

C.A. de Santiago

Santiago, doce de febrero de dos mil veinticuatro.

VISTOS:

I.- EN CUANTO AL RECURSO DE CASACIÓN EN LA FORMA INTERPUESTO POR EL FISCO DE CHILE.

PRIMERO: Que, el Consejo de Defensa del Estado, en lo principal de folio 229, fojas 1792, deduce recurso de casación en la forma, contra la sentencia de veintidós de agosto de dos mil dieciocho, escrita de fojas 1715 a fojas 1784, pronunciada por la jueza suplente del Vigésimo Tercero Juzgado Civil de esta ciudad, señora Juana Álvarez Arenas, en causa Rol N° 21.498-2.014, fundado en la causal contemplada en el numeral 5° del artículo 768 del Código de Procedimiento Civil, en relación con el artículo 170 N° 4 del mismo cuerpo legal, esto es, haber sido pronunciada con omisión de cualquiera de los requisitos enumerados en dicho precepto, en la especie, con omisión de las consideraciones de hecho o de derecho que sirven de fundamento a la sentencia, en concordancia con los numerales N° 6 y 7 del Auto Acordado de la Excma. Corte Suprema sobre la forma de las sentencias.

Al efecto, se indica por el recurrente que los fundamentos de hecho dicen relación con la ponderación de las pruebas producidas por las partes en el juicio; se denuncia que el fallo se ha pronunciado con omisión de un adecuado análisis y apreciación de la abundante prueba de las partes. En concreto, afirma que el sentenciador omitió considerar toda la prueba rendida por esa parte.

Reclama que se ha omitido considerar el expediente de tramitación de la investigación administrativa llevada adelante por la Superintendencia de Valores y Seguros. Así, la sentencia no tiene absolutamente ninguna motivación en que se analice detalladamente esta prueba legalmente producida, y sin efectuar ningún tipo de análisis se le resta todo mérito probatorio. Expresa que la sentenciadora de primera instancia, sólo se refiere someramente a la prueba rendida por esa parte en su considerando **DÉCIMO NOVENO**, en relación al reproche de los actores de no haberseles notificado que eran objeto de investigación. Señala que: *“(...) se aprecia del expediente administrativo tenido a la vista, del cual emana la resolución administrativa n° 223, que previo a prestar declaración como testigos tanto*



don Manuel Bulnes y don Felipe Errázuriz, se les señala su deber de decir la verdad bajo pena establecida en el artículo 210 del Código Penal y que su declaración podría ser utilizada para los fines de investigación”. De este modo, no se le asigna ninguna fuerza probatoria a la prueba rendida en autos, lo que explica que el fallo carezca de una adecuada referencia a las pruebas antes mencionadas y, por cierto, de todo análisis a su respecto. Por lo tanto, la decisión de dejar sin efecto las multas establecidas en la Resolución Exenta N° 233, carece de la fundamentación necesaria, atendido que los importantes antecedentes -producidos legalmente en autos-, y no ponderados por la sentencia impugnada, se acredita no sólo la pertinencia de las multas fijadas en el marco de la investigación administrativa llevada por la SVS., sino que, además, se confirma lo proporcional del monto de estas.

Agrega que se ha dictado la sentencia con omisión de fundamentos de derecho, utilizándose un sistema de prueba distinto al establecido en el Código de Procedimiento Civil. Es evidente la falta absoluta de análisis de la prueba rendida conforme las reglas que al efecto establece el ordenamiento jurídico, a saber, sistema de prueba legalmente tasada, por cuanto el artículo 30 del Decreto Ley N° 3.538 señala que la reclamación se resolverá en juicio sumario, por lo que deben aplicarse las reglas generales, debiendo fundarse toda decisión jurisdiccional en las normas reguladoras de la prueba, consagradas en el Código de Procedimiento Civil (Título XI del Libro II). Lo anterior debe relacionarse con lo prescrito en el artículo 686 del mismo cuerpo legal que somete la prueba en el juicio sumario -aplicable en el presente caso- a las disposiciones de los incidentes, sin introducir variaciones en lo que respecta a la valorización de la prueba rendida.

Denuncia que la sentenciadora *a quo*, ha utilizado otro sistema de valoración de prueba, la **SANA CRÍTICA**, sistema que en ningún caso es aplicable al caso *sublite*. Por lo demás, la sentencia que se recurre no se hace cargo, tampoco, en parte alguna, de analizar la prueba rendida, ni de los elementos que conforman el concepto y contenido de la “sana crítica”, de suerte que lo resuelto queda desprovisto de todo fundamento, violándose incluso la garantía constitucional del “debido proceso”.

