

COMUNICADO DE PRENSA



SVS HACE PÚBLICA SANCIÓN POR USO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN COMPRA DE ACCIONES E INCUMPLIMIENTO DE DEBER DE RESERVA

La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) resolvió aplicar tres sanciones por incumplimiento del deber de reserva y cinco por uso de información privilegiada, ambas figuras contenidas en la Ley de Mercado de Valores, originadas a raíz de la negociación de acuerdo de fusión de las sociedades Falabella y D&S, anunciado públicamente el 17 de mayo de 2007.

Las sanciones, adoptadas en el marco del proceso administrativo realizado por esta Superintendencia y aprobadas por el Comité de Sanciones, están fundadas sobre la base de los antecedentes, documentos y testimonios recabados en el levantamiento de información, la posterior formulación de cargos y, finalmente, el análisis en profundidad de los descargos y las pruebas presentadas.

Con estos antecedentes a la vista esta Superintendencia ha resuelto sancionar por incumplimiento al deber de reserva al Sr. Hans Eben Oyanedel, director de D&S y a las Sras. Ana María Laguna Galasso, asesora externa de comunicaciones de D&S y María Luisa Solari Falabella, miembro del grupo controlador de Falabella.

Asimismo, por uso de información privilegiada la SVS sancionó a los señores Vicente Aresti López, Alejandro Irarrázabal Ureta y Eugenio Eben Aresti relacionados con el Sr. Eben Oyanedel; al Sr. Peter Bruno Studer relacionado a la Sra. Laguna; y al Sr. Marcel Zarour Atanacio, relacionado a la Sra. Solari.

Basado en lo que establece el Artículo 58 de la Ley de Mercado de Valores, esta Superintendencia ha estimado pertinente poner a disposición de la Fiscalía correspondiente los antecedentes relativos a los casos de uso de información privilegiada que fueron resueltos. Sin perjuicio de ello, en el marco penal vigente el Ministerio Público puede iniciar de oficio una investigación en materia de uso de información privilegiada cuando lo estime pertinente.

El Superintendente de Valores y Seguros, Guillermo Larraín, resaltó que “el bien que hay que proteger es la confianza en el mercado, ello considerando que el acceso al mercado bursátil representa para las empresas chilenas una fuente

potencial de financiamiento para sus proyectos de inversión. Dicha inversión es la que en último término permite el crecimiento económico y el progreso del país”.

Agregó que “el funcionamiento del mercado bursátil se ve afectado negativamente cuando las empresas y ejecutivos no manejan prolijamente la información confidencial que normalmente generan. Por esta vía se generan rumores y se favorece el peor tipo de especulación”.

El regulador explicó que quienes utilizan la información privilegiada para sacar provecho personal no derivado de su capacidad analítica o profesional sino sólo en virtud del acceso asimétrico a la información, “le hacen un enorme daño al mercado porque los otros inversionistas, nacionales o extranjeros, no disponen del mismo nivel de información al momento de tomar sus decisiones. El uso de información privilegiada mina la confianza que debe imperar en el mercado”.

El Superintendente Larraín enfatizó que “el uso de información privilegiada no es una práctica generalizada en Chile, pero existe y si queremos que Santiago sea una plaza bursátil relevante hay que combatirlo con fuerza”.

“Un mercado vigoroso requiere justo lo contrario: más y mejores analistas analizando el funcionamiento y perspectivas de las empresas listadas y un cada vez mayor número de inversionistas nacionales y extranjeros que, directa o indirectamente, canalicen sus ahorros al mercado bursátil”, dijo el Superintendente

I. Relación de los hechos:

La SVS pudo establecer la siguiente relación de hechos:

1.- El 07 de Mayo de 2007, se produjo en Lima un encuentro entre los señores Hans Eben Oyanedel -director de D&S- y Alfredo Moreno -director de Falabella-, a cuya instancia personeros de ambas entidades se juntaron a cenar en la misma ciudad. A dicha cita concurren junto a los señores Juan Cuneo (socio controlador de Falabella), Felipe y Nicolás Ibáñez (controladores de D&S). En tal ocasión, discutieron sobre la posibilidad de una exploración de negocios conjunta y quedaron de volver a reunirse el día 10 de mayo, a su vuelta en Santiago.

2.- El 08 de Mayo de 2007, desde Lima, los señores Hans Eben y Alfredo Moreno se contactaron con el banco de inversión JP Morgan y con los asesores legales del Estudio Barros y Letelier, para estudiar la situación. Además, se llamó al señor José Luis del Río, director de Falabella, para comentarle del encuentro.

