

Santiago, veintiocho de febrero de dos mil veintidós.

Vistos:

Se reproduce la sentencia de alzada, con excepción de su fundamento décimo tercero que se elimina.

Y se tiene en su lugar presente:

Primero: Que comparecieron los señores Ignacio Ried Undurraga, Carlos Badilla Jorquera y Pablo Araya Ratto, abogados, en representación de don Paul Fontaine Benavides, quienes interponen de conformidad al artículo 71 de la Ley N° 21.000, reclamo de ilegalidad en contra de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), solicitando que se deje sin efecto total o parcialmente la Resolución Exenta N° 3087 de fecha 12 de junio de 2020, que lo sancionó con el pago de una multa de 2000 UF por incurrir en infracción al inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045 , consistente en vulnerar el deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir sobre los cuales posea información privilegiada.

Explica que, a la época en que ejerció el cargo de Director de la Sociedad Blanco y Negro (en adelante ByN), realizó -el día 24 de agosto de 2018-, dos ventas de acciones de dicha sociedad, por montos que ascendieron a M\$32.971 y M\$ 4.149, que correspondía al periodo que media entre la aprobación de los Estados Financieros, ocurrido el 23 del mismo mes y año y la publicación que de tal información la referida sociedad hizo, el día



28 de agosto de 2018, remitiéndola a la CMF y a las Bolsas de Valores del país.

Operaciones que la reclamada objetó, porque estimó que se realizaron contando con información privilegiada, lo cual dice que no es efectivo, atendido que aquellas sólo responden a la necesidad de mejorar su posición para la disputa de la presidencia del Club Deportivo y que, en ningún caso, se relacionan con los estados financieros ni con criterios de racionalidad económica, desde que, las acciones de ByN son sumamente ilíquidas, de escasa capitalización bursátil y mantienen una pérdida de arrastre por más de ocho años, sin repartir dividendos entre sus socios, lo cual se ratifica con el hecho que el precio en que se vendió la acción en las bolsas se mantuvo antes y después de la venta.

Añade que, conforme lo expuesto, la sanción y los elementos que la CMF utilizó para determinarla carecen de motivación y su monto no se condice con el valor de la operación como tampoco con los otros casos que citó la CMF y que dice, ratifica la desproporcionalidad de la multa que fue aplicada a su representada.

Razón por la que solicita se deje sin efecto la Resolución impugnada por ilegal y arbitraria, con costas.

En subsidio, pide enmendar el acto administrativo rebajando la multa en lo pertinente, en atención a las graves infracciones desarrolladas.



Segundo: Que la sentencia recurrida, dictada por la Corte de Apelaciones de Santiago, para rechazar el reclamo argumento que:

[...] *"el reproche de ilegalidad consistente en que la Resolución que impone la multa carece de motivación y es desproporcionada no ha sido demostrada y por corresponder la conducta sancionada al recurrente por la Comisión para el Mercado Financiero de aquellas señaladas en la letra c) del artículo 165 de la Ley N°18.045, esto es, el deber de abstención de enajenar valiéndose de información privilegiada, el actuar de la recurrida se enmarca dentro los ámbitos de su competencia.*

Que, por otra parte, si bien para la aplicación de una multa no es necesario considerar el tipo de operación, el monto de la misma ni el beneficio obtenido o pérdida evitada, lo cierto es que el monto de las operaciones objeto de la sanción alcanzan la suma aproximada de \$40.000.000., lo que no se condice con la multa impuesta de 2.000 UF, muy superior a ese monto, por lo que en efecto aparece la necesidad de efectuar una rebaja"

Tercero: Que para resolver la presente materia en discusión, es importante destacar que la Resolución Exenta N°3087 objeto del reclamo, resolvió aplicar al señor Paul Fontaine Benavides, la sanción de multa ascendente a 2.000 UF, por infracción al inciso primero



del artículo 165 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y que no existe discusión en cuanto a los hechos que configuran la referida sanción pues, el organismo aludido determinó que el reclamante infringió el deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir valores estando en posesión de información privilegiada, respecto de las ventas de acciones de Colo Colo realizadas el 24 de agosto de 2018, desestimando fundadamente las alegaciones del actor.

Luego, en relación a los elementos del artículo 38 de la Ley N° 21.000 expresó que se debe considerar, en primer lugar, que la conducta que le fue imputada al actor es de extrema gravedad por cuanto atenta contra uno de los principales fines que el legislador tuvo en mira al momento de incorporar el Título XXI, de la información privilegiada, a la Ley N°18.045 de Mercado de Valores; cual es el resguardar la transparencia y equidad en el mercado de valores, evitando que se realicen operaciones con asimetría de información, desde que ese actuar, importa un riesgo al que se expuso el correcto funcionamiento del mercado financiero y con ello representa un menoscabo a la fe pública, transparencia, equidad y fiabilidad del mercado de valores, sin perjuicio del beneficio económico que el actor obtuvo y teniendo presente, además, las conductas similares incurridas por otras personas.