Expresa que si bien es cierto, que el artículo 4 letra r) del D.L. N° 3538, establece que la SVS. apreciará los hechos conforme a las reglas de la sana crítica, debemos obligatoriamente entender que el mandato del



legislador está dirigido a las decisiones administrativas, y en ningún caso es extensible a los tribunales de justicia. Aplicar una interpretación extensiva de la señalada norma, implicaría aplicar una excepción por la vía analógica, lo cual repugna con los presupuestos jurídicos más elementales, tanto más cuanto que los tribunales de justicia obedecen a sus propios estándares para los efectos de la valorización de los medios de prueba (prueba tasada). Como se señaló anteriormente, el artículo 30 del mencionado decreto establece que la reclamación se **resolverá en juicio sumario**, en sede civil.

Así las cosas, resulta palmario constatar que, al resolver que debían aplicarse las normas de “sana crítica” para valorizar la prueba rendida en la causa, el sentenciador se desligó del análisis y valoración de los diversos medios probatorios allegados al juicio, y en consecuencia no se tomaron como fundamento de la sentencia las consideraciones de hecho y de derecho.

En suma, alega que al sustituirse -para calificar el mérito probatorio de la prueba rendida en los autos- el sistema de “prueba legalmente tasada” por las normas de la “sana crítica”, se alteraron absolutamente los hechos que debieron establecerse, todo lo cual no hubiere ocurrido en el supuesto de respetarse lo que dispone la ley. Por lo mismo, la sentencia posee un vicio de nulidad reparable solamente acogiendo el presente recurso.

Solicita anular la sentencia y en el mismo acto, se dicte fallo de reemplazo que rechace la demanda en todas sus partes, con costas.

SEGUNDO: Que el artículo 170 N° 4 del Código de Procedimiento Civil dispone que las sentencias definitivas de primera o de única instancia y las de segunda que modifiquen o revoquen en su parte dispositiva las de otros tribunales, contendrán: N° 4 *“Las consideraciones de hecho o de derecho que sirven de fundamento a la sentencia”*, requisitos que de haber sido omitidos, podrían hacer incurrir a la sentencia en la causal de casación en la forma contemplada en el artículo 768 N° 5 del mismo Código.

TERCERO: Que, en la especie, los fundamentos de hecho del arbitrio de invalidación dicen relación con la ponderación de las pruebas producidas por las partes en el juicio, denunciando que el fallo se ha pronunciado con omisión de un adecuado análisis y apreciación de la abundante prueba de las partes. En concreto, se afirma que la sentenciadora omitió considerar toda la prueba rendida por la parte reclamada, así como efectuar una



incompleta apreciación de la prueba rendida en la causa, al no haberse hecho cargo de la totalidad de la evidencia documental acompañada en el proceso, vicios que aun de concurrir no son cuestiones que manifiestamente causen un perjuicio reparable solamente con la invalidación de la sentencia, máxime, si se ha deducido, además, por la misma parte recurso de apelación.

CUARTO: Que, en segundo lugar, el recurrente señala que la sentencia se habría dictado con omisión de fundamentos de derecho por haber utilizado un sistema de valoración de prueba distinto al establecido en el Código de Procedimiento Civil.

No obstante, el vicio denunciado sólo concurre cuando la sentencia carece de fundamentos fácticos o jurídicos que le sirvan de apoyo, es decir, cuando no se desarrollan los razonamientos que determinan el fallo y carece de normas legales que lo expliquen. Estos requisitos son exigidos por razones de claridad, congruencia, armonía y lógica en el análisis.

QUINTO: Que, analizada la sentencia impugnada, fluye que se cumple con el presupuesto que la reclamada denuncia como omitido, desde que la decisión expone en detalle la prueba documental y testimonial aportada por las partes, así como la inspección personal del tribunal, según se pormenoriza en los basamentos cuarto a sexto del laudo en revisión, probanzas que fueron analizadas conforme a las reglas de la sana crítica, según lo disponen los artículos 4° letra r) y 11 del Decreto Ley N°3.538, en su redacción vigente a la fecha de la interposición del presente reclamo judicial -30 de septiembre de 2014-, cuyo análisis lleva a concluir respecto de los actos cuestionados, que no se ha podido determinar la concurrencia de ilegalidades en su realización ni participación de los reclamantes en la forma propuesta en los cargos formulados por la SVS, lo que llevó a la sentenciadora a acoger la reclamación interpuesta en los términos que dispuso en lo resolutive de su sentencia.

