operación de venta de 5.000.000 acciones de SQM S.A. serie A de Pampa Calichera a un tercero no relacionado, elaborado por don Antonio Aldunate Urrutia.
46. Copia informe económico titulado “Análisis intermediación operaciones bursátiles cascada”, elaborado por don Álvaro Clarke, de fecha 23 de abril de 2014.
47. Copia del informe económico titulado “Informe: sobre la relación entre ingresos del vendedor y números de lotes a ofrecer en remates de acciones”, elaborado por don Borja Larraín Cruzat, con fecha 10 de junio de 2014.
48. Copia del Informe económico titulado “Informe: Variación Patrimonial Controlado vs Minoritarios”, elaborado por Montblanc Consultores, en noviembre de 2013
49. Copia del informe económico titulado “Estudio Análisis Financiero y Legal de las Operaciones Cuestionadas a Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa”, laborado por don José Olivares, don Miguel Castillo y don David Díaz, en el mes de julio de 2014.
50. Copia informe económico titulado “En el asunto sobre Oficio Reservado N° 633, de fecha 6 de septiembre de 2013 de Superintendencia de Valores y Seguros contra Julio Ponce Lerou” elaborado por don Antonio Castilla Fernández con fecha 18 de julio de 2014.
51. Artículo de derecho titulado “ilícito de manipulación bursátil: fenómeno y lesividad. Aspectos de política sancionatoria”, publicado en Revista Política Criminal, Volumen 8, N° 15, por don Fernando Londoño Martínez, en julio de 2013, (Págs. 64-127).
52. Artículo de derecho titulado “El denominado caso Schwager: Análisis de la histórica condena por uso de información privilegiada y manipulación bursátil”, publicado en Revista



Jurídica del Ministerio Público N° 46, por doña Verónica Rosenblut Gorodinsky, en marzo de 2011 (Págs. 185-209).

53. Artículo de derecho titulado “Información en el mercado de valores y tutela del inversor”, publicado en Revista de Política Criminal, Volumen 4, N° 47, elaborado por don Andrea Perrone, en julio de 2009 (Págs. 1-33).
54. Reglamento Bolsa de Comercio de Santiago, aprobado por resolución N° 13 de la SVS, de fecha 23 de enero de 1986, actualizado el 10 de junio de 2004.
55. Manual de operaciones en acciones, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, aprobado y rigiendo a contar del 28 de octubre de 1991, actualizado con fecha 19 de noviembre de 2014.
56. Reglamento de operaciones, Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, modificado por Resolución Exenta N° 033, de fecha 14 de enero de 2010.
57. Manual de operaciones, Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, modificado mediante Resolución Exenta N° 749, de fecha 6 de noviembre de 2009.
58. Artículo de derecho titulado “Aplicación de los principios de tipicidad, culpabilidad y proporcionalidad en la infracción administrativa”, publicado en Revista Actualidad Jurídica N° 24, Año XII, por don Enrique Alcalde Rodríguez, en julio de 2011 (Págs. 63-78).
59. Artículo de derecho titulado “Derecho Administrativo Sancionador; ¿Ser o no ser? He ahí el dilema”, publicado en “Derecho Administrativo: 120 años de Cátedra”, por don Cristián Román Cordero, año 2008 (Págs. 107-141)
60. Artículo de derecho titulado “El castigo en el Derecho Administrativo”, publicado en Derecho y Humanidades N° 16,



«RIT»

Foja: 1

Vol. 1, por don Cristián Román Cordero, año 2010 (Págs. 155-171).

61. Artículo de derecho titulado “Concepto y naturaleza de las sanciones administrativas en la doctrina y jurisprudencia Chilena”, publicado en Revista de Derecho Universidad de Católica del Norte, año 20, N° 1, por don Eduardo Cordero Quinzacara, año 2013, (Págs. 79-103).

62. Artículo de derecho titulado “El Derecho administrativo sancionador y su relación con el Derecho penal”, publicado en la Revista de derecho (Valdivia), N° 2, Vol. XXV, por don Eduardo Cordero Quinzacara, año 2012, (Págs. 131-1517).

63. Artículo de derecho titulado “Sanciones administrativas y mercados regulados”, publicado en la Revista de derecho (Valdivia), N° 2, Vol. XXVI, por don Eduardo Cordero Quinzacara, año 2012, (Págs. 131-157).

64. Extracto del libro “Derecho Administrativo General”, correspondiente al “Capítulo X: Actividades de Policía”, de don Jorge Bermúdez Soto, año 2014, (Págs. 319-356).

65. Copia sentencia de la Corte Suprema, dictada en causa rol N° 2.339-2008, de fecha 13 de agosto de 2008.

66. Copia de Sentencia de la Corte Suprema, dictada en causa rol N° 5.937-2008, de fecha 29 de diciembre de 2008.

67. Copia de Sentencia de la Corte Suprema, dictada en causa rol N° 5.308-2012, de fecha 24 de septiembre de 2013.

A fs. 318 (Expediente)

68. Copia de noticia titulada “SQM registra utilidades históricas por US\$501 millones durante 2008”, publicada en diario La Tercera, con fecha 25 de febrero de 2009.



«RIT»

Foja: 1

69. Copia de noticia titulada “SQM reportó alza de 33,2% en utilidades durante el primer trimestre”, publicada por el diario La Tercera, con fecha 28 de abril de 2009.
70. Copia de noticia titulada “Lan, SQM, Endesa Chile y Falabella: Las mejores empresas de su sector en América Latina”, publicada en Diario La Tercera con fecha 11 de marzo de 2009.
71. Copia de noticia titulada “Banchile recomienda comprar acciones de principales Holdings chilenos en el Ipsa”, publicada por el diario La Tercera, con fecha 30 de marzo de 2009.
72. Copia de noticia titulada “Acciones Chilenas cierran al alza en línea con el mercado estadounidense”, publicada por el diario El Mercurio con fecha 14 de mayo de 2009.
73. Copia de noticia titulada “Bolsa chilena duplicó su valor en los últimos cinco años y superó la barrera de los 4.000 puntos”, publicada por el diario La Tercera, con fecha 16 de junio de 2010.
74. Copia de noticia titulada “Bolsa de Santiago cierra en un nuevo máximo del año”, publicada por el diario El Mercurio con fecha 3 de agosto de 2009.
75. Copia de noticia titulada “Euroamérica recomienda mantener acciones de SQM y ve alto riesgo en inversión”, publicada por el diario La Tercera, con fecha 09 de noviembre de 2009.
76. Copia de la noticia titulada “Banchile reitera recomendación de compra de papeles SQM B y eleva precio objetivo para 2010”, publicada por diario La Tercera, con fecha 3 de diciembre de 2009.

Cuarto: Que, por otra parte el reclamante de autos presento a declarar en calidad de testigos a las siguientes personas:

1. Doña María Alejandra Dides Donoso, a fs. 351.
2. Don Patricio Antonio Phillips Sáenz, A fs. 447.



«RIT»

Foja: 1

3. Don Jorge Antonio Quiroz Castro, a fs. 451.

Quinto: Que, además, el actor solicitó absolución de posiciones del Superintendente de Valores y Seguros don Carlos Pavez Tolosa, que se verificó en audiencia cuya acta rola a fs. 471 y siguientes.

Interrogado el absolvente al tenor de las preguntas contenidas en el pliego de posiciones de fs. 470 señala en síntesis lo que a continuación se indica:

Refiere que tomó conocimiento de los procesos sancionatorios al asumir como Superintendente en marzo de 2014, a través del jefe del área de cumplimiento.

Manifiesta que es efectivo que la conceptualización de lo que se ha denominado “esquema” no se encuentra tipificada normativamente. Agrega que sin perjuicio de ello y según consta en la resolución recurrida la SVS acreditó los tipos infraccionales contenidos en el artículo 52 e inciso segundo del artículo 53 de la Ley 18.045.

Expone que lo anterior se debió a la acreditación de una serie de hechos, principalmente a partir de múltiples operaciones analizadas durante el proceso de investigación, concluyendo la SVS que en las operaciones de compra y venta de acciones que detallan en el anexo N° 3 de la Resolución N° 223 de 2014 se habían configurado los requisitos establecidos en las disposiciones citadas, es decir, se había configurado la manipulación de precios y la venta de acciones mediante mecanismos engañosos o fraudulentos en la forma y para los fines que se describe en el esquema mencionado.

Hace presente que la conclusión a la que arribo la SVS al finalizar el proceso sancionatorio, está sustentada en un multiplicidad de antecedentes concordantes entre sí, entre los que se cuentan no solo la amistad entre el Sr. Guzmán y el Sr. Ponce Lerou, principal beneficiado por el esquema, sino que también por el alcance y antigua data de la relación profesional y de negocios que los unía, y por la existencia de un patrón permanente de resultados y participación en distintas operaciones de compraventa de



«RIT»

Foja: 1

acciones de las sociedad cascadas, que tuvieron siempre los mismos resultados en términos de los receptores de los beneficios reportados.