Cuarto: Que la sentencia impugnada, como se transcribió, desestimó el reclamo, con declaración, que rebajó la multa de 2000 a 500 UF expresando, que si bien, la sanción se encuentra "motivada y no es desproporcionada a la conducta imputada", "el monto de la operación objeto de la sanción alcanza la suma de \$40.000.000, no se condice con la multa impuesta de 2.000 UF, muy superior a ese monto, por lo que en efecto aparece la necesidad de efectuar una rebaja".

Quinto: Que, resulta pertinente destacar que el artículo 71 de la Ley N°21.000, que ha dado origen a este proceso, contempla un reclamo de ilegalidad jurisdiccional, en contra de la resolución que impuso la sanción que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69 de dicha norma.

De este modo y tal como lo ha señalado esta Corte en otras oportunidades (SCS Rol N°6.750-2012 y 16.477-2018), "la competencia del tribunal viene dada por la naturaleza del recurso de reclamación, en tanto control de legalidad", de manera que para modificar la resolución dictada por la autoridad reguladora competente, es necesario "dar por establecida la ilegalidad, invalidar el acto administrativo y disponer la decisión adecuada al caso, si procediere, conforme a los límites de su



competencia en un reclamo de ilegalidad" (SCS Rol N°21.814-2017).

En otras palabras, en el reclamo de ilegalidad, los juzgadores carecen de facultades para examinar el mérito de la decisión impugnada, de manera que sólo sería posible alterar el quantum de la sanción aplicada en el supuesto de que el acto en comento se encuentre afectado por un vicio de ilegalidad, como podría ser, por ejemplo, el quebrantamiento del principio de proporcionalidad, cuestión que en la especie no se argumenta de manera alguna por la sentencia recurrida, es más, aun reconociendo que para la aplicación de la multa en comento, no es necesario considerar el tipo de operación, el monto de la misma ni el beneficio obtenido o la pérdida evitada. Acto seguido, la rebajan en consideración al "monto de la operación", omitiendo exponer - no obstante lo anterior- los argumentos que permitan comprender su decisión y desconociendo, además, los principios y fines de la normativa que regula la materia.

Sexto: Que, por consiguiente, si el juez del grado, en el análisis efectuado de conformidad con el citado artículo 71 de la Ley N° 21.000, concluyó que los hechos fueron correctamente establecidos en el procedimiento administrativo sancionador, y que es acorde a la conducta sancionada, descartándose, así, la ilegalidad del acto



administrativo impugnado, necesariamente debe rechazarse una infracción al principio de proporcionalidad, contexto en el que no es posible afirmar, como lo hacen los jueces de base, que puedan rebajar el monto de la multa e imponer uno distinto al asentado por la autoridad administrativa en virtud de facultades discrecionales de ponderación de la misma, pues carece de ellas bajo el asentamiento de la legalidad de la sanción (SCS Rol N°29.503-2019).

Séptimo: Que, en ese sentido, resulta pertinente destacar, en cuanto a la gravedad de la conducta, que el reclamante erigió su defensa sobre la base que la venta de acciones que realizó en el periodo, que el Manual para el Manejo de Información de Interés de ByN de abril de 2010, denomina de bloqueo, no constituye un ilícito y, por consiguiente, no afectaría la transparencia y equidad del mercado, cuestión que no sólo a nivel de argumentación en las sedes administrativas y judicial de base fue desestimada, sino que, conforme a los hechos establecidos y principalmente los fines de la ley, no requiere mayor análisis puesto que, dicha enajenación la realizó al día siguiente que se aprobaron los estados financiero y antes de la publicación de la información al mercado, teniendo en ese momento, además, la calidad de Director de ByN.



En efecto, "lo anterior encuentra fundamento en una razón lógica, esto es, antes de la aprobación de los estados financieros de una compañía el mercado o los inversores sólo teorizan y especulan acerca de su posible contenido, empero sin poseer ninguna certidumbre de que sus predicciones, suposiciones y apreciaciones del mercado concordarán con la información efectivamente contenida en los estados financieros; la cual luego de su aprobación pasa a ser cierta, real y oficial. Es indudable que la persona que conoce de esa aprobación se encuentra en una posición de ventaja respecto del inversor que no conoce tal hecho. En otras palabras, la persona que tiene el privilegio de la información actúa sobre seguro o sin riesgo de error al decidir la compra o venta del valor a que se refieren los estados financieros ya aprobados. Por tal motivo, los sentenciadores se ajustan a derecho al decidir que el conocimiento de la aprobación de los estados financieros por el Directorio de la compañía es información privilegiada, con independencia del contenido de los estados financieros" (SCS Rol N° 1625-2013).