SEXTO: Que, el artículo 11 del Decreto Ley N°3.538 vigente a la fecha de formalización de este reclamo, disponía: “En asuntos civiles, las aseveraciones de los funcionarios de la Superintendencia pertenecientes o asimilados a las plantas de Fiscalizadores, Profesional y Técnica, y Directiva, designados como fiscalizadores, sobre los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones y en la verificación de infracciones, se apreciarán conforme



a las reglas de la sana crítica y se les podrá otorgar el carácter de plena prueba”.

Por su parte, el artículo 30 del mismo cuerpo legal, establecía: “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 indicado en el inciso precedente. Deducida oportunamente la reclamación, se suspenderá el plazo establecido para el pago de la multa, sin perjuicio de que los reajustes e intereses a que se refiere el artículo 34 del presente decreto ley, se devenguen desde el undécimo día de notificada la resolución de la Superintendencia que aplicó la multa.

La reclamación se resolverá en juicio sumario y su sentencia podrá ser apelada”.

Sobre el particular, yerra la recurrente al aseverar que, en la especie, corresponde aplicar las reglas de valoración de la prueba legal o tasada prevista en el Código de Enjuiciamiento Civil, atendido que acorde lo preceptuado en el artículo 11 del Decreto Ley N°3.538, ya analizado, durante el procedimiento administrativo la prueba aportada se valoró acorde a las reglas de la sana crítica, de modo que una armónica hermenéutica de los artículos 11 y 30, ya referidos, debe inclinarnos hacia una aplicación extensiva del artículo 11, única interpretación compatible con el principio de igualdad y el debido proceso que la Carta Fundamental y los Tratados Internacionales sobre la materia garantizan al administrado. Sería incoherente pretender que el juzgado civil al revisar la decisión de la SVS deba apreciar la prueba rendida conforme el sistema legal tasado, en circunstancias que en sede administrativa se evaluó conforme a las reglas de la sana crítica.

Tal razonamiento, además, violenta la congruencia procesal.

Así por lo demás lo ha asentado la Excma. Corte Suprema, en sentencia de 2 de octubre de 2020, recaída en recurso Rol N° 33.342-2019, basamentos 3° y 22°; al igual que esta Corte de Apelaciones en sentencia de 13 de marzo de 2020, recaída en causa Rol N° 8181 2017, basamento 16°.

SÉPTIMO: Que, en este orden de ideas, es posible observar que el fallo recurrido contiene las consideraciones de hecho y de derecho necesarias para arribar a la conclusión definitiva, siendo una cuestión muy diferente que el contenido de sus fundamentaciones no sean del agrado de la reclamada y que no las comparta, pero dicha circunstancia no las



transforma en inexistentes. En efecto, la decisión ponderó la prueba rendida por ambas partes para arribar a la conclusión que no se ha podido determinar la concurrencia de ilegalidades en su realización ni participación de los reclamantes en la forma propuesta en los cargos formulados por la SVS, dejando por lo tanto, sin efecto la sanción de multa, en los términos en que viene resuelto, todo lo cual lleva a que este recurso de nulidad formal no pueda prosperar.

En consecuencia, de conformidad a lo prescrito en el inciso tercero del artículo 768 del Código de Procedimiento Civil, se desestimaré el recurso.

II.- SOBRE EL RECURSO DE APELACIÓN.

Y teniendo, además, presente:

OCTAVO: Que, en la página 38 de su apelación, el Consejo de Defensa del Estado asevera que: *“la revisión judicial es siempre una revisión de la legalidad y nunca una revisión del mérito”*.

Por su parte, en la página 41 del arbitrio señala que: *“en estos casos, el grado de instrucción del juez respecto de las decisiones administrativas es menor, pues debe respetar el ámbito de decisiones reservadas a la Administración (en este caso, la SVS) en su calidad de experta y concentrarse en la revisión de la legalidad del acto sancionatorio terminal y no de cuestiones de mérito en la decisión e investigación de las infracciones que se conoce en estos autos”*.