En cuanto a la licitud e ilicitud simultanea de las operaciones cuestionadas, refiere no es efectiva esta afirmación realizada por el demandante. Agrega que el marco normativo vigente a la época de la realización de las operaciones que dieron lugar a la sanción reclamada, contempla una serie de exigencias para quienes participan en distintos roles en el mercado de valores, entre ellos, inversionistas e intermediarios. En este sentido, para que una operación se pueda calificar como licita, no solamente se debe cumplir con las disposiciones reglamentarias y estatutarias establecidas por las diferentes bolsas de valores, sino que también no se debe infringir lo dispuesto por el legislador en los artículos que dieron lugar a la sanción.

Finalmente hace presente que la SVS para imponer la sanción reclamada, tuvo en consideración los hechos sancionados, la capacidad económica del infractor y el hecho de existir reincidencias, para finalmente fijar un máximo del 30 % de las operaciones irregulares sancionadas conforme la facultad otorgada por el artículo 28 del D.L. 3538.

Sexto: Que, por su parte la demanda para acreditar los fundamentos de su defensa aparejó a autos los siguientes instrumentos.

A fs. 283 (Custodia N° 2426-15)

1. Índice del expediente de tramitación de la investigación administrativa llevada por al SVC.
2. Copia de la formulación de cargos de fecha 6 de septiembre de 2013, Oficio Reservado N° 634.
3. Copia de la resolución sancionatoria de fecha 02 de septiembre de 2014, Resolución Exenta N° 223.

Séptimo: Que, a fojas 517, rola acta de audiencia de percepción documental solicitada por el reclamado a fojas 281, en la que se examinaron 5 CD-R, acompañados por el reclamado a fojas 581, custodiado bajo el N° 2425- 2015. Visualizado su contenido se comprueba



«RIT»

Foja: 1

que contienen digitalizados los autos administrativos, materializados en la forma que a continuación se indica:

CD-R N°1: Copia en formato digital de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros, compuesta de 157 archivos en formato PDF, todos en la carpeta / 01 “Expediente de Tramitación/ 01 Expediente de Tramitación Principal”

CD-R N°2: Copia en formato digital de anexos de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros, compuesta de 48 archivos en formato PDF, en 21 carpetas, todos en la carpeta: / 01 Expediente de Tramitación/02 Expediente de Tramitación Anexos”.

CD-R N° 3: Copia en formato digital de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros, compuesta de 197 archivos copia en formato PDF, en 71 carpetas, todos en la carpeta :/01 “Expediente de tramitación/01 Expediente de Tramitación Principal”

CD-R N°4: Copia digital de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros, compuesta de 547 archivos de copia en formato PDF, en 2 carpetas, todos en la capeta /01 “Expediente de Tramitación/01 Expediente de Tramitación Principal/CDs Tomo 40.

CD-R N°5: Copia digital de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros, compuesta de 83 archivos de copia en formato PDF, en 8 carpetas, todos en la Carpeta D:/01 Expediente de Tramitación/Expediente de Tramitación Principal.

Octavo: Que, con fecha 30 de octubre de 2015, el abogado Gabriel Zaliasnik, en representación del reclamante Sr. Roberto Guzmán Lyon, requirió la declaración de inaplicabilidad por inconstitucionalidad del artículo 29 del Decreto Ley N° 3.538, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, alegando que su aplicación vulnera las garantías



«RIT»

Foja: 1

contenidas en el artículo 19, numerales 2° y 3°, de la Constitución, en cuanto a la legalidad y proporcionalidad de las sanciones.

Noveno: Que, requerido el Tribunal Constitucional, con fecha 29 de septiembre de 2017 acoge el requerimiento indicado en el considerado anterior, y declara inaplicable, en la gestión pendiente en estos autos el artículo 29 del Decreto Ley N° 3538 del año 1980, **solo en lo referido a su inciso primero** y, cuyo **razonamiento para acoger** se pasa a transcribir a continuación:

“VII.- RAZONAMIENTO PARA ACOGER

CUADRAGESIMOCTAVO: *Que, como razonamiento para acoger la presente acción de inaplicabilidad, este fallo, en el criterio de utilizar un método hermenéutico basado en la razonabilidad, se estructura sobre la base objetiva constituida por pautas fundadas en conceptos y valores básicos, expresados en forma explícita o subyacente en el ordenamiento constitucional, teniendo primordial relevancia entre ellos el de justicia y el bien común.*

*Este método, según las circunstancias en que se ha empleado, se identifica con la justicia, tanto en su aspecto formal como material, con lo sensato, lo prudente, lo oportuno, lo **proporcional** y, en fin, lo equitativo. Lo anterior se traduce en la necesidad de una debida argumentación como base explicativa de la razonabilidad (Enrique Valenzuela Somarriva, Criterios de hermenéutica constitucional aplicados por el Tribunal Constitucional, Cuadernos del Tribunal Constitucional, N° 31, Año 2006, p. 45).*

CUADRAGESIMONOVENO: *Que efectivamente no existe ningún parámetro de “objetividad” para la aplicación del artículo 29 del DL 3538. Si bien se alude en términos genéricos al principio de proporcionalidad, en los hechos su aplicación al caso concreto produce efectos contrarios a la Carta Fundamental y, específicamente, a dicho principio, concreción de la igualdad ante la ley y la prohibición de discriminación arbitraria (artículo 19, N° 2) y el derecho a un justo y racional y debido proceso administrativo (artículo 19, N° 3); desde que se hace una mera remisión, también general y no motivada, a lo dispuesto en los artículos 27 y 28 del DL 358, este último – como se ha explicado– relativo al evento de que exista una multiplicidad de hechos infraccionales, con un tope de UF 75.000 (5 veces la sanción de UF 15.000)*

Así las cosas, la aplicación del inciso primero del artículo 29 del Decreto Ley N° 3538, de 1980, al caso concreto, produce efectos contrarios a la Constitución Política de la República, específicamente, al principio de proporcionalidad, desde que su



«RIT»

Foja: 1

materialización fáctica no se sustenta sobre la base de criterios de razonabilidad (objetiva y ponderados) que permitan determinar por qué se ha impuesto una determinada sanción, e incluso, por qué un porcentaje específico y no otro.

*La disposición legal impugnada impone de esta manera una potestad discrecional arbitraria que no se compadece con las exigencias mínimas de un Estado de Derecho, que permitan fundamentar la decisión y, luego de una detallada subsunción de los hechos al derecho, señalar de manera lógica y precisa cuál es la **razón del quantum** de la sanción, cumpliendo así los presupuestos de un debido proceso administrativo.*

QUINGUAGÉSIMO: *Que, atendido lo expuesto y razonado, la disposición contenida en el inciso primero del artículo 29 del DL 3538, resulta contraria a la Constitución Política en su aplicación al caso en concreto, por que corresponde sea declarar su inaplicabilidad en la especie”.*

Décimo: Que, son hechos de la causa por no haber sido controvertidos por las partes y por constar además en los instrumentos por ellas aparejados a autos, los siguientes:

1° Con fecha 06 de septiembre de 2013 mediante Oficio Reservado N° 635 la SVS formula cargos en contra de don Roberto Guzmán Lyon por presuntas infracciones al inciso segundo del artículo 53 y al inciso primero del artículo 52, ambos de la Ley N° 18045 de Mercado de Valores.

2° Con fecha 02 de septiembre de 2014, mediante Resolución Exenta N° 223 la SVS sanciona, entre otras personas jurídicas y naturales, a don Roberto Guzmán Lyon, con una multa de 550.000 U.F., por haber incurrido en hechos constitutivos de las infracciones al inciso segundo del artículo 53 y al inciso primero del artículo 52, ambos de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

3° Con fecha 23 de septiembre de 2014, mediante Resolución Exenta N° 234, la SVS, rechaza recurso de reposición interpuesto por la defensa del Sr. Guzmán Lyon en contra de la resolución signada en el punto anterior.

4° Con fecha 23 de septiembre de 2014, el reclamante de autos consigna en Tesorería General de la República el 25% del monto total de la multa impuesta, con un límite legal de 500 U.F.



«RIT»

Foja: 1

I. Análisis de admisibilidad de la reclamación.

Undécimo: Que, de forma previa a entrar a conocer el fondo del reclamo de autos, corresponde verificar si el mismo cumple con los requisitos dispuestos por el artículo 30 del decreto ley N° 3.538.

Duodécimo: Que, el artículo 30 del citado decreto ley dispone “El afectado podrá reclamar de la aplicación de la multa o de su monto ante el juez de letras en lo civil que corresponda, dentro del plazo de diez días de indicado en el inciso anterior, previa consignación del 25% del monto total de la multa, en la Tesorería General de la República. La consignación no podrá ser superior al equivalente a 500 unidades de fomento o a 1.000 unidades de fomento, si la multa se aplicare a una persona natural o a una persona jurídica, respectivamente, salvo que se trate de infracciones reiteradas o de aquellas del Título XXI de la ley N° 18.045 en cuyo caso se deberá consignar el 25%”.