3.- El 10 de Mayo de 2007, y una vez en Santiago, se reunieron en la oficina del señor Alfredo Moreno, los señores Eben, Felipe y

Nicolás Ibáñez, y Cuneo, junto a los abogados y asesores de JP Morgan, oportunidad en que se conversó acerca de los posibles negocios conjuntos, acordándose preliminarmente y por recomendación de los asesores, que de hacerlos debía ser por una fusión de las compañías. En tal contexto, se planteó la tasa de intercambio, los temas de gobierno corporativo y la valorización de las sociedades. Se quedó de analizar el tema el fin de semana, a nivel de los controladores de cada compañía.

4.- El 14 de Mayo de 2007, los negociadores se volvieron a reunir en las oficinas del señor Alfredo Moreno, ocasión en que se llegó a acuerdo acerca de la tasa de intercambio, quedando pendiente los temas de gobierno corporativo. Asistieron a dicha reunión los representantes de los negociadores de ambas compañías, el Sr. Hans Eben y los asesores legales y financieros, entre otros.

5.- Los días 15 y 16 de Mayo de 2007, continuaron las negociaciones. De hecho, el día 15 de Mayo la SVS estableció que en las oficinas del Sr. Moreno se reunieron los negociadores, y en la noche del 15, se citó y apersonaron asesores en materia comunicacional, implicancias y estrategias.

6.- El 17 de Mayo de 2007, a las 15:00 horas, las partes firmaron el Acuerdo de Fusión. A las 16:00 horas se le informó al Superintendente Guillermo Larraín en reunión en la Superintendencia de Valores y Seguros. A las 16:30 horas, se informó al directorio de D&S y a las 17:08 horas -una vez cerrado el mercado-, D&S remitió hecho esencial correspondiente a los acuerdos alcanzados. A las 18:01 horas, Falabella hizo lo propio.

II. Sanciones individuales

Luego de un acucioso análisis de los hechos señalados y el derecho aplicado, esta Superintendencia ha constatado que las negociaciones entre los controladores de D&S y Falabella, tendientes a un Acuerdo de Fusión entre ellas, eran información privilegiada desde su inicio y hasta antes del hecho esencial de 17 de Mayo de 2007.

Independiente de la existencia de múltiples rumores de mercado y publicaciones de prensa de la época, sólo quienes tomaron parte o conocieron de dichas negociaciones sabían a ciencia cierta -y no sólo en calidad de rumor- de la existencia de las mismas, sabían su grado de avance, conocían los acuerdos parciales que se fueron adoptando, y, en fin, podían hacer un pronóstico más acertado de la posibilidad de éxito de ellas.

Lo anteriormente descrito constituía el privilegio de que gozaban quienes estuvieron al tanto de las negociaciones, encontrándose por tanto, afectos a los deberes y prohibiciones que describe el artículo 165 de la Ley N° 18.045.¹

En consecuencia, la SVS ha concluido que las siguientes personas incumplieron lo que expresamente señala la legislación chilena en materia de tratamiento de información privilegiada:

- **Sanción de multa por 400 UF por incumplimiento de deber de reserva en contra del Sr. Hans Eben Oyanedel.** La figura infraccional imputada al Sr. Eben, director de D&S y gestor clave en las negociaciones con Falabella, dice relación con su acceso y posterior revelación a diversas personas de la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella, quienes en virtud de la misma compraron acciones D&S entre los días 11 y 16 de Mayo de 2007. Esto es, dentro del período en que precisamente el primero tomó parte de aquellas negociaciones. Sin embargo, este proceso también estableció que el Sr. Eben no realizó ni directa e indirectamente ningún tipo de transacción, ni obtuvo beneficio pecuniario directo o indirecto, razón por lo que la sanción se acota al incumplimiento del deber de reserva.

De acuerdo al mérito de los antecedentes del proceso se ha establecido que las compras de relacionados al Sr. Eben Oyanedel se refieren a un conjunto de inversionistas -ligados a él por relaciones de orden social, comercial, profesional y/o familiar-, cuyas transacciones presentaron una serie de peculiaridades, revistiéndolas de una evidente anormalidad que no puede responder a una mera coincidencia. Tales peculiaridades son: a) que no existen antecedentes que demuestren que los adquirentes mantuvieran una práctica habitual y coordinada de invertir como la observada en estas transacciones; b) que se trata de decisiones respecto del mismo instrumento -D&S- tomadas y ejecutadas en el mismo período (de negociación del Acuerdo); c) que se trata de un período que en total no abarcó más de 10 días; d) que entre los adquirentes hay personas sin habitualidad en el mercado accionario o que teniéndola hicieron inversiones