NOVENO: Que, a juicio de esta Corte, yerra la reclamada respecto de los argumentos expuestos en el considerando que antecede, por cuanto acorde lo dispuesto en el artículo 76 de la Constitución Política del Estado y artículo 1 del Código Orgánico de Tribunales la facultad de ejercer la “jurisdicción”, definida como: *“la facultad de conocer, juzgar y hacer ejecutar lo juzgado”*, pertenece exclusivamente a los tribunales que establece la ley, mandato que se complementa con el “Principio de Inexcusabilidad” plasmado en el inciso segundo del mencionado artículo 76.

DÉCIMO: Que, en el ejercicio de este mandamiento institucional los jueces y juezas, en su calidad de jueces de derecho, evalúan la legalidad del conflicto, como también la razonabilidad de las conductas sometidas a su conocimiento.

De acuerdo con lo señalado en la Resolución Exenta N°223, las operaciones por las cuales se sancionó a los actores señores Manuel Bulnes



Muzard y Felipe Errázuriz Amenabar, son: a) Remate martillero de acciones del título CALICHERAA, efectuado el 23 de septiembre de 2010, llevado a cabo por la BCS a través de su martillero don Rafael Encina, y b) Operaciones Directas (OD) con difusión de 3 minutos sobre el título SQM-A, realizadas en la **BEC**, en diciembre de 2010 y enero de 2011 entre Pampa Calichera y Oro Blanco. Según la SVS.

Sobre el particular, la sentencia recurrida en su considerando 32° concluye lo siguiente: “... *aun cuando pudiera entenderse que efectivamente existió un esquema transaccional (...), lo que correspondía en la especie era establecer de modo fehaciente la participación que a los reclamantes cupo en dicho esquema defraudatorio (...)*” (El énfasis es nuestro). Tal aseveración se explica, porque era necesario que si la Superintendencia de Valores y Seguros pretendía sancionar los reclamantes debía acreditar indubitadamente que ellos participaron personal y directamente en las operaciones imputadas.

En efecto, la SVS, en la página 697, ii), de la Resolución Exenta N° 223, aseveró que “*al Sr. Manuel Bulnes se le formularon cargos por haber personalmente ejecutado las operaciones cuestionadas...*”. No obstante, la reclamada no demostró la participación personal de los reclamantes, mientras que la defensa de los mismos acreditó una serie de circunstancias que determinan la imposibilidad de que haya existido participación de sus representados, tales como:

a) Certificados de viaje -proporcionado por Policía Internacional- y de vacaciones acompañados en autos. Se verificó que los actores se encontraban ausentes en las siguientes fechas relacionadas con las operaciones sancionadas: i) 23 de septiembre de 2010: Remate BCS, Manuel Bulnes se encontraba fuera de Chile; ii) 14 de enero de 2011: Operación OD con difusión, Felipe Errázuriz se encontraba de vacaciones; iii) 17 de enero de 2011: Operación OD con difusión, ambos actores se encontraban fuera del país.

Aun así, la reclamada sostuvo que aun cuando los demandantes no estuvieran en el país, tal circunstancia no obstaba a que hubieran operado remotamente por medios tecnológicos. En efecto, señala la página 653 de la Resolución Exenta N°223: “*Por último, los importantes volúmenes operados también permiten concluir que estas operaciones debieron ser gestionadas*



por las máximas autoridades de esa corredora los Sres. Bulnes y Errázuriz. ... el Sr. Bulnes y Errázuriz que son ejecutivos de una corredora de bolsa con presencia en diferentes países, por lo que no cabe lugar a duda que tienen acceso remoto a las diferentes plazas donde se desarrollan operaciones para esa corredora.”

b) Se demostró que el reclamante Manuel Bulnes, no contaba con medios técnicos para ejecutar operaciones en la bolsa, ya que los terminales computacionales empleados en bolsa son de dos categorías: i) terminal de negociación y ii) terminal de consulta. Sólo el de negociación permite efectuar transacciones en la bolsa, el de consulta, sólo proporciona información en tiempo real. Al efecto, la defensa acompañó un certificado emitido por el gerente de informática de la BEC, no objetado, que acredita que don Manuel Bulnes no contaba con un terminal de negociación, sino que simplemente de consulta, por lo que no pudo haber *“personalmente ejecutado las operaciones cuestionadas”* como atribuyó la SVS.