Décimo tercero: Que, de los instrumentos aparejados al proceso por el reclamante, a saber, Resoluciones n° 223 y 237 de 2014 de la SVS, boleta de consignación ante la Tesorería General de la República, y de la fecha de interposición de del reclamo de autos, se desprende que se ha dado cumplimiento a los presupuestos procesales para la interposición de la reclamación de autos.

II.- Análisis de Juricidad del Acto Administrativo impugnado.

Décimo cuarto: Que, la controversia en autos radica en i) Determinar si la Resolución N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014 dictada por la reclamada en autos, adolece de los vicios de nulidad de derecho público alegados por el reclamante, ii) Analizar si la indicada resolución además ha sido dictada producto de un procedimiento en el que se hayan respetado las garantías del debido proceso, iii) Verificar si los hechos que la SVS imputa al reclamante, y que sirvieron de fundamento a la sanción impuesta por la Resolución reclamada son constitutivos de conductas prohibidas por La Ley de Mercado de Valores tipificadas en sus artículos 52 y 53 y iv) Finalmente constatar si la sanción impuesta es de aquellas que establece la ley.



«RIT»

Foja: 1

Décimo quinto: Que, la referida controversia, determinada por la competencia que las partes han entregado mediante sus escritos de discusión a esta Magistratura, es concordante con las **facultades de control jurisdiccional de los actos de la Administración que en nuestro sistema jurídico se otorga exclusivamente a los Tribunales de Justicia**, para que a través del conocimiento de los denominados recursos de reclamación o de ilegalidad, en ejercicio de la potestad jurisdiccional se verifique si la actuación de los Órganos de la Administración del Estado ha sido sometida al Ordenamiento Jurídico, es decir, se constate si en su actuar los referidos órganos han respetado el **principio de juricidad**, estándar de conducta esencial para los Órganos de la Administración en un Estado de Derecho.

Décimo sexto: Que, siguiendo con lo anterior resulta importante hacer presente que según la doctrina administrativa, **el principio de juricidad** “supone respetar toda la pirámide normativa, en cuanto al grado y en cuanto a la materia...Como consecuencia de lo anterior, la Administración del Estado estará vinculada por la CPR, por las normas de rango legal (incluyendo los decretos leyes), y también por las normas reglamentarias” (Jorge Bermúdez Soto, Derecho Administrativo General. Legal Publishing Chile, Segunda Edición Actualizada, septiembre de 2011. Página 96).

Décimo séptimo: Que, de lo hasta aquí expuesto y de la naturaleza de la acción de reclamación impetrada en autos, que es de aquellas que tiene por objeto impugnar un acto administrativo sancionatorio vía reclamación de su legalidad, es dable concluir que la competencia de esta Magistratura debe circunscribirse a analizar la legalidad del acto administrativo cuya impugnación se pretende, mas dicha competencia no dice relación con reiterar la instancia administrativa en esta sede, y con esto subrogarse facultades que el legislador ha otorgado exclusivamente a la Administración.

En este sentido entonces, cabe a esta sentenciadora analizar y determinar si el ejercicio de facultades de fiscalización y sancionatorias por parte de la Administración, se ha ajustado a los parámetros legales



«RIT»

Foja: 1

establecidos para dicho ejercicio, lo que a su vez es concordante, como se ha indicado, con la controversia de autos asentada en el considerando 14°.

Décimo octavo: Que, así entonces corresponde analizar si el acto administrativo sancionatorio, impugnado en autos, como ha establecido la doctrina ha sido dictado i) dentro de la competencia de la Administración Pública (**legalidad competencial o atributiva**), ii) dentro de un procedimiento administrativo y en la forma que prescribe la ley (**legalidad formal**), y iii) si el contenido del acto administrativo es compatible y no contradictorio con el ordenamiento jurídico vigente (**legalidad material**). (Jorge Bermúdez Soto, Derecho Administrativo General. Legal Publishing Chile, Segunda Edición Actualizada, septiembre de 2011. Página 548). Este examen de legalidad, como se ha referido, resulta congruente con la controversia planteada en autos y el objeto de la presente reclamación.

Décimo noveno: Que, resulta importante hacer presente que al constituir la resolución sancionatoria impugnada en autos, un acto administrativo, goza según lo establece el inciso final del artículo 3° de la Ley 19.880, de una presunción de **legalidad, de imperio y de exigibilidad**, por lo que corresponde al reclamante la carga de la prueba para desvirtuar tal presunción, según lo dispone el artículo 47 del Código Civil.

Vigésimo: Que, lo razonado en el considerado anterior es concordante con la jurisprudencia sostenida por la Excma. Corte Suprema, en el sentido de indicar que “Como bien es sabido, y lo ha establecido en forma reiterada esta Corte, la mencionada Resolución es un acto administrativo, y en tal carácter goza de la **presunción de legalidad establecida en el artículo 3° de la Ley N° 19.880 de Bases de los Procedimientos Administrativos**. Se deriva de lo anterior, conforme a lo dispuesto en el artículo 47 del Código Civil, que el peso de la prueba para desvirtuar tal presunción recae, en este caso, sobre el reclamante y no sobre la SVS” (Excelentísima Corte Suprema, Tercera Sala, Fallo N° 3771-2015, Considerando 16°)

III.- Legalidad competencial.



«RIT»

Foja: 1

Vigésimo primero: Que, como se ha indicado el control jurisdiccional referido a la legalidad competencial del acto administrativo, guarda relación con determinar si este acto ha sido dictado dentro de la competencia de la Administración. De esta manera corresponde analizar si la Superintendencia de Valores y Seguros, y su Superintendente, actuaron dentro del ámbito de su competencia.

Vigésimo segundo: Que, en este orden de ideas cabe hacer presente que el ámbito de privatización de gran parte de las actividades económicas y servicios públicos que antes estaban en manos del Estado, su constante complejización y el aumento de los riesgos que implica vivir en sociedad, ha llevado al legislador con el propósito de alcanzar la satisfacción de necesidades públicas y cautelar el orden público, a dotar cada vez de manera más intensa y específica a la Administración de las denominadas **facultades de policía**, las que en términos tradicionales han sido entendidas, en cuanto a su ejercicio, como una limitación de los derechos de los particulares, por razones de interés general.

Estas facultades son entregadas principalmente a agencias especializadas que se denominan **Superintendencias** y que tienen, entre otras funciones, “la tutela de actividades económicas especialmente sensibles en que intervienen los particulares, velando por que su actuación se desarrolle dentro de parámetros previamente definidos, para que no incurran en abuso o cometan infracciones al ordenamiento jurídico. En tal sentido forman parte de los organismos para el control de actividades económicas, aunque muchos de los instrumentos bajo sus competencias poseen una naturaleza normativa y reguladora, y por ende preventivo o precautorio, ellas también integran instrumentos de carácter represivo. **Lo anterior implica ejercer poderes de fiscalización y, eventualmente la aplicación de sanciones administrativas**” (Jorge Bermúdez Soto, Derecho Administrativo General. Legal Publishing Chile, Segunda Edición Actualizada, septiembre de 2011. Página 319-325).

Vigésimo tercero: Que, en este contexto entonces resulta importante señalar que a través del Decreto Ley 3.538, nuestro legislador creó la Superintendencia de Valores y Seguros, disponiendo esta normativa en su



«RIT»

Foja: 1

Título I, que dicho Organismo es un ente público de carácter autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio, que tiene por objeto fiscalizar que tanto las actividades como entidades que participan en el mercado de valores y seguros, se ajusten a las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rigen el funcionamiento de los referidos mercados y, aplicar sanciones, en el caso en que se constaten infracciones a las mismas.

Además un funcionario con el título de Superintendente de Valores y Seguros será el jefe superior de la Superintendencia y tendrá la representación legal, judicial y extrajudicial de la misma.

Vigésimo cuarto: Que, de lo anterior fluye en consecuencia que en virtud de las potestades fiscalizadoras y sancionatorias, que responden a su vez a fines preventivos y represivos de cautela del orden público económico en el que se debe circunscribir el funcionamiento del mercado de valores y seguros, la Superintendencia de Valores y Seguros está facultada legalmente en el caso de marras, tanto para haber iniciado una investigación, como para haber instruido un proceso administrativo sancionatorio, si producto de dicha investigación constató eventuales infracciones a la normativa sectorial, en en caso de marras por la posible vulneración de los artículos 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores, y finalmente para haber impuesto sanciones en el caso de haberse verificado infracciones a la indicada normativa, como finalmente lo hizo a través del acto administrativo terminal que constituye la resolución cuya impugnación es pretendida en autos.

