



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

**REF.: RECHAZA REPOSICIÓN PRESENTADA  
POR EL SR. ALDO MOTTA CAMP CON  
FECHA 12 DE SEPTIEMBRE DE 2014  
CONTRA LA RESOLUCIÓN EXENTA N° 223  
DE 2 DE SEPTIEMBRE DE 2014.**

**SANTIAGO, 23 DE SEPTIEMBRE DE 2014**

**RES. EXENTA N° 236**

**VISTOS:** Lo dispuesto en el artículo 45 del D.L. N° 3.538  
de 1980;

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, esta Superintendencia, mediante la Resolución Exenta N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014 -en adelante indistintamente la Resolución o la Resolución N°223-, impuso sanción de multa al Sr. Aldo Motta Camp -en adelante indistintamente el Sr. Motta o el recurrente-, por infracción a lo dispuesto en los numerales 1 y 7 del artículo 42 de la Ley N° 18.046, en el Título XVI de la Ley N° 18.046 y en los incisos primero y segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045.

2.- Que, con fecha 12 de septiembre de 2014, el Sr. Motta, a través de su apoderado, interpuso recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980 y del artículo 59 de la Ley N° 19.880 contra la referida Resolución, solicitando que ella sea dejada sin efecto y que se declare que la actuación del recurrente se ajustó al ordenamiento jurídico.

3.- Que, para fundamentar dicho recurso de reposición, se plantean los siguientes argumentos:

- Previa mención de las normas y principios que gobiernan el procedimiento administrativo sancionatorio, señala que el procedimiento administrativo seguido en su contra y la Resolución recurrida violentaron sus derechos y garantías, adoleciendo de los siguientes vicios procesales:
  - a. Se formuló cargos en su contra estando pendiente la investigación de otros partícipes del esquema.
  - b. Se formuló una acusación inepta en su contra, al utilizarse la misma matriz usada en los cargos contra el Sr. Ponce, conteniendo actuaciones no aplicables a su persona, así como reproches genéricos y al boleo.
  - c. Se substanció un proceso por funcionarios no habilitados y sin facultades, dada la ilegal e inconstitucional delegación de facultades exclusivas y excluyentes del Superintendente a