Lo anterior, fue correctamente ponderado por la señora jueza a quo, quien en el basamento 32° de la sentencia recurrida reparó: *“Que el señor Bulnes se encontraba fuera del país a la fecha del remate de acciones y el día 17 de enero de 2011 fecha de la operación directa con difusión de 3 minutos, igualmente consta del certificado de vacaciones que el señor Errázuriz se encontraba de vacaciones entre el 10 y el 28 de enero de 2011, así como el certificado que da cuenta que ninguno de ellos participó como inversionista ni directa ni indirectamente, así como el Memorándum 2987/2014 emitido por el gerente de informática de la Bolsa de Comercio de Santiago que la cuenta y terminal asignado al señor Bulnes solo lo habilita para consultar operaciones bursátiles, pero en ningún caso a ejecutar transacciones.”*

UNDÉCIMO: Que, el remate de 23 de septiembre de 2010 es lícito y el reproche de la reclamada en cuanto mecanismo bursátil es improcedente. Así, el considerando 28° del laudo objetado indica: *“De las probanzas allegadas ha quedado asentado que el referido remate se hizo como un lote accionario, que tuvo la difusión dispuesta por la normativa, se realizó físicamente en la rueda de la Bolsa de Comercio de Santiago, en horario normal de funcionamiento, siguiéndose todos los protocolos para su realización”.*



A juicio del recurrente, por la forma en que se llevó a cabo, generó barreras de entrada para otros inversionistas a fin de llevar a la práctica el supuesto “esquema”. Sin embargo, el remate fue lícito, lo que ha sido reconocido en diversas oportunidades por la SVS, por ejemplo, en la página 675 de la Resolución Exenta N°223, que señala: *“no resulta necesario hacerse cargo de las argumentaciones relativas a la legalidad de las operaciones bursátiles cuestionadas, puesto que, por lo expresado, queda claro y así se señaló en los Oficios Reservados de Formulación, que éstas se habían formalmente ajustado a las normas que regulan las transacciones descritas”*.

En el mismo sentido, en la página 27 de su apelación el Consejo de Defensa del Estado señala que: *“[...] lo sancionado no fue el incumplimiento de la normativa bursátil”*.

DUODÉCIMO: Que, en lo que dice relación con los reproches específicos, en la formulación de cargos, la SVS reprochó a Larraín Vial y a los reclamantes que los remates: *“...se efectuaban principalmente a precios aparentemente bajo el mercado en un solo lote y con una difusión que no se condeciría con el objetivo de maximizar la recaudación proveniente de tales transacciones..”* (pág. 434 del Oficio Reservado N° 69).

Sobre estos reproches, de los antecedentes del proceso, a juicio de esta Corte, en lo que dice relación con el **“precio de mercado”**, ni la SVS en sede administrativa, ni el recurrente en sede judicial, han revelado cómo las partes del supuesto esquema y, particularmente, los actores, pudieron “manipular” el precio de mercado. Ha quedado de manifiesto que el remate lo ejecuta la BCS en rueda a través de un martillero profesional, persona natural, en este caso, según se expuso, don Rafael Encina, quien era funcionario de planta de la BCS y no tiene relación alguna con los reclamantes ni con Larraín Vial, siendo el caso que la SVS no sancionó a la BCS ni estableció ninguna relación o complicidad entre ella y los actores.

Sobre la **“difusión”**, el remate se ajustó a la normativa vigente del Manual de Operación de Acciones, que disponía que las ofertas superiores a UF500.000 debían inscribirse al menos con 20 horas de anticipación a la realización del remate. Al efecto, mediante la Resolución Exenta N°3123 de la Comisión para el Mercado Financiero, de 04 de junio de 2019 se modificó, entre otros cuerpos normativos, el Manual de Operaciones en Acciones de la



Bolsa de Comercio de Santiago, aumentándose los tiempos de difusión de los remates de acciones.

Como declararon los testigos y como constató el tribunal en la inspección personal a las dependencias y sistemas de la BCS, durante esas 20 horas de antelación, todo remate es publicitado de manera continua y visible en una extensa red de difusión que conecta, en tiempo real, a más de 1.700 terminales de consulta o de operación, a través de “pop-ups” y mensajes que están constantemente llamando la atención de todos los actores del mercado. Adicionalmente, el remate se divulga y publica en el Boletín Informativo que a diario emite la BCS, con el objetivo de convocar la mayor cantidad de interesados en el remate. Además, en el remate de 23 de septiembre de 2010, el mínimo legal de difusión fue incluso latamente superado, ya que su difusión fue de 24 horas y no 20. Es decir, un 20% más del mínimo de tiempo requerido.