Vigésimo quinto: Que, por todo lo hasta aquí razonado esta sentenciadora concluye que el acto administrativo impugnado cumple con los presupuestos de legalidad competencial ya examinados, por lo que ha sido dictado por la Superintendencia de Valores y Seguros y su respectivo Superintendente en el ámbito de su correspondiente competencia.

IV.- Legalidad formal.

Vigésimo sexto: Que, tanto la doctrina como la jurisprudencia están contestes en que el ejercicio de potestades sancionatorias por parte de la Administración, es una manifestación del *ius puniendi* del Estado. En este sentido entonces, respetando la particular naturaleza administrativa de las



«RIT»

Foja: 1

sanciones que en cuya virtud se imponen, el ejercicio de tales facultades debe quedar circunscrito a las garantías de un “Debido Proceso Legal”.

Vigésimo séptimo: Que, corresponde entonces analizar si el acto administrativo impugnado en autos ha sido dictado dentro de un procedimiento administrativo y en la forma prescrita en la ley, vale decir si la Resolución N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, dado su carácter sancionatorio, ha sido el resultado de un procedimiento previo, racional y justo, sustanciado por la SVS, y si en su tramitación se han respetado las garantías del “Debido Proceso Legal”.

Vigésimo octavo: Que, en este orden de ideas y con un fin meramente ilustrativo, dada la complejidad de asentar un concepto respecto de un instituto esencialmente dinámico y flexible como lo es el de “Debido Proceso Legal”, resulta importante destacar una de las acepciones que ha dado la doctrina, desde un punto de vista funcional, al indicar que dicha institución debe ser entendida como “aquella garantía constitucional, en virtud de la cual debe asegurarse a las partes en todo proceso **-legalmente establecido y que se desarrolle sin dilaciones injustificadas-**, oportunidad razonable de ser oídas por un tribunal competente, predeterminado por la ley, independiente e imparcial, de pronunciarse respecto de las pretensiones y manifestaciones de la parte contraria, de aportar pruebas lícitas relacionadas con el objeto del proceso y de contradecir las aportadas por la contraparte, de hacer uso de los medios de impugnación consagrados por la ley contra resoluciones motivadas y conformes a derecho, de tal manera que las personas puedan defender efectivamente sus derechos” (Hoyos Arturo. “El Debido Proceso”, Editorial Temis, Bogotá, 1996, Pág. 54).

Vigésimo noveno: Que, las garantías enunciadas en el considerando anterior han sido contempladas a su vez por nuestro legislador, al estatuir la ley N° 19.880 que establece las Bases de Los Procedimientos Administrativos que Rigen Los Actos de Los Órganos de La Administración del Estado, aplicable supletoriamente en la instancia administrativa de marras, al no existir normativa específica que regule la sustanciación de los procedimientos administrativos sancionatorios tramitados por la SVS.



«RIT»

Foja: 1

Dicha normativa ha sometiendo los procedimientos que sean sustanciados por la Administración a los principios de *escrituración, gratuidad, celeridad, conclusivo, economía procedimental, contradictoriedad, imparcialidad, abstención, no formalización, inexcusabilidad, impugnabilidad, transparencia y publicidad, según se dispone en el artículo 4º de la citada normativa.*

Trigésimo: Que, del examen de los autos administrativos, y especialmente del Oficio Reservado N° 635 de fecha 06 de septiembre de 2013, de la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014 y de la Resolución Exenta N° 237 de fecha 23 de septiembre de 2014, aparejados por las partes al proceso, se desprende que el reclamante de autos fue debidamente informado de los cargos que fueron formulados en su contra, presentó sus respectivos descargos, aportó pruebas con el objeto de respaldar sus alegaciones, probanzas que fueron debidamente analizadas y ponderadas por la autoridad administrativa y, finalmente frente a una decisión desfavorable a sus intereses hizo uso de los medios de impugnación que le franquea el ordenamiento jurídico, en primer lugar un recurso de reposición ante la misma SVS y postreramente la reclamación ante esta Magistratura.

Trigésimo primero: Que, asentado lo anterior cabe emitir un pronunciamiento respecto de la alegación del reclamante en cuanto a que la resolución impugnada adolecería de un vicio de nulidad de derecho público, toda vez que ha sido pronunciada por el Superintendente de Valores y Seguros, autoridad que, a su juicio, incurrió en una flagrante imparcialidad que le impedía expedir la decisión impugnada, todo esto por su supuesta participación mientras era jefe del área de cumplimiento de mercado de la SVS, en la investigación que finalmente dio origen al procedimiento por el cual se sancionó al reclamante.

Trigésimo segundo: Que, la inhabilidad que pretende el reclamante y que funda en una presunta falta de imparcialidad de la autoridad que lo sancionó, por sí sola no se verifica con la mera participación en la fase de investigación del Sr. Pavez Tolosa, que además durante el desarrollo de la indagatoria, no detentaba la calidad de Superintendente de Valores y



«RIT»

Foja: 1

Seguros, sino que, como señala el propio reclamante, era Jefe del Área de Cumplimiento de Mercado de Valores.

De esta manera para que concurra la inhabilidad por falta imparcialidad alegada, el referido Superintendente debió además en la indicada etapa, haber emitido algún juicio que implicara el prejuzgamiento de alguna de las materias que con posterioridad fueron sometidas a su conocimiento, cuestión que no se desprende de los antecedentes aparejados al proceso por el reclamante, por lo que necesariamente la indicada alegación de imparcialidad como constitutiva de un vicio de nulidad de derecho público, debe ser rechazada.

Trigésimo tercero: Que, a mayor abundamiento de lo razonado en el considerado anterior, al no contener la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros, disposición alguna que contemple inhabilidades que impliquen el deber de abstención de las autoridades y funcionarios de este organismo, en hipótesis en que se vea afectada su imparcialidad, supletoriamente rigen aquellas inhabilidades contempladas en el artículo 12 de la Ley 19.880 de Bases de Los Procedimientos Administrativos que Rigen los Actos de La Administración del Estado, causales entre las que no se contempla aquella que invoca el reclamante para fundar su alegación.

Trigésimo cuarto: Que, también en este apartado corresponde emitir un pronunciamiento respecto de la alegación del reclamante en cuanto a la aplicación en autos de la institución denominada como decaimiento del procedimiento administrativo, toda vez que, a su juicio, el procedimiento administrativo sustanciado por la SVS, ha perdido toda su eficacia, al haber transcurrido el plazo máximo de seis meses que dispone el artículo 27 de la Ley N° 19.880, al órgano administrativo para la conclusión del mismo, a falta de otra normativa de carácter especial que rijan la materia. Este plazo, a su parecer, además no admitiría suspensión o interrupción alguna.

Trigésimo quinto: Que, la institución del decaimiento del procedimiento administrativo sancionador, pese a no estar consagrada



«RIT»

Foja: 1

positivamente en nuestro ordenamiento jurídico, obedece a una construcción esencialmente jurisprudencial que tiene como sustento los principios **de eficiencia, eficacia y celeridad** que deben guiar la actuación de la Administración cuando ejerce facultades sancionatorias, constituye así un límite a dichas facultades. En este sentido entonces puede ser catalogada como una sanción a la inactividad o pasividad injustificada de la Administración en el ejercicio de sus facultades sancionatorias.

Trigésimo sexto: Que, de esta forma entonces la institución en comento ha sido entendida por la jurisprudencia como “la extinción y pérdida del referido procedimiento, a consecuencia de su dilación indebida e injustificada, en abierta contradicción a los diversos principios que consagra el Derecho Administrativo que son obligatorios para la autoridad y que tienen además consagración legislativa, como lo son los principios de eficiencia, eficacia y celeridad”.

Trigésimo séptimo: Que, considerando principalmente el fundamento ya expuesto en que descansa esta institución, y teniendo presente además la falta de regulación legal respecto de la misma, a juicio de esta sentenciadora, el transcurso de tiempo que se requiere para que opere el decaimiento del procedimiento administrativo sancionador, debe ser aquel plazo de dos años contemplado en el inciso primero del artículo 53 de la Ley de Bases de los Procedimientos Administrativos, para que la administración pueda invalidar sus propios actos.

Lo anterior debido a que el plazo contemplado en el artículo 27 de la Ley N° 19.880 invocado por el reclamante como aplicable a este respecto, como lo ha señalado reiteradamente la jurisprudencia, no es fatal y sólo compromete la responsabilidad disciplinaria de los funcionarios.

