Voces: LEY DE MERCADO DE VALORES - ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN SOCIAL - DIRECTORIO - RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES - INFORMACIÓN PRIVILEGIADA - ACCIONES SOCIALES - TRANSFERENCIA DE ACCIONES SOCIETARIAS - COMPRAVENTA DE ACCIONES SOCIETARIAS - SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS - PENAS PECUNIARIAS - RECURSO DE APELACIÓN - RECHAZO DEL RECURSO - DISIDENCIA

Partes: Superintendencia de Valores y Seguros c/ Cueto Plaza, Juan J. s/ Infracción Ley de Valores de Mercado - Recurso de apelación

Tribunal: Corte de Apelaciones de Santiago

Fecha: 8-mar-2010

Cita: ROL:1044-09, MJJ23440

Producto: Microjuris

El director que luego de aprobado por el directorio el estado financiero de la compañía y antes de ser divulgado procedió a adquirir acciones, incurre en infracción a la Ley de Valores de Mercado por indebida utilización de información privilegiada según la opinión mayoritaria de la Corte de Apelaciones de Santiago.

Doctrina:

1.- Corresponde confirmar la sentencia que entendió que el director de una compañía que luego de haber aprobado el estado financiero por directorio, y antes de ser divulgado de acuerdo a la ley, procedió a comprar 250.000 acciones, incurriendo en la conducta infraccional denunciada de indebida utilización de información privilegiada, y como consecuencia de ello adquirió acciones; por lo que resulta jurídicamente procedente -al poseer su accionar naturaleza infraccional- aplicar la sanción prevista en el artículo 172 inciso tercero de la Ley de Mercado de Valores, que establece la sanción para la infracción del artículo 165, vincule en forma inmediata la multa que debe sufrir el infractor con toda la utilidad o beneficio pecuniario que éste hubiere obtenido a través de transacciones de valores del emisor de que se trate.

2.- Corresponde revocar la sentencia apelada y absolver al reclamante -director de una compañía que luego de aprobado el estado financiero y antes de ser divulgado procedió a adquirir acciones- de los cargos impuestos por la Superintendencia de Valores y Seguros, toda vez que la expresión utilizada por el artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, en particular 'ni adquirir para si o para terceros directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada. . .' no es una tipificación de una conducta infraccional autónoma pues ésta no se entiende sin el concepto «uso de la información». Así, la adquisición de acciones es la materialización o consumación del uso de la información. (Del voto en disidencia del Abogado Integrante Sr. Cruchaga)

3.- Un director tiene siempre informaciones de la compañía que no tiene el público, lo que no significa que quede impedido de administrar su patrimonio, y si así se entendiera, ello implicaría que nunca podría comprar acciones de dicha empresa y con la modificación del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores tampoco podría vender dichas acciones. Si así fuera, se daría el absurdo que ningún accionista podría entrar a formar parte de un directorio pues, en tal caso, pasaría a tener una incapacidad especial, alternativa que colisiona gravemente con el derecho de dominio y la libertad económica que consagra la Constitución Política de la República. (Del voto en disidencia del Abogado Integrante Sr. Cruchaga)

4.- Tratándose de normas legales que no sólo regulan sino que limitan garantías constitucionales, su interpretación debe efectuarse en forma restrictiva, ponderada y serena; luego, se debe aplicar castigo únicamente cuando la conducta esté expresamente descrita por la ley sin tener que recurrir a interpretaciones; y, finalmente, la sanción debe ser la que la ley señala en forma expresa para tal conducta y nunca una pena residual y no incurre en la conducta infraccional tipificada en el artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores el director de una compañía que luego de aprobado los estados financieros y antes de hacerlos público adquirió acciones de dicha compañía. (Del voto en disidencia del Abogado Integrante Sr. Cruchaga)

5.- Toda norma sancionatoria debe guardar correspondencia y armonía con el artículo 19 Nº 3 de la Constitución Política de la República que establece ninguna ley podrá establecer penas sin que la conducta que se sanciona esté expresamente descrita en ella. En el caso no existe correspondencia ni armonía desde el momento que la infracción que cree ver la Superintendencia de Valores y Seguros no es un tipo infraccional autónomo, no existe por sí sólo y, lo más grave, aplica una sanción residual que el legislador no previó para el caso de autos pues, tal como reconoció el referido órgano la multa aplicada al director, no fue la que establece el artículo 172 de la Ley de Mercado de Valores para la infracción al artículo 165 del mismo texto legal, sino que el ente fiscalizador se amparó para sancionar en el artículo 28 del Decreto Ley Nº3.538, es decir, en una norma residual que permite castigar a las personas o entidades que incurran en infracciones a las leyes, reglamentos y demás normas que rigen el mercado de valores. (Del voto en disidencia del Abogado Integrante Sr. Cruchaga)

Fallo:

Santiago, 8 de marzo de 2010.-

VISTOS:

Se ha sometido a conocimiento y decisión de esta Corte los recursos de casación en la forma y apelación interpuestos por la parte reclamante en contra de la sentencia definitiva dictada en estos autos con fecha ocho de enero de dos mil nueve, la cual rola a fojas 298, (292), y siguientes de autos.