Adicionalmente, el análisis estadístico acompañado a fojas 9022 del expediente administrativo acredita que el 78,2% de los remates superiores a UF 500.000 se inscribieron con una difusión de entre 20 y 25 horas.

Respecto a la inscripción del remate en un solo lote: La parte recurrente no acreditó que la realización de un remate en un solo lote se oponga al objetivo de maximizar la recaudación. Por el contrario, se demostró que en muchos casos atomizar la venta aumentará la recaudación para el vendedor, y en otros, el valor del lote como unidad total, permitirá obtener una recaudación mayor, por lo que, no hay una regla sobre este tópico. Es así como en ciertos casos el valor del lote que se subasta radica precisamente en conservar su unidad, como sería, por ejemplo: el caso de un lote que otorga el control de una compañía (50% + 1) (Así lo explicó el profesor Borja Larraín en su informe acompañado tanto durante el procedimiento administrativo sancionador como durante el término probatorio de la reclamación de multa),

A mayor abundamiento, el análisis estadístico acompañado a fojas 9022 del expediente administrativo acredita que más del 90% de los remates ejecutados entre el año 2007 y 2012 fueron inscritos en 1 solo lote. En todo caso, definir las características comerciales de la operación (lote, precio, difusión), es decisión privativa del cliente o mejor dicho del dueño de las



acciones, de modo que no es procedente efectuar reproche alguno al intermediario de valores por esta materia.

Por lo demás, se probó que el mercado bursátil es un mercado exhaustivamente reglado, ya que cada norma está diseñada para motivar que la mayor cantidad de personas pueda ofertar por las acciones transadas.

De este modo, se acreditó el cumplimiento de la normativa bursátil por los actores, esto es, se respetaron las exigencias del tiempo de difusión, con montos y lotes establecidos en la ley, todo lo cual, garantiza que las operaciones puedan ser interferidas con ofertas de cualquier interesado y, en definitiva, lograr la correcta formación de precios.

Así la sentencia recurrida, en su fundamento 23°, al analizar el remate de 23 de septiembre de 2010, discernió: *“...el expreso reconocimiento por parte de la SVS del cumplimiento que a la regulación bursátil han dado los reclamantes respecto del remate ...(remate de 23 de septiembre de 2010), impide atribuirle a dicha operación la intención de dificultar la participación de nuevos actores, y en consecuencia no puede ser comprendida como un acto o práctica fraudulenta, más aún cuando la propia entidad fiscalizadora ha señalado que en su realización se cumplieron con todas las normas que regulaban la materia.”*

Un aspecto fundamental corresponde a la **“Inspección personal”**, realizada por el tribunal a la BCS, diligencia que dejó clarificada la licitud del remate de 23 de septiembre de 2010. Al respecto, el tribunal señaló: *“...en la Inspección personal realizada por esta sentenciadora a la Bolsa de Comercio de Santiago, la misma donde se efectuó el remate de fecha 23 de septiembre de 2010, se pudo entrevistar con don Rafael Encina, martillero que efectuó el remate cuestionado, se escuchó el registro de audio de dicha transacción, se revisaron los registros manuales de la operación, y consultado el señor Encina, refirió que no existieron irregularidades en la celebración del mismo, realizándose como todos (...)”*

DÉCIMO TERCERO: Que, en la resolución de multa la SVS agregó nuevos fundamentos, diferentes a los de su formulación de cargos, y los nuevos reproches fueron: i) el alto número de remates en un año calendario; ii) los altos montos rematados; y iii) el alto porcentaje de capital social rematado, aspectos que, en concepto de la SVS, nos llevaría a concluir que las características de dichos remates constituirían una barrera para la



participación de terceros, no obstante, ha quedado acreditado que tales cuestionamientos se fundan en circunstancias que, indudablemente, escapan al ámbito decisorio del corredor y que son definidos e instruidos exclusivamente por el cliente, quien es el dueño de las acciones y como tal decide la forma en que quiere venderlas. En efecto, el corredor no tiene injerencia ni responsabilidad en la decisión del dueño de las acciones de efectuar o no uno o más remates, muchos o pocos, el porcentaje accionario que involucra.