Trigésimo octavo: Que, la opinión de esta Juez, en cuanto al plazo aplicable a la institución del decaimiento, resulta conteste con lo asentado por la jurisprudencia de la Excma. Corte Suprema, en cuanto a que “en la búsqueda de un criterio rector para dar por establecido el decaimiento del procedimiento administrativo por el transcurso del tiempo, habrá que estarse a los plazos que el Derecho Administrativo contempla para situaciones que



«RIT»

Foja: 1

puedan asimilarse. De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 53 inciso primero de la Ley de Bases de los Procedimientos Administrativos el plazo que tiene la Administración para invalidar sus actos administrativos es de dos años y si bien la invalidación procede únicamente por razones de legalidad, resulta lógico sostener que pasado el plazo de dos años de inactividad de la Administración ésta no pueda aplicar sanciones al administrado. Transcurrido el plazo de dos años se produce el decaimiento del procedimiento administrativo” ” (Excelentísima Corte Suprema, Primera Sala, Fallo N° 10.655-2015, Considerando 6°)

Trigésimo noveno: Que, como se ha indicado entonces, resulta coherente que la administración, transcurrido dicho plazo de dos años inactividad, no pueda aplicar sanciones al administrado, produciéndose así el referido decaimiento del procedimiento administrativo sancionador.

Cuadragésimo: Que, por lo hasta aquí analizado y el tiempo transcurrido entre el inicio del procedimiento administrativo por la formulación de cargos al reclamante el día 06 de septiembre de 2013 y la respectiva sanción reclamada de fecha 02 de septiembre de 2014, correspondiente a poco más de once meses, esta sentenciadora llega a la conclusión de que en la especie no concurre el alegado decaimiento del procedimiento administrativo sancionador alegado por el reclamante.

A mayor abundamiento, tampoco concurre en la especie una inactividad o dilación injustificada en la sustanciación del procedimiento y ejercicio de facultades sancionatorias que se pueda atribuir a la negligencia de la SVS, y que con esto se haya vulnerado los principios de eficiencia, eficacia y celeridad, que sirven de fundamento a la institución en comento. Esto en atención a que el tiempo que conllevó la tramitación de la instancia administrativa, obedeció entre otras cosas a la pluralidad de personas involucradas, la cantidad de operaciones analizadas, y la complejidad de las materias ventiladas en dicha sede, mas no a una inactividad injustificada del referido organismo.

Cuadragésimo primero: Que, asentado lo anterior corresponde ahora analizar la procedencia de la alegación del reclamante en cuanto a la



«RIT»

Foja: 1

conurrencia de una vulneración al principio de congruencia, por no existir, a su juicio, una simetría entre las conductas imputadas a su representado en el oficio de cargos y aquellas por las que finalmente fue sancionado, lo que constituiría además una infracción a su derecho de defensa.

Cuadragésimo segundo: Que, del examen del Oficio de formulación de cargos y de la correspondiente Resolución sancionatoria, cuya impugnación se pretende en autos, se desprende que los cargos formulados en contra del Sr. Roberto Guzmán Lyon por hechos constitutivos de infracciones al inciso segundo del artículo 53 y al artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores se corresponden con aquellas infracciones por las que finalmente la SVS sancionó al reclamante de autos, razón por la cual resulta del todo improcedente su alegación del vulneración al principio de congruencia y a su derecho a defensa en aquella sede. Esta alegación forzosamente en consecuencia debe ser rechazada en atención a lo constatado por esta Juez, en las piezas de los autos administrativos a que se hiciera ya mención.

Cuadragésimo tercero: Que, lo hasta aquí expuesto, conduce a esta sentenciadora a concluir que el acto administrativo impugnado en autos, ha sido el resultado de un procedimiento administrativo sancionatorio previo, de carácter racional y justo, en el que se han respetado las formalidades exigidas por la ley, y en el que la Administración ha sometido su actuar a las garantías de un debido proceso legal respecto del reclamante.

V.- Legalidad material.

Cuadragésimo cuarto: Que, como se ha señalado el control jurisdiccional de legalidad material, dice relación con analizar si el contenido del acto administrativo impugnado es compatible y no contradictorio con el ordenamiento jurídico vigente.

Cuadragésimo quinto: Que, de forma previa a entrar al fondo del análisis de legalidad material, corresponde emitir un pronunciamiento respecto de la alegación del reclamante en cuanto a su falta de legitimación pasiva en relación a los cargos formulados, las infracciones que se le imputan y la sanción impuesta, toda vez que, a su juicio, las mismas se



«RIT»

Foja: 1

refieren a actuaciones que han sido efectuadas por personas jurídicas de las que él es propietario y que por lo mismo no le son imputables en su calidad de persona natural.

Cuadragésimo sexto: Que, analizados detenidamente los autos administrativos, en especial los cargos formulados, como la sanción impuesta al reclamante de marras, se desprende claramente de estos que la responsabilidad por las infracciones que se le atribuyen, dice relación con su participación directa y personal en la dinámica infraccional que se le imputa en su calidad de propietario, controlador y administrador de las sociedades Silvestre Corporation Chile Limitada, Inversiones del Parque S.A. e Inversiones Jaipur S.A, calidades que además no fueron controvertidas en sede administrativa, ni en estos autos, razones más que suficientes, a juicio de esta Juez, para desestimar la alegación de falta de legitimación pasiva invocada por la defensa del Sr. Guzmán Lyon.

Cuadragésimo séptimo: Que, asentado lo anterior, corresponde ahora realizar el control jurisdiccional de legalidad material, referido al contenido de la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, impugnada en autos, y analizar en consecuencia si los hechos que la SVS imputa al reclamante, y que sirvieron de fundamento a la sanción impuesta por la Resolución reclamada, son constitutivos de las conductas prohibidas por la Ley de Mercado de Valores tipificadas en sus artículos 52 y 53 y, en caso de ser efectivo lo anterior, finalmente constatar si la sanción impuesta es de aquellas que establece la ley.

Cuadragésimo octavo: Que, cabe hacer presente que el reclamante no ha controvertido la efectividad de haberse verificado las operaciones cuestionadas por la SVS, tanto en la formulación de cargos como en la resolución sancionatoria, sino que se ha limitado a cuestionar que las mismas sean constitutivas de las conductas prohibidas por La Ley de Mercado de Valores, tipificadas en sus artículos 52 y 53, que formen parte dichas operaciones de un esquema, a su juicio inexistente, que su participación y responsabilidad en dichas infracciones estén los suficientemente acreditadas por la SVS. Finalmente también cuestiona la legalidad y proporcionalidad de la sanción impuesta.



«RIT»

Foja: 1

Cuadragésimo noveno: Que, así entonces la controversia en este punto recae sobre la interpretación y aplicación de los tipos infraccionales del artículo 52 e inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores a las operaciones identificadas y cuestionadas por la SVS, operaciones que, a juicio del reclamante, se ajustaron a la normativa que regula el mercado de valores, no formaron parte del esquema descrito por la SVS, que a su juicio es inexistente, y se realizaron conforme a las condiciones económicas imperantes en el mercado bursátil.

Quincuagésimo: Que, en este orden de ideas resulta útil indicar que el inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores dispone: “Ninguna persona podrá efectuar transacciones o inducir o intentar inducir a la compra o venta de valores, regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento”.

Quincuagésimo primero: Que, en este sentido la operaciones cuestionadas por la SVS y que, a su juicio, constituyen infracciones al citado inciso segundo del artículo 53 de la Ley de Mercado de Valores, detalladas en el punto N° 1614 de la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, son las que a continuación se exponen y cuyo detalle se consigna en el anexo 3 de la citada resolución.

i.- Colocación en terceros durante el año 2010 de las acciones Calichera-A de primera emisión de Pampa Calichera no suscritas en el período de opción preferente correspondiente al aumento de capital acordado en el año 2008, adquisición y venta de acciones Calichera-A por Norte Grande a partir de septiembre del año 2010, operaciones de las sociedades controladas por el Sr. Guzmán, referidas en el Oficio Reservado N° 635, con dicho título en el año 2010 y adquisición de acciones Calichera-A por Oro Blanco durante el año 2010;

ii.- Adquisición de acciones SQM-B por Norte Grande a partir de septiembre del año 2010, venta de acciones SQM-B por Norte Grande durante el año 2011, operaciones realizadas por las sociedades controladas por el Sr. Guzmán, referidas en el Oficio Reservado N° 635, en dicho título



«RIT»

Foja: 1

durante octubre del año 2010 a marzo del año 2011 y adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera en el año 2011;

iii. Venta de acciones Calichera-A por Oro Blanco en el año 2011, operaciones de las sociedades controladas por el Sr. Guzmán, con dicho título en el año 2011 y adquisición de acciones Calichera-A por Potasios de Chile en noviembre del año 2011.

Quincuagésimo segundo: Que, por otra parte el inciso primero del artículo 52 de la tantas veces citada Ley de Mercado de Valores señala que “es contrario a la presente ley efectuar transacciones en valores con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios”

Quincuagésimo tercero: Que, a su turno las operaciones cuestionadas por la SVS y que, a su juicio, constituyen infracciones al citado inciso primero del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, detalladas en el punto N° 1614 de la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, son aquellas realizadas por Inversiones Silvestre, sociedad de propiedad del reclamante y controlada por éste, con el título Calichera-A entre los días 2 y 7 de noviembre de 2011, detalladas en el Anexo 3 de la citada resolución.