A.- EN CUANTO AL RECURSO DE CASACIÓN EN LA FORMA.

PRIMERO:Que, a fojas 320, (314), don Nicolás Luco Illanes, abogado, en representación de don Juan José Cueto Plaza, reclamante de autos, interpuso recurso de casación en la forma en contra de la sentencia definitiva ya singularizada y solicitó la nulidad del referido fallo por haber incurrido este, a su juicio, en los vicios de casación previstos por el numeral 5º del artículo 768 del Código de Procedimiento Civil, en relación con el artículo 170 Nº4 del mismo texto legal, esto es, haber sido pronunciada con omisión de cualquiera de los requisitos enumerados en el artículo 170.

SEGUNDO: Que, fundamentando su recurso, el recurrente afirma que el fallo fue dictado con omisión de las consideraciones de hecho o de derecho que le sirven de fundamento. Sobre el particular expresa, en primer lugar, que el fallo "omitió todo debate y fundamentación respecto a la alegación de su parte de que el tipo infraccional por el que se sancionaba simplemente no existía". Y concluye este primer agravio señalando "Se ratifica la sanción sin pronunciarse acerca de la cuestión de inexistencia del tipo alegada". En segundo lugar, el reclamante afirma que el fallo ".manifiesta su conclusión de que los estados financieros son "per se" información privilegiada sin expresar fundamento alguno de dicha conclusión"

TERCERO:Que, en lo que dice relación al primer agravio, esto es, no haberse pronunciado acerca de una defensa planteada en el juicio, solo cabe hacer presente que dicho vicio no se encuentra comprendido en las hipótesis del numeral 4º del artículo 170 del Código de

Procedimiento Civil sino, que en el numeral 6º de dicho texto legal, norma que no fue invocada como infringida por el recurrente.

En relación al segundo agravio planteado, (falta de consideraciones de hecho o de derecho que condujeron al sentenciador a estimar que "los estados financieros" son siempre información privilegiada), cabe hacer presente que, de una lectura serena y objetiva del fallo, se concluye que el juez a quo, en los considerandos SEXTO, SEPTIMO, OCTAVO y NOVENO, desarrolla en forma clara y precisa el razonamiento jurídico que lo llevó a decidir en la forma que lo hizo.

CUARTO:Que, en consecuencia, siendo el recurso de casación un instituto de derecho estricto según lo disponen, expresamente, los artículos 772 inciso penúltimo y 774 inciso final del Código de Procedimiento Civil, al no haberse invocado como infringido el numeral 6º del artículo 170 del Código de Procedimiento Civil, esta Corte no puede pronunciarse sobre el particular, motivo por el cual se rechazará el recurso de invalidación formal por este concepto.

En cuanto a la falta de consideraciones de hecho o de derecho alegada por el recurrente -no existiendo tal vicio- como se indicó en el considerando anterior, también deberá rechazarse el recurso de casación en la forma.

B.- EN CUANTO AL RECURSO DE APELACIÓN DE LA SENTENCIA DEFINITIVA.

VISTOS:

Y, teniendo presente que los argumentos sostenidos en el recurso de apelación y lo expuesto en estrados por las partes, no resultan válidos ni suficientes para alterar lo resuelto por el juez de primera instancia, se desestimará la apelación interpuesta.

Y, de conformidad a lo dispuesto por el artículo 768 del Código de Procedimiento Civil y artículos 186 y siguientes del mismo texto legal, se declara:

a) que se rechaza, con costas, el recurso de casación en la forma deducido a fojas 320 (314), por don Nicolás Luco Illanes en representación de don Juan José Cueto Plaza

b) que se confirma la sentencia apelada de fecha ocho de enero de dos mil nueve y que rola a fojas 298 (290) de autos.

Acordado el punto b) con el voto en contra del Abogado Integrante señor Cruchaga, quién estuvo por revocar la sentencia apelada y absolver al reclamante de los cargos impuestos por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante SVS, en atención a las siguientes consideraciones:

1.-Que, el artículo 165 de la ley Nº18.045 sobre Mercado de Valores, en adelante LMV, se encuentra situado en el Título XXI de la referida norma que se titula De la información Privilegiada".

2.-Que, sobre la "información privilegiada" el artículo 164 de la LMV, en su parte pertinente, se adelanta a señalar: "Para los efectos de esta ley se entenderá información privilegiada, cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios, o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos como asimismo."