DÉCIMO CUARTO: Que, sobre las operaciones de los Títulos SQM-A, en diciembre de 2020 y enero de 2011, según la SVS, estas transacciones *“no se habrían hecho con la intención que dichas acciones abandonaran el activo de Pampa Calichera y menos aún el del grupo empresarial de las Sociedades Cascada...”*, sino como un mecanismo destinado a la generación de una utilidad contable, corresponde descartarlo, haciendo nuestros el informe en derecho elaborado por el académico don Juan Carlos Dörr, citado por el fallo refutado en su motivación 32°, quien expresó: *“no es posible jurídicamente trasladar a los corredores de bolsa en tanto intermediarios, los reproches que puedan formularse a las intenciones propias que mueven sus clientes”*, agregando: *“En este caso, incluso se va más allá por la autoridad fiscalizadora imputando responsabilidad a personas naturales que a la fecha de los hechos ejercían cargos en la referida Corredora.”*

En consecuencia, quedó probado que estas operaciones se ejecutaron mediante la herramienta bursátil “Operaciones Directas con Difusión” en el sistema de transacción de la BEC (no en la BCS). La Norma de Carácter General (NCG) N°131, de 12 de marzo de 2002 de la SVS, señalaba que se entiende por Operación Directa (OD) aquella transacción bursátil en que un corredor actúa al mismo tiempo con instrucciones de vender y comprar el mismo título para distintos clientes. Es decir, un corredor de bolsa está normativamente habilitado para actuar en una misma transacción en representación tanto del comprador como del vendedor.

Acorde con la normativa bursátil vigente al momento de efectuarse estas transacciones, existían distintos tipos de OD: (i) OD Automáticas o sin difusión previa; y (ii) OD con difusión. Además, dentro de las OD con difusión, existían distintos tiempos de difusión, dependiendo del monto de la operación, a saber, de 30 segundos, 1, 3 y 5 minutos, correspondiendo las



operaciones sancionadas a las OD con difusión de 3 minutos, es decir aquellas en que el corredor ingresa su oferta al sistema electrónico, la que inmediatamente es visible para todo el mercado conformado por los demás corredores y otros agentes del mercado, y durante ese lapso de tres minutos cualquier agente del mercado puede interferir la operación, ofreciendo un mejor precio, generándose una competencia sucesiva entre los diferentes postores que desafían el precio, que además, adiciona 30 segundos adicionales a la difusión por cada interferencia que se produzca.

Tales operaciones son visibles simultáneamente en tiempo real en más de 1.700 terminales conectados al sistema bursátil.

La evidencia aportada al proceso, en palabras de la señora jueza a quo, consignadas en el considerando 31° de la sentencia resultaron “*especialmente relevantes*” para acreditar “*la ausencia de irregularidades y el carácter real y no ficticio*” de las operaciones, calificación que esta Corte comparte.

DÉCIMO QUINTO: Que, en torno a los reproches específicos que la reclamada hace a los actores y que reproduce el recurrente en su recurso, básicamente consisten en: a) Haber “proporcionado oportunidades de negocios”, cargo inexplicable, ya que la parte más importante de las funciones de cualquier corredor es ofrecer negocios a sus clientes; b) Haberse apartado de su labor de corredor, cargo que carece de consistencia, atendido que por una parte la SVS reconoce que las transacciones se ajustaron plenamente a la normativa y, por otro lado, denuncie que los demandantes se apartaron de su labor de corredor, lo que se contradice con los hechos asentados por la señora jueza a quo. Sin duda una conducta contraria a derecho no podría haber generado transacciones acordes a la normativa; la lógica elemental lo impide; c) Haber utilizado indebidamente los mecanismos bursátiles, en circunstancias que el remate y las OD se ejecutaron con pleno respeto a la normativa que los regula, según se demostró.

Según la prueba y alegaciones del juicio, el problema radica en que los reproches particulares a los reclamantes se explican, porque la SVS pone de cargo de los corredores de bolsa obligaciones que claramente no les corresponden. En efecto, el corredor de bolsa no está obligado a conocer o cuestionar: a) Si una transacción bursátil es conveniente o no para el interés



social de un cliente; b) Si determinada operación reporta ganancia o pérdida al cliente; c) Los motivos o finalidades por las cuales un cliente compra o vende acciones; d) Los precios a que un cliente decide comprar o vender; e) Atomizar participación de los inversionistas, esto es, dispersar la propiedad, y e) Determinar la cantidad de remates que un cliente desea realizar en un año calendario, así como los montos de estos o el capital social que se transa.