Quincuagésimo cuarto: Que, en este orden de ideas, cabe hacer presente que, sin perjuicio de que analizadas aisladamente como pretende el reclamante, el conjunto de operaciones bursátiles indicadas en el considerando 51°, “aparentemente” se presentan como ajustadas a la normativa que regula el mercado bursátil y a las condiciones económicas de dicho mercado, lo que a su vez no ha sido controvertido por la SVS, el examen de licitud de las mismas no se debe acotar al pretendido análisis aislado de cada una de estas operaciones.

Lo anterior debido a que el cuestionamiento de Superintendencia viene dado por la interrelación de las indicadas operaciones en un complejo transaccional sistematizado y coordinado, al que denomina para fines explicativos como “esquema”, y en el que habrían participado las sociedades cascadas, controladas por el Sr. Ponce Lerou, sociedades



«RIT»

Foja: 1

relacionadas a éste, e instrumentales y vinculadas, entre las últimas se encuentran aquellas de propiedad y controladas por el reclamante.

Quincuagésimo quinto: Que, examinados los autos administrativos, comprensivos de los cargos formulados, la prueba en que se sustentan, el contenido de la resolución impugnada: principalmente el análisis financiero-bursátil de la multiplicidad de operaciones cuestionadas en ella contenido, y **los patrones de conducta y subordinación de intereses**, constatados por la SVS a partir de dicho análisis, y que a juicio de esta Juez, evidencian la existencia vínculos previos entre los participantes y una funcionalidad en la realización sistematizada, coordinada y predeterminada de las operaciones cuestionadas, todo ello conforme a las reglas de la sana crítica según lo dispone el artículo 11 del D.L 3.538, y ponderados estos antecedentes en relación a los descargos de los involucrados, entre ellos el reclamante, las probanzas aportadas por las partes de marras e individualizadas en los considerandos 3º, 4º, 5º, 6º y 7º esta Magistratura llega a la conclusión de que las operaciones indicadas en los considerandos 51º y 53º, fueron efectivamente realizadas por el reclamante en su calidad controlador y administrador de las sociedades de su propiedad, en el contexto del complejo operacional que la SVS denomina con fines explicativos como “esquema”.

Quincuagésimo sexto: Que, el patrón de conducta, asentado en sede administrativa, a partir del referido análisis financiero-bursátil de la multiplicidad de operaciones cuestionadas, no desvirtuado además por el reclamante, dice relación con una participación reiterada de las mismas partes, en operaciones cuyos resultados económicos siempre favorecieron a las mismas entidades perjudicando a otras, en particular a las sociedades cascadas. Gran parte además de estas operaciones bursátiles, entre ellas las indicadas en los considerandos 51º y 53º, fueron efectuadas mediante remates a precios que podrían entenderse fuera de los precios de referencia del mercado y bajo modalidades que dan cuenta de una coordinación y concertación previa entre las partes que en ellas participaron.

Quincuagésimo séptimo: Que, siguiendo con el análisis del patrón de comportamiento, queda asentado además, a juicio de esta Juez, que al



«RIT»

Foja: 1

inicio de cada ciclo transaccional identificado por la SVS, una Sociedad Cascada permitía que las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales, se hiciera de importantes paquetes de acciones de Calichera A y Oro Blanco, según el caso, para luego vender esas acciones a las mismas Sociedades Cascadas.

En este contexto las sociedades cascadas, al inicio de cada ciclo transaccional vendían sus acciones en remates cuyos precios de inscripción fueron siempre menores al precio referencial, en cambio, al final del ciclo, cuando adquirían acciones en remate lo hacían a precios que resultaban ser mayor al precio referencial. Actuando las sociedades relacionadas, vinculadas e instrumentales en casi la totalidad de las veces como contrapartes de estos remates.

Quincuagésimo octavo: Que, a su vez el indicado patrón de subordinación de intereses, no desvirtuado tampoco por el reclamante, dice relación con un conjunto de operaciones bursátiles a través de las que cuales el Sr. Ponce Lerou pudo obtener utilidades por casi \$16.000.000.000.-, las que fueron posibilitadas principalmente por pérdidas financieras en dichas operaciones, soportadas, entre otros, por el reclamante. Dicho comportamiento, inentendible desde una óptica financiera, a la luz del análisis realizado por la SVS, solo puede ser explicado por la participación y beneficios que, como contrapartida de lo anterior, el reclamante obtuvo en el conjunto de operaciones que constituyeron el denominado “esquema”.

De esta manera se observa como manifestación del referido patrón de subordinación de intereses, según el acucioso análisis financiero - bursátil realizado por la SVS, que el Sr. Ponce Lerou, controlador de las sociedades cascadas, operó con los títulos Oro Blanco y Calichera A, de manera paralela. En el caso de Calichera A compró al Sr. Leónidas Vial, un paquete de 112,7 millones de acciones, aproximadamente un 8% de la propiedad de Pampa Calichera, a \$810.-, para luego vender un paquete un poco mayor de esas acciones a un precio promedio de \$883.- a las sociedades de los Sres. Vial y Guzmán, obteniendo una utilidad de \$8.800 millones. En tanto, el mismo Sr. Ponce vendió acciones Oro Blanco a las



«RIT»

Foja: 1

Sociedades de los Sres. Guzmán y Vial a un precio de \$9.4, para luego recomprar un paquete un poco menor de esas acciones a un precio de \$8.4, obteniendo un resultado positivo de casi \$8.000 millones.

Las indicadas operaciones se realizaron paralelamente entre el 31 de agosto de 2009 y septiembre de ese mismo año, obteniendo el Sr. Ponce utilidades por \$16.000.000.000.- a costa entre otros, del Sr. Guzmán.

Quincuagésimo noveno: Que, de esta manera, del análisis de las operaciones señaladas en los considerandos 51° y 53, y de los patrones de comportamiento y subordinación de intereses enunciados en los considerandos que preceden, a través de los cuales se evidencia que las referidas operaciones se verificaron en el contexto de un complejo transaccional, sistematizado, coordinado y predeterminado entre las partes que en él intervinieron, esta Juez constata que el denominado “esquema”, efectivamente tuvo por objeto entregar oportunidades de negocio, de manera restringida por su operatividad, solo a las sociedades de propiedad del Sr. Julio Ponce Lerou, y aquellas sociedades de propiedad de los otros sancionados, entre ellos el reclamante de autos, por lo que el referido comportamiento escapa, y por ende infringe las condiciones normales de transparencia, confianza y competitividad en las que debe operar el mercado de valores, perjudicando a su vez y de manera consecencial a las denominadas Sociedades Cascadas.

Sexagésimo: Que, en cuanto al ámbito de aplicación del tipo infraccional contenido en el inciso segundo del artículo 53 cabe tener presente lo que ha señalado la jurisprudencia de la Excma. Corte Suprema al precisar que “la conducta descrita por el legislador en el artículo 53... tiene por objeto impedir de forma absoluta la existencia de transacciones ficticias, entendiendo por éstas no sólo aquellas que no existen como tales sino aquellas que se han practicado con un objeto diverso del natural; ello debe entenderse de la amplia redacción de la norma que contempla diversos verbos rectores (efectuar, inducir, intentar inducir) y de la amplitud de los medios descritos (acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento). (Excelentísima Corte Suprema, Tercera Sala, Fallo N° 276-2010, Considerando 20°)



«RIT»

Foja: 1

Sexagésimo primero: Que, en este sentido entonces, las operaciones señaladas en el considerando 51°, al insertarse en un complejo transaccional con las características ya explicadas, y realizadas, como ha quedado de manifiesto, a través del uso abusivo de instrumentos bursátiles, fuera de las condiciones de funcionamiento normales del mercado de valores, de manera concertada, coordinada y planificada, constituyen, a juicio de esta Magistratura, en su conjunto, aquellas conductas prohibidas por el artículo 53 inciso segundo de la Ley N° 18.045.-

Sexagésimo segundo: Que, en cuanto a la aplicación del artículo 52 de la Ley de Mercado de Valores, a las operaciones signadas en el considerando 53°, del análisis hasta aquí realizado de las mismas, en el contexto de la ya referida dinámica operacional constitutiva del tantas veces indicado “esquema”, esta sentenciadora llega a la conclusión que las operaciones ejecutadas por Inversiones Silvestre, sociedad de propiedad del reclamante y controlada por éste, con el título Calichera-A entre los días 2 y 7 de noviembre de 2011, detalladas en el Anexo 3 de la resolución impugnada en autos, por su operatividad, efectivamente tuvieron por objeto fijar precios, lo a su vez permitió que con posterioridad se pudieran explicar los altos precios que pagó la sociedad Potasios de Chile S.A. por la adquisición de acciones de Calichera – A, por lo que dichas operaciones, a juicio de esta Magistratura, constituyen aquellas conductas prohibidas por el tipo infraccional del Artículo 52 de la Ley N° 18.045.