3.-Que de la trascripción recién hecha se observa que son tres los elementos que determinan, en definitiva, lo que es información privilegiada:

a)cualquier información.

b)no divulgada.

c)capaz de influir en la cotización de los valores emitidos.

4.-Que, según lo dispone el artículo 166 de la LMV, se presume que tienen acceso a información privilegiada, .letra a) "Los directores, gerentes, administradores y liquidadores del emisor o del inversionista institucional en su caso".

5.-Que, la SVS con una lógica silogística, haciendo aplicación de las normas señaladas, procedió a aplicar la sanción al señor Cueto Plaza por cuanto éste, siendo Director de LAN y conociendo el estado financiero de la compañía antes que aquel fuera divulgado, procedió a comprar a través de la sociedad Inversiones Mineras del Mar Cantábrico S.A., de la cual es principal accionista y director, la cantidad de 250.000 acciones de la primera empresa, infringiendo entonces la parte final del inciso primero del artículo 165 de la LMV, que señala:" .ni adquirir para si o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada".

6.-Que, si se lee la norma en su integridad, es decir, ".cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en su beneficio propio o ajeno, ni adquirir para si o para terceros directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada." se aprecia que el legislador, procedió a regular el mercado de valores consagrando una obligación de abstención: no revelar información privilegiada y una prohibición: no utilizar información privilegiada en beneficio propio; y, establecidas dichas conductas, agregó la expresión ni adquirir para si o para terceros directa o indirectamente.

7.-Que, como se desprende del mérito de autos, gran parte de la discusión se centró en dos frentes a) si la expresión "ni adquirir" representaba un tipo infraccional autónomo; y, b) determinar si un "estado financiero" podía ser considerado "información privilegiada", en especial, si dicho informe era capaz de influir en la cotización de los valores emitidos. Para el efecto acompañaron variados e interesantes Informes en Derecho.

8.-Que, a juicio de este Abogado Integrante, la expresión utilizada por el artículo 165 de la LMV, en particular "ni adquirir para si o para terceros directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada." no es una tipificación de una conducta infraccional autónoma pues ésta no se entiende sin el concepto "uso de la información". ¿ Por qué una persona compra acciones? ¿Qué induce a la celebración de tal acto comercial? El simple sentido común indica que un proceso de compra de acciones no es un proceso casual, fortuito o caprichoso. Por el contrario, la decisión va precedida de de un acabado estudiado donde, evidentemente, las informaciones que se tienen juegan un papel decisivo. En síntesis, a juicio de este disidente, la adquisición de acciones es la materialización o consumación del uso de la información.

9.-Que, el redactor de este voto comparte lo señalado por la defensa del reclamante en el numeral (iii) de la página 18 de su escrito de apelación donde sostiene que otra demostración categórica de que la adquisición de acciones y el uso de información privilegiada constituyen un solo tipo de conducta infraccional, es el hecho que el artículo 172 inciso tercero de la LMV, norma que establece la sanción para la infracción del artículo 165, vincule en forma inmediata la multa que debe sufrir el infractor, con toda la utilidad o beneficio pecuniario que éste hubiere obtenido a través de transacciones de valores del emisor de que se trate. 10.-Que, en el mismo orden de materias cobra importancia destacar que, tal como lo reconoce la propia defensa de la Superintendencia, la multa aplicada al señor Cueto Plaza, no fue la que establece el artículo 172 de la LMV para la infracción al artículo 165 del mismo texto legal, sino que el ente fiscalizador se amparó para sancionar, en el artículo 28 del Decreto Ley Nº3.538, es decir, en una norma residual que permite castigar a las personas o entidades que incurran en infracciones a las leyes, reglamentos y demás normas que rigen el mercado de valores.

11.-Que, es un principio base del ordenamiento jurídico nacional, el que toda norma sancionatoria debe guardar correspondencia y armonía con el artículo 19 Nº3 de la Constitución Política de la República que establece ninguna ley podrá establecer penas sin que la conducta que se sanciona esté expresamente descrita en ella. En el caso que no ocupa no existe correspondencia ni armonía desde el momento que la infracción que cree ver la SVS no es un tipo infraccional autónomo, no existe por si sólo; y, lo más grave, aplica una sanción residual que el legislador no previó para el caso de autos.

12.-Que, sin perjuicio de lo expuesto, y a mayor abundamiento, en opinión del Abogado que suscribe este voto, la verdadera discusión de autos, va mucho más allá de los puntos referidos. En efecto, en el presente caso son hechos no controvertidos los siguientes:

1.- Que don Juan José Cueto Plaza es director de LAN.