¹ El tipo infraccional derivado de la vulneración del **deber de guardar reserva** de la información privilegiada a que se tenga acceso, descrito por el artículo 165 de la Ley N° 18.045, constituye un ilícito de peligro y de mera actividad que se configura por la sola revelación de cualquier información capaz de afectar la cotización de valores. De ese modo, el tipo se ha descrito como una figura tendiente a prohibir absolutamente dicha revelación, desde que se ha entendido que esa sola circunstancia y dada el índole de la información de que se trata, implica el posible uso o aprovechamiento de un privilegio, que el sistema legal imperante previene y destierra por completo en aras de la conservación de los bienes jurídicos que sustentan el mercado de valores.

Asimismo, el tipo infraccional de **uso de información privilegiada** descrito por el artículo 165 de la Ley N° 18.045, constituye un ilícito de mera actividad que se configura por la sola utilización, en beneficio propio o ajeno, de cualquier información no divulgada cuyo conocimiento es capaz de afectar la cotización de valores. De ese modo, el tipo se ha descrito como una figura prohibitiva de orden absoluto, desde que se ha entendido que la sola circunstancia de haber hecho uso de una información de tal índole, implica el aprovechamiento o abuso de un privilegio, que el sistema legal imperante destierra por completo en aras de la conservación de los bienes jurídicos que sustentan el mercado de valores.

muy superiores a las normales en dicho mercado y concentrándolas muy relevantemente en D&S; e) que todas las personas utilizaron endeudamiento para hacer dichas transacciones y f) que hubo comunicación directa con el Sr. Eben.

- **Sanción de multa por 100 UF por incumplimiento de deber de reserva en contra de Ana María Laguna Galasso.** La figura infraccional imputada a la Sra. Laguna, quien es socia de la empresa que presta servicios comunicacionales a D&S, dice relación con su acceso y posterior revelación a su cónyuge, Peter Bruno Studer, de información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella. En virtud de esta información el cónyuge de la Sra. Laguna compró un monto de \$7.879.585 en acciones D&S el día 16 de Mayo de 2007, esto es, inmediatamente después que ella tuvo acceso a tal información por razones laborales. Tales transacciones le generaron al Sr. Studer un provecho proveniente de la valorización inmediata estimada en 26% del valor de las acciones D&S mantenidas en su cartera, producto del conocimiento por el mercado de la noticia del Acuerdo, y el consecuente aumento del precio de los instrumentos que ello generó en tal período.
- **Sanción de multa por 1.000 UF por incumplimiento de deber de reserva en contra de María Luisa Solari Falabella.** Esta Superintendencia investigó las compras de acciones D&S efectuadas el día 16 de Mayo de 2007 por el Sr. Marcel Zarour Atanacio -pareja por casi dos décadas de la Sra. María Luisa Solari, quien es socia controladora de Falabella-, por sí, por sociedad Complejo Turístico Bahía Quimán Ltda. y por sociedad Agrícola Icha Solari y Cía. Ltda., sociedades donde la Sra. María Luisa Solari tiene participación.

En el expediente consta que la Sra. María Luisa Solari viajó fuera de Chile, junto al Sr. Zarour el día 16 de Mayo de 2007. Asimismo, se constató que el mismo día en que la Sra. Solari viajó fuera de Chile, alrededor de las 7:00 de la mañana, fue visitada en su domicilio por el Sr. Reinaldo Solari Magnasco, quien debió concurrir personalmente a obtener su firma pues se requería el apoyo del 100% de las personas que pertenecían al pacto controlador de Falabella para la suscripción del Acuerdo con D&S.

Es así como la figura infraccional imputada a la señora Solari dice relación con su acceso y posterior revelación al Sr. Marcel Zarour de la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella. El Sr. Zarour, en virtud de esta información, compró acciones D&S el día 16 de Mayo de 2007, esto es, después que la Sra. Solari tuvo acceso a tal información. Tales transacciones le generaron al Sr. Zarour y las sociedades que administra -con amplia participación en los derechos sociales por la Sra. Solari- un provecho proveniente de la valorización inmediata estimada en 30% del valor de las acciones D&S mantenidas en

las respectivas carteras, producto del conocimiento por el mercado de la noticia del Acuerdo de Fusión entre D&S y Falabella y el consecuente aumento del precio de los instrumentos que ello generó en tal período.