Octavo: Que, por tanto, queda en evidencia la lesión al bien jurídico protegido, tal como se lee de la decisión de la autoridad administrativa y que es ratificada por los jueces de base, en cuanto a la importancia que revisten la transparencia e información



simétrica en el mercado de valores, entendidos como elementos indispensables para el desarrollo de la economía y, en especial, para quienes participan en el mercado bursátil.

De manera que, a diferencia de lo sostenido por la defensa del reclamante, no resulta distorsionado al sistema ni baladí el que la CMF se oponga a la rebaja de la multa decretada en autos, no sólo por cuanto ésta no fue declarada ilegal, requisito -como se dijo- previo e indispensable para modificarla según la normativa que la reglamenta, sino porque su función principal es "velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública", y en ese orden de ideas, es su deber, velar por que los agentes que participan de este mercado cumplan la normativa ante una infracción de la entidad que se revisa.

Noveno: Que, por tanto, considerando que conforme al artículo 37 de la Ley N°21.000, la administración tiene la facultad para fijar el monto de la multa de hasta un máximo de 15.000 UF, el 30% del valor de la operación regular o el doble del beneficio obtenido de ella y, que en la especie, el órgano administrativo consideró para fijar el quantum de la sanción, su gravedad; el beneficio económico que logró el reclamante; el perjuicio al



mercado y a potenciales terceros. No pudiendo dejar de observar esta Corte, también, las sanciones previas de las que ha sido objeto y que, permiten concluir, a diferencia de lo expuesto por la defensa del sancionado, que tampoco aquellas lograron en el actor su fin de prevención especial porque es una conducta que ha reiterado; que la multa impuesta por la CMF fue cursada de conformidad con los artículos 37 y 38 del DL 3538.

Y en ese marco normativo, es que se colige que la multa se encuentra ajustada a derecho y que, por tanto, los jueces no podían modificar la decisión de la administración, por carecer de facultades legales para ello, conforme lo exigen los artículos 6, 7 y 19 N° 3 de la Carta Fundamental, de manera que sólo le restaba mantener la multa en los términos impuesto por la CMF, no configurándose, entonces, una reforma en perjuicio, desde que ha sido lo pedido por el apelante y sólo constituye volver al estado original de las cosas que como se explicitó se enmarcan dentro del orden jurídico.

Décimo: Que, de esta forma, habiéndose acreditado la infracción, y aplicada la sanción adecuada, se concluye que la multa impuesta por la CMF se encuentra ajustada a derecho.

Por estas consideraciones y de conformidad, además, con lo dispuesto en los artículos 36, 68, 70 y 71 del Decreto Ley N°3538, modificado por la Ley N°21.000, **se**



revoca la sentencia apelada de fecha veinte de septiembre de dos mil veintiuno, en aquella parte que declaró rebajar la multa impuesta al señor Paul Fontaine Benavides y, en su lugar, se declara que **se rechaza**, en su totalidad, el reclamo interpuesto en su favor en contra Resolución Exenta N° 3087 dictada por la Comisión para el Mercado Financiero de fecha 12 de junio de 2020.

Regístrese y devuélvase.

Redacción a cargo de la Abogada Integrante señora Benavides.

Rol N° 84.250-2021.

Pronunciado por la Tercera Sala de esta Corte Suprema integrada por los Ministros (as) Sr. Sergio Muñoz G., Sra. Ángela Vivanco M., Sra. Adelita Ravanales A. y por las Abogadas Integrantes Sra. Carolina Coppo D. y Sra. María Angélica Benavides C. No firman, no obstante haber concurrido al acuerdo de la causa, el Ministro Sr. Muñoz por estar con feriado legal y la Abogada Integrante Sra. Coppo por no encontrarse disponible su dispositivo electrónico de firma.



Pronunciado por la Tercera Sala de la Corte Suprema integrada por los Ministros (as) Angela Vivanco M., Adelita Inés Ravanales A. y Abogada Integrante Maria Angelica Benavides C. Santiago, veintiocho de febrero de dos mil veintidós.

En Santiago, a veintiocho de febrero de dos mil veintidós, se incluyó en el Estado Diario la resolución precedente.