2.- Que el día 24 de junio de 2006, el Directorio de LAN, aprobó el estado financiero de la compañía, quedando éste de ser divulgado de acuerdo a la ley.

3.- Que el mismo día en que el Directorio de LAN aprobó el referido estado financiero, y antes que fuera divulgado, el señor Cueto compró 250.000 acciones LAN.

La pregunta que corresponde hacer es: ¿Podía el señor Cueto, Director de LAN, comprar acciones?

13.-Que, para responder la pregunta anterior corresponde recordar previamente algunas situaciones jurídicas:

a) de conformidad con el artículo 31 de la ley 18.046 sobre sociedades anónimas, ese tipo de compañías es administrada por un directorio.

b) que de conformidad al artículo 39 de la misma ley, "Cada director tiene derecho a ser informado plena y documentadamente, y en cualquier tiempo, (subrayado es del redactor), por el gerente, o el que haga sus veces, de todo lo relacionado con la marcha de la empresa. Este derecho debe ser ejercido de manera de no afectar la gestión social".

14.-Que, esa particularidad de que gozan los directores es calificada por el propio Superintendente de Valores y Seguros como un "deber-derecho", (Nº13 de la Res. Ex.307 por la cual aplicó la sanción), significa que los directores de sociedades anónimas conocen de la marcha de la compañía día a día y no solamente a través de los estados financieros. Tanto es así que el propio señor Superintendente, durante la tramitación legislativa de la ley Nº19.705 sostuvo "que la información privilegiada constituye una de las instituciones mas importantes dentro del mercado de valores. Y agregó: ".b) es un hecho inobjetable que los emisores disponen respecto de las mismas y de sus valores de una cantidad de información superior a cualquier otro agente económico (subrayado del redactor); en segundo grado, la tienen los intermediarios de valores; en otro nivel, los inversionistas institucionales y, finalmente, esa misma información es menor para los inversionistas particulares o público en general".

De esta manera, resulta claro que la propia autoridad reconoce que los emisores, en este caso, el Directorio de LAN o mejor dicho, los Directores, disponen, permanentemente, de informaciones cualitativa y cuantitativamente superiores a los restantes agentes del mercado.

15.-Que, de lo dicho surge de inmediato la interrogante, si un director tiene siempre informaciones de la compañía que no tiene el público ¿significa que ese Director queda impedido de administrar su patrimonio; nunca podría comprar acciones de dicha empresa y ahora, con la modificación del artículo 165 de la LMV tampoco podría vender dichas acciones. Si así fuera, se daría el absurdo que ningún accionista podría entrar a formar parte de un Directorio pues, en tal caso, pasaría a tener una incapacidad especial. Dicha alternativa colisiona gravemente con el derecho de dominio y la libertad económica que consagra la Constitución Política de la República. 16.-Que, en ese orden de materias y, desde luego, sin discutir el derecho que tiene la autoridad - a través de la ley- para regular ciertas actividades económicas, como tampoco cuestionar la facultad de las Superintendencias para fiscalizar y sancionar a quienes infrinjan dichas normas, es parecer de este Abogado Integrante que dicha regulación y fiscalización debe hacerse con estricto respeto a las garantías constitucionales.

17.-Que, en efecto, en el área constitucional dos principios rectores se deben tener presente: a) el principio de reserva legal; y, b) el mandato expreso contenido en el numeral 26 de la Carta Fundamental que consagra la seguridad de que los preceptos legales que por mandato de la Constitución regulen o complementen las garantías que ésta establece o que las limiten en los

casos en que ella lo autoriza, no podrán afectar los derechos en su esencia, ni imponer condiciones, tributos o requisitos que impidan su libre ejercicio. (subrayado del redactor).

18.-Que, en consecuencia, tratándose de normas legales que no solo regulan sino que limitan garantías constitucionales, su interpretación debe efectuarse en forma restrictiva, ponderada y serena; luego, se debe aplicar castigo únicamente cuando la conducta esté expresamente descrita por la ley sin tener que recurrir a interpretaciones; y, finalmente, la sanción debe ser la que la ley señala en forma expresa para tal conducta y nunca una pena residual.

19.-Que, en síntesis, en el presente caso, estando descartada la utilización indebida de información privilegiada, la adquisición por parte de un Director de acciones su propia compañía, carece de naturaleza infraccional por lo cual no resultaba jurídicamente procedente aplicar sanción alguna al Director Cueto Plaza.

Redacción señor Cruchaga.

Regístrese y Devuélvase.

Ingreso Nº 1044-09-

Dictada por la Segunda Sala de la Corte de Apelaciones de Santiago presidida por el Ministro señor Carlos Cerda Fernández e integrada por el Ministro señor Patricio Villarroel Valdivia y por el Abogado Integrante señor Angel Cruchaga Gandarillas.