- **Sanción de multa para el Sr. Vicente Aresti López por uso de información privilegiada de 38.970 UF, más la devolución de beneficios para efectos de lo dispuesto en el artículo 172 de la Ley 18.045 ascendente a UF 50.366,34.** El Sr. Aresti comparte el directorio en empresas Tucapel con el Sr. Eben Oyanedel, director de D&S y uno de los gestores clave del acuerdo con Falabella. La figura infraccional imputada al Sr. Aresti dice relación con las compras de acciones D&S efectuadas por él a través de 3 sociedades de su propiedad (ARLOP Ltda., VICAR Ltda. y La Producción Ltda.) entre los días 11 y 16 de Mayo de 2007, por un total de \$2.396.676.804, las cuales se presume efectuó usando la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella, que habría tenido acceso en virtud de las relaciones de orden social, comercial y profesional con el Sr. Hans Eben Oyanedel, con quien se contactó.

Tales transacciones, realizadas en parte contra líneas de crédito, le generaron una utilidad directa al Sr. Aresti ascendente a la suma de \$113.629.673 por la posterior venta de parte de las acciones adquiridas con información privilegiada por ARLOP Ltda., de \$96.190.068.- por la venta de parte las acciones adquiridas con información privilegiada por VICAR Ltda. el día siguiente a que el mercado supo del Acuerdo de Fusión, y de \$114.385.000.- por la venta de parte las acciones adquiridas con información privilegiada de La Producción Ltda., producto del consecuente aumento del precio de los instrumentos que ello generó.

Asimismo, la operación de compra del Sr. Aresti coincidió con la inasistencia del Sr. Eben Oyanedel a la sesión extraordinaria de directorio de Empresas Tucapel del día 10 de Mayo de 2007, aún cuando en tal ocasión se trataría de un tema de suma relevancia para dicha compañía y a la cual fue citado insistentemente. De hecho, constan al menos 2 conversaciones telefónicas entre ambos, excusándose el Sr. Eben de acudir como consta de la referida acta. Tras la ausencia del Sr. Eben al directorio, el Sr. Aresti realiza las compras de acciones D&S entre los días 11 y 16 de mayo. Por último, cabe hacer notar que el Sr. Aresti López actuó de manera coordinada en esta operación con los Sres. Eugenio Eben Aresti y Alejandro Irrarrazabal.

- **Sanción de multa en contra del señor Eugenio Eben Aresti por uso de información privilegiada por 1.110 UF, más la devolución de beneficios para efectos de lo dispuesto en el artículo 172 de la Ley 18.045 ascendente a UF 1.071,02.** El Sr. Eben Aresti es gerente de Nuevos Negocios de Empresas Tucapel; es hijo del Sr. Eugenio Eben Oyanedel,

hermano del Sr. Hans Eben Oyanedel, director de D&S y también de Empresas Tucapel. La figura infraccional imputada al señor Eben Aresti dice relación con compras de acciones D&S efectuadas por él a través de su cónyuge, Sra. Caroline Fell, el día 11 de Mayo de 2007, por un monto total de \$49.819.840, las cuales se presume efectuó usando la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella, a la que habría tenido acceso en virtud de las relaciones de orden familiar, social, comercial y profesional con el Sr. Hans Eben Oyanedel.

Tales transacciones le proveyeron una utilidad directa ascendiente a la suma de \$14.458.150.- por la venta, al día siguiente a que el mercado supo del Acuerdo de Fusión, de las acciones adquiridas con información privilegiada.

Cabe consignar que de los antecedentes observados en el proceso se ha logrado constatar que en Mayo de 2007, el Sr. Eben Aresti no sólo concentró su cartera de inversiones en renta variable en acciones D&S, sino que lo hizo mediante endeudamiento, utilizando la línea de financiamiento para ese tipo de inversiones preaprobadas, y abriendo la correspondiente cuenta para su cónyuge, Sra. Caroline Fell Costa, con el propósito preciso de efectuar tales transacciones aprovechando el financiamiento que ésta le daba dado su patrimonio. Asimismo, cabe agregar que el Sr. Eben Aresti actuó de manera coordinada en esta operación con los Sres. Vicente Aresti López y Alejandro Irrázabal.

- **Sanción de multa en contra del Sr. Alejandro Irrázabal Ureta por uso de información privilegiada por 8.464 UF, más la devolución de beneficios para efectos de lo dispuesto en el artículo 172 de la Ley 18.045 ascendente a UF 10.635,98.** El Sr. Irrázabal es gerente general de Arrocería Tucapel y es yerno del Sr. Vicente Aresti López, quien es vicepresidente de Empresas Tucapel. La figura infraccional imputada al Sr. Irrázabal dice relación con las compras de acciones D&S efectuadas por él a través de sociedad SOTAVENTO, de su propiedad, entre los días 11 y 15 de Mayo de 2007 por un total de \$472.002.680, las cuales se presume efectuó usando la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella a la que habría tenido acceso en virtud de las relaciones de orden social, comercial y profesional con el Sr. Hans Eben Oyanedel.