Sexagésimo tercero: Que, asentado lo anterior, en este punto cabe emitir un pronunciamiento en relación a la alegación del reclamante en cuanto a que a su respecto resultan inaplicables los artículos 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores, por su imposibilidad material de ejecutar las conductas en ellos contemplados, al carecer él de la calidad de corredor de bolsa.

Sexagésimo cuarto: Que, respecto a la referida alegación cabe hacer presente que la aplicación de los tipos infraccionales aquí analizados y por los que se sancionó al reclamante de autos, en atención a los bienes jurídicos que a través de los mismos se protege, a saber la transparencia, competitividad y confianza de los inversores en el correcto funcionamiento



«RIT»

Foja: 1

del mercado bursátil, no debe ser reducida solo a los corredores de bolsa, como pretende el reclamante, sino a todas aquellas personas, sean naturales o jurídicas, que intervienen en el Mercado de Valores y que son sujetos de fiscalización por parte de la SVS, en los términos ya expuestos en este fallo, razón que lleva en consecuencia a esta sentenciadora a rechazar la señalada alegación del reclamante por improcedente.

Lo anterior a su vez es concordante con el tener literal de los artículos 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores, que no contemplan tipos especiales, en los que se haga expresa referencia a un sujeto activo calificado para su comisión, resultando en consecuencia en este punto plenamente aplicable el aforismo que reza “en donde el legislador no ha distinguido, tampoco corresponde al interprete distinguir”.

Sexagésimo quinto: Que, en cuanto a la alegación del reclamante de que en sede administrativa no se ha acreditado su responsabilidad en las infracciones que le han sido atribuidas, por no concurrir a su respecto el elemento de imputación subjetiva de dolo o culpa en la comisión de las infracciones que se le imputan. Cabe hacer presente que de los antecedentes aquí analizados, y a los que ya se hiciera mención en el considerando 55°, y teniendo además en especial consideración la calidad del Sr. Guzmán, inversionista de vasta trayectoria y de alto grado de conocimiento y sofisticación en operaciones bursátiles, como reconoce su defensa en el libelo pretensor, aparece de manifiesto que él tuvo conocimiento, o al menos debía tener conocimiento empleando la diligencia debida, de que las operaciones que realizó constituían aquellas conductas prohibidas contempladas por los tantas veces citados artículo 52 y 53 de la Ley de Mercado de Valores. En consecuencia y por lo aquí razonado, esta sentenciadora debe rechazar la indicada alegación por improcedente.

Sexagésimo sexto: Que, concordante con lo concluido en el considerando anterior resulta la jurisprudencia asentada por la Excma. Corte Suprema respecto a la imputación subjetiva en infracciones administrativas, la que al respecto ha señalado: “...Como lo ha sostenido esta Corte en anteriores fallos en el caso de infracciones a las leyes y reglamentos acreedoras de sanción, ellas se producen por la contravención a



«RIT»

Foja: 1

la norma sin que sea necesario acreditar culpa o dolo de la persona natural o jurídica. Sin embargo, lo expresado no transforma a este tipo de responsabilidad en objetiva como quiera que ésta sólo atiende a la relación de causalidad y al daño, porque a estos efectos, acreditada la ocurrencia del acto como ha ocurrido en la especie, ha de declararse si concurre culpa en alguna de sus formas”. (Excelentísima Corte Suprema, Tercera Sala, Fallo N° 474-2009, Considerando 21°)

Sexagésimo séptimo: Que, por todo lo razonado en este apartado esta sentenciadora concluye que el acto administrativo impugnado cumple con los presupuestos de legalidad material, debido a que los hechos que se han imputados al reclamante y que sirvieron de fundamento a la sanción que le fue impuesta, son constitutivos de las conductas prohibidas por la Ley de Mercado de Valores, tipificadas en sus artículos 52 y 53. Queda asentando además que se encuentra suficientemente acreditada la responsabilidad infraccional del reclamante por su participación directa y personal, en las calidades ya indicadas, en las operaciones cuestionadas por la SVS en un complejo transaccional con las características ya enunciadas.

Sexagésimo octavo: Que, para fines ilustrativos y de orden el examen de legalidad material de la sanción impuesta por la SVS, se realizará en el próximo apartado, a propósito del análisis de los efectos de la declaración de inaplicabilidad del inciso primero del artículo 29 del D.L. 3.5380.

Sexagésimo noveno: Que, lo hasta aquí concluido por esta Juez, en cuanto a la legalidad competencial, formal y material, esta última en los términos indicados en el considerando 67°, del acto administrativo impugnado en autos, que como se ha indicado goza además de una presunción de legalidad, en nada se ve alterado por la prueba rendida en autos por el reclamante e individualizada en los considerandos 3°, 4° y 5°.

Septuagésimo Que, esta Juez, arriba a la conclusión anterior, toda vez que por una parte la prueba instrumental rendida por la defensa del Sr. Guzmán, en su mayoría corresponde a probanzas ya presentadas en sede administrativa, (incluso por otros formulados de cargos y sancionados),



«RIT»

Foja: 1

y que en su oportunidad, como se ha indicado, fue lo suficientemente analizada y ponderada por la autoridad administrativa en ejercicio de sus atribuciones en dicha sede.

Septuagésimo primero: Que, en este sentido parte de dicha instrumental corresponde a “opiniones en derecho” emitidas a partir de la información entregada por los propios sancionados, cuyo objeto es ilustrar sobre las garantías del debido proceso, la potestad sancionatoria de la administración y los tipos infraccionales por los que se aplicaron sanciones, sin que la misma se pronuncie respecto a la licitud o ilicitud de la operaciones cuestionadas, no aisladamente, sino en el contexto de un complejo transaccional ya latamente analizado.

Septuagésimo segundo: Que, por su parte también se han presentado informes contables y financieros, y declaraciones de testigos cuyo objeto era asentar además que las operaciones cuestionadas, partiendo de un análisis aislado de cada una de ellas, se ajustaron aparentemente a la reglamentación bursátil y a las condiciones imperantes en el mercado de valores, lo que como ya se ha razonado en esta sede, no implica necesariamente que el reclamante no haya incurrido en los tipos infraccionales que se le imputaron en su oportunidad por las operaciones cuestionadas, y que analizadas en el contexto y dinámica infraccional ya asentada, su concurrencia ya ha sido verificada en esta sede jurisdiccional.

Septuagésimo tercero: Que, en nada altera tampoco lo hasta aquí razonado, la absolución de posiciones de Superintendente de Valores y seguros, toda vez que de su declaración resulta coherente y concordante con lo hasta aquí asentado.

VI. En cuanto a la declaración de inaplicabilidad por inconstitucional del inciso primero del artículo 29 del D.L 3.538 y sus efectos en la presente gestión.

Septuagésimo cuarto: Que, como se ha indicado el Excmo. Tribunal Constitucional ha declarado inaplicable a la presente gestión el inciso primero del artículo 29 del D.L. 3.538, debido a que “su aplicación al caso concreto produce efectos contrarios a la Carta Fundamental y,



«RIT»

Foja: 1

específicamente, a dicho principio (proporcionalidad), concreción de la igualdad ante la ley y la prohibición de discriminación arbitraria (artículo 19, N° 2) y el derecho a un justo y racional y debido proceso administrativo (artículo 19, N° 3)”.

Septuagésimo quinto: Que, el efecto propio de la referida declaración de inaplicabilidad por parte de la Judicatura Constitucional, según su propia jurisprudencia “se traduce en que, declarado por esta Magistratura que un precepto es inaplicable en la gestión respectiva, queda prohibido al tribunal ordinario o especial que conoce de ella aplicarlo”. ”. (Excelentísimo Tribunal Constitucional, Fallo N° 473-2007, Considerando 9°)

Septuagésimo sexto: Que, en consecuencia esta Magistratura, al tenor de lo resuelto por el Excmo. Tribunal Constitucional, se encuentra impedida de aplicar el artículo 29 del D.L 3.538 a la presente gestión, por lo que el examen de legalidad material de la sanción impuesta, no puede realizarse al tenor de los parámetros contemplados por dicha norma.

Septuagésimo séptimo: Que, sin perjuicio de lo anterior, cabe hacer presente que la norma que ha sido declarada inaplicable por el Excmo. Tribunal Constitucional, a juicio de esta Juez, no es el fundamento de la potestad sancionatoria que en el caso de marras ha ejercido la SVS y se ha materializado tanto en la sustanciación de un procedimiento administrativo sancionador como en su acto terminal; la Resolución Exenta N° 223 de fecha 02 de septiembre de 2014, impugnada en autos.