Como lo señala la jurisdicente en el considerando 32° del laudo en revisión, estas imputaciones son vagas y genéricas, siendo la SVS incapaz de precisar hechos específicos en contra de los actores. Así expresa: “...*la falta de precisión en cuanto a los hechos imputados respecto de cada uno de ellos más allá de la descripción genérica de que se ‘alejaron de sus labores propias de intermediarios’, según reza la respectiva imputación de cargo que debe ser contrastado con la prueba rendida, única que se debe considerar para efectos de establecer la efectividad del mismo y la eventual responsabilidad de los imputados, y que a su vez impide hacer un cotejo más detallado de esta imputación, y sobre la base de su propio tenor, como ya se ha concluido **no aparece suficientemente establecida***” (Lo destacado es nuestro).

DÉCIMO SEXTO: Que, por sentencia de fecha 14 de noviembre de 2017 el Tribunal Constitucional resolvió que el artículo 29 inciso primero del D.L. N° 3.538, que contemplaba una sanción hasta el 30% del valor de la operación irregular, es inaplicable en estos autos.

En el mismo orden de ideas, es preciso señalar que, como señaló el destacado académico don Mario Verdugo M. (QEPD) en su informe en derecho acompañado a esta acción, debido a lo resuelto por el referido Tribunal, la presente apelación debe resolverse como si el susodicho artículo 29 no existiera en el ordenamiento jurídico nacional. En consecuencia, únicamente podría aplicarse, en caso que se hubiera sancionado a los demandantes –cuyo no es el caso-, el artículo 28 que aplica para personas naturales. Lo anterior, teniendo en consideración la petición subsidiaria a la absolución, de los actores, quienes expresamente cuestionan en su acción el contenido del artículo 29, ya descrito, objetando, además, el monto de la multa impuesta por la SVS, solicitando la reducción sustancial de la misma.

DÉCIMO SÉPTIMO: Que, como colofón de lo que se viene razonando, conforme al análisis que se ha hecho de los antecedentes y prueba rendida



en estos antecedentes, ponderada adecuadamente por la señora jueza a quo de conformidad a las reglas de la sana crítica, valorando la evidencia existente a la luz de los conocimientos relativos al mercado de valores y las finanzas, esta Corte adquiere la convicción, tal como lo hizo la jurisdicente de primera instancia, que en lo que dice relación con los actos cuestionados, no se ha podido determinar la concurrencia de ilegalidades en su realización ni participación de los reclamantes en la forma propuesta en los cargos formulados por la SVS, lo que lleva a desestimar el recurso fiscal y a acoger la reclamación interpuesta como se dispone en lo resolutivo de la sentencia en revisión.

Con lo expuesto, disposiciones legales ya citadas y reproducidas y lo dispuesto en los artículos 160, 170, 186 y siguientes y 768 N° 5 del Código de Procedimiento Civil, se declara:

I.- Que **SE RECHAZA**, sin costas, el recurso de casación en la forma deducido por el Consejo de Defensa del Estado, por la parte reclamada en contra de la sentencia de fecha veintidós de agosto de dos mil dieciocho, que rola de fojas 1715 a 1784, pronunciada por la jueza señora Juana Álvarez Arenas, en su calidad de suplente del Vigésimo Tercer Juzgado Civil de Santiago, recaída en causa Rol N° C-21.498-2014.

II.- Que **SE CONFIRMA** la referida sentencia apelada, sin costas del recurso.

Regístrese y devuélvase

Redacción del ministro señor Antonio Mauricio Ulloa Márquez.

N°Civil-Ant-12.909-2018.

Pronunciada por la **Séptima Sala** de la Itma. Corte de Apelaciones de Santiago, presidida por el Ministro señor Antonio Ulloa Márquez e integrada por el Ministro (S) señor Carlos Escobar Salazar y por el Abogado Integrante señor Euclides Ortega Duclercq. No firman el Ministro (S) señor Escobar por haber terminado su suplencia ni el Abogado Integrante señor Ortega por encontrarse ausente.



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

Código: BZXNXLTFXS

Proveído por el Señor Presidente de la Séptima Sala de la C.A. de Santiago.

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



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

Código: BZXNLTFXXS