Tales transacciones le proveyeron una utilidad directa ascendiente a la suma de \$101.019.766 por la venta de las acciones adquiridas con información privilegiada por SOTAVENTO, el día siguiente a que el mercado supo del Acuerdo de Fusión. Por último, cabe hacer notar que el Sr. Irrázabal actuó de manera coordinada en esta operación con los Sres. Eugenio Eben Aresti y Vicente Aresti López.

- **Sanción de multa por uso de información privilegiada en contra de Peter Bruno Studer por 428 UF, más la devolución de beneficios para efectos de lo dispuesto en el artículo 172 de la Ley 18.045 ascendente a UF 162,33.** El Sr. Studer está casado en separación de bienes con Ana María Laguna. La figura infraccional imputada al señor Studer dice relación con las compras de acciones D&S efectuadas por él, el día 16 de Mayo de 2007, con una inversión total de \$7.879.585, las cuales se presume efectuó usando la información privilegiada referente a la existencia de negociaciones entre D&S y Falabella, a la cual habría tenido acceso en virtud de su relación conyugal con la Sra. Ana Laguna Galasso, asesora comunicacional de D&S, quien participó en al menos una de las reuniones para el Acuerdo de Fusión, que tuvo lugar el día 15 de mayo de 2007. La compra del Sr. Studer quedó registrada a las 10:55 AM del día 16 de mayo de 2007.

Tales transacciones le generaron una utilidad directa proveniente de la valorización inmediata estimada en 26% del valor de las acciones D&S mantenidas en su cartera, consecuencia del conocimiento por el mercado de la noticia del Acuerdo de Fusión entre D&S y Falabella.

- **Sanción de multa por uso de información privilegiada en contra de Marcel Zarour Atanacio por 2.725 UF, más la devolución de beneficios para efectos de lo dispuesto en el artículo 172 de la Ley 18.045 ascendente a UF 2.983,20.** La figura infraccional imputada al Sr. Zarour dice relación con las compras de acciones D&S efectuadas por él, el día 16 de Mayo de 2007, las cuales se presume efectuó usando la información privilegiada que tuvo acceso en virtud de su relación con la Sra. María Luisa Solari, accionista mayoritaria de Falabella. La SVS constató que el día 16 de Mayo de 2007, a primera hora de la mañana, le fue requerida la firma para el consentimiento de la operación de fusión a la Sra. Solari y que el Sr. Marcel Zarour Atanacio, a partir de las 11:20:25 horas del mismo día dio órdenes para la adquisición de acciones de D&S para las sociedades Agrícola Icha Solari Ltda. y Complejo Turístico Bahía Quimán Ltda. con una inversión total de \$68.629.198.- por Agrícola Icha Solari y de \$56.968.041.- por Complejo Turístico Bahía Quimán. En total dichas operaciones ascienden a \$125.597.239.

Asimismo, el Sr. Zarour adquirió a título personal 101.490 acciones D&S con una inversión de \$23.650.869, por órdenes sucesivas dadas también a partir de la misma hora.

Tales transacciones proveyeron al Sr. Zarour y a dichas sociedades una utilidad directa producto de la valorización inmediata estimada en 30% del valor de las acciones D&S mantenidas en su cartera consecuencia del

conocimiento por el mercado de la noticia del Acuerdo de Fusión entre D&S y Falabella.

III. Montos de las multas

El monto de todas las multas cursadas fueron fijadas en virtud de lo establecido en los artículos 28 y 29 de la Ley Orgánica de la SVS.

En el caso de uso de información privilegiada se contemplan dos elementos: uno es la multa, que se fijó en el 30% de la operación más un piso de 300 UF. El segundo componente corresponde a la estimación del monto de los beneficios percibidos por los infractores con el objeto de que los terceros perjudicados puedan demandar judicialmente las indemnizaciones que correspondan o, si no son reclamados, lo integren en arcas fiscales. El plazo fijado por la segunda reforma al mercado de capitales para este tipo de reclamaciones es de 4 años desde que la información privilegiada es revelada al mercado.

Las sanciones de cada caso están publicadas íntegramente en el sitio web de la SVS, en la página de [sanciones cursadas](#) en el último mes.

Santiago, 17 de julio de 2008.
www.svs.cl