Esto debido a que la indicada norma solo otorga facultades discrecionales a la autoridad administrativa, y así por lo demás ha sido reconocido por el propio Tribunal Constitucional, **para fijar el quantum de la multa impuesta a título de sanción**, una vez que de manera previa, se han constado infracciones a la normativa que regula el mercado de valores y consecuentemente se ha decidido, en ejercicio de la potestad sancionatoria de la administración, la naturaleza de la sanción a aplicar, en este caso una multa a beneficio fiscal, dentro del abanico de posibilidades sancionatorias que otorgan los artículos 27 y 28 del D.L.3.538.



«RIT»

Foja: 1

Septuagésimo octavo: Que, siguiendo con lo expuesto es dable concluir entonces que el fundamento del ejercicio de la potestad sancionatoria, que la SVS ha materializado en el procedimiento administrativo sancionador sustanciado al efecto y su acto administrativo terminal constitutivo de la resolución impugnada en autos, al parecer de esta Magistratura, viene dado por las **infracciones cometidas por el reclamante a la normativa que regula el correcto funcionamiento del mercado de valores**, que es lo que finalmente, justifica la imposición de una sanción que en el caso de marras ha sido una multa a beneficio fiscal por parte de la autoridad administrativa.

Septuagésimo noveno: Que, en este orden de ideas la decisión del Excmo. Tribunal Constitucional, en cuanto a la inaplicabilidad del artículo 29 del D.L 3.538, a la presente gestión, no inhibe a esta sentenciadora de emitir un pronunciamiento respecto de la juricidad de la sanción impuesta, constitutiva de una “multa a beneficio fiscal” y, ante el aparente vacío normativo provocado por tal declaración respecto de la valoración de dicha multa, proceder a determinar el quantum de la misma.

Lo anterior lo anterior toda vez que como se ha explicado, el referido artículo 29 faculta a la administración **para fijar la cuantía de la multa impuesta a título de sanción**, dentro de un sistema sancionatorio integrado además por los artículos 27 y 28 del citado decreto ley, disposiciones que en definitiva son las que habilitan a la administración para imponer a título de sanción multas a beneficio fiscal. Estas normas disponen además, como opciones alternativas al inciso primero del artículo 29, **parámetros para fijar la cuantía de las multas** dentro de un rango acotado de valores que puede llegar hasta las 15.000 U.F, y en caso de reiteración de las conductas que constituyen infracciones hasta 75.000 U.F. De allí entonces lo aparente del vacío normativo o laguna impropia quedada a consecuencia de la referida inaplicabilidad, ya que como se ha señalado, dicho vacío puede integrarse normativamente por las aplicación de las normas recién citadas.

Octogésimo: Que, lo anterior además es concordante con la competencia de la que está investida esta Juez, a propósito de la naturaleza



«RIT»

Foja: 1

de la impugnación de autos, cuyo objeto según se dispone en el artículo 30 del D.L 3.538 es reclamar de la aplicación de la multa o su monto, luego esta magistratura se encuentra habilitada, dentro de los parámetros establecidos por el legislador para determinar el monto de la multa impuesta por la autoridad administrativa, a propósito del examen de legalidad que nuestro legislador entrega a esta sede jurisdiccional.

A mayor abundamiento de lo hasta aquí sostenido, ha sido el propio reclamante quien ha dotado además de competencia a este Tribunal para examinar y determinar la cuantía de la multa impuesta por la SVS, al solicitar para el caso de que su pretensión impugnatoria sea rechazada, y “... en vista de la envergadura del monto de la multa impuesta (550.000 U.F), se disponga la disminución de la suma al monto que S.S. prudencialmente y en derecho determine, en concordancia con los parámetros definidos en el artículo 28 inciso 2 del D.L. 3.538”.

Octogésimo primero: Que, en atención lo razonado en este apartado, teniendo además en especial consideración los hechos asentados en estos autos, que como se ha concluido son hechos constitutivos de las infracciones al mercado bursátil contenidas en los artículos 52 y 53 de la Ley 18.045, y que estas infracciones son atribuibles a la responsabilidad personal y directa del reclamante por su actuación en su calidad de dueño, controlador y administrador de las sociedades Silvestre Corporation Chile Limitada, Inversiones del Parque S.A. e Inversiones Jaipur S.A, esta Juez estima que la decisión de la autoridad administrativa de aplicar en ejercicio de su potestad sancionatoria, una sanción a título de multa a beneficio fiscal al reclamante, se ajusta plenamente a las facultades que el ordenamiento jurídico, en específico el artículo 28 del D.L. 3.538, concede a dicho organismo.

Octogésimo segundo: Que, asentando lo anterior, teniendo presente además lo razonado en relación a la inaplicabilidad del inciso primero del artículo 29 del D.L 3.538 a propósito de la determinación del quantum de la sanción impuesta a título de multa, declarada por el Excmo. Tribunal Constitucional, y considerando además la ya explicada competencia de esta Magistratura para integrar el aparente vacío normativo quedado por la



«RIT»

Foja: 1

decisión de la referida judicatura, esta Juez procederá a determinar el quantum de la multa impuesta en atención a los parámetros dispuestos por el legislador en el artículo 28 de D.L. 3.538.

Octogésimo tercero: Que, en este sentido entonces resulta importante tener presente que **el artículo 28 del citado D.L. 3.538** en lo pertinente dispone:

“Las personas o entidades diversas de aquellas a que se refiere el inciso primero del artículo anterior, pero sujetas a la fiscalización o supervisión de la Superintendencia, que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Superintendencia, podrán ser objeto de la aplicación por ésta, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios, de una o más de las siguientes sanciones.

2) Multa a beneficio fiscal, hasta por un monto global por entidad o persona equivalente a 15.000 unidades de fomento. En el caso de tratarse de infracciones reiteradas de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado;

El monto específico de la multa a que se refiere el número 2), se determinará apreciando fundadamente la gravedad y las consecuencias del hecho, la capacidad económica del infractor y si éste hubiere cometido otras infracciones de cualquier naturaleza en los últimos 24 meses. Esta circunstancia no se tomará en consideración en aquellos casos en que la reiteración haya determinado por sí sola el aumento de la multa básica.

Las sanciones establecidas en el presente artículo podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Superintendencia”.

Por su parte **el inciso segundo del artículo 29 del citado decreto ley** señala que “para los efectos de los artículos precitados [artículos 27 y 28] se entenderá que hay reiteración cuando se cometan dos o más infracciones, entre las cuales no medie un período superior a doce meses”.



«RIT»

Foja: 1

Octogésimo cuarto: Que, atendido lo dispuesto por las disposiciones recién citadas, teniendo presente además la gravedad de la afectación al correcto funcionamiento del mercado de valores, en cuanto a su transparencia, competitividad y confianza de los inversores, bienes jurídicos protegidos por los tipos infraccionales vulnerados por el reclamante como ha quedado de manifiesto tanto en sede administrativa, como en estos autos, considerando además las cuantiosas utilidades obtenidas entre los años 2010 a 2011 por las operaciones ilícitas en que participó el reclamante (2.022,8 millones de U.F.) y la reiteración de la conducta infractora del Sr. Guzmán Lyon, como ha quedado asentado a propósito de la dinámica infraccional de los ciclos transaccionales en los que estaban inmersas las operaciones realizadas en calidad de controlador y administrador de las sociedades de su propiedad, esta Magistratura considera en consecuencia que ha de imponerse al Sr. Roberto Guzmán Lyon el monto máximo que permite el artículo 28 del D.L. 3.538, esto es, la cantidad de 75.000 Unidades de Fomento, a título de multa a beneficio fiscal.

Por estas consideraciones y lo dispuesto en los artículos 44, 1698 y demás pertinentes del Código Civil; 144, 160, 169 170, 254, 342, 680 y demás pertinentes del Código de Procedimiento Civil; 11, 28, inciso segundo del 29, 30 y 33 del Decreto Ley 3538; 52 y 53 de la Ley 18.045, se resuelve:

I.- Que se acoge parcialmente la reclamación de fs. 1 y siguientes, solo en aquella parte en que se rebaja y determina el monto de la multa impuesta por la SVS, sanción que se fija en 75.000 unidades de fomento, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, por las infracciones a lo dispuesto en el artículo 52 inciso primero y en el artículo 53 inciso segundo, ambos de la Ley N° 18.045.

II.- Que se rechaza la reclamación en todo los demás.

III.- Que cada parte soportara sus propias costas.

Regístrese, notifíquese y en su oportunidad, archívese.



«RIT»

Foja: 1
N° C-21.305-2014

Pronunciada por doña Susana Isabel Ortiz Valenzuela, Juez Titular.

Autoriza doña María Luisa Martínez Reyes, Secretaria Subrogante.

Se deja constancia que se dio cumplimiento a lo dispuesto en el inciso final del art. 162 del C.P.C. en **Santiago, once de Diciembre de dos mil diecisiete.**



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

A contar del 13 de agosto de 2017, la hora visualizada corresponde al horario de verano establecido en Chile Continental. Para Chile Insular Occidental, Isla de Pascua e Isla Salas y Gómez restar 2 horas. Para más información consulte <http://www.horaoficial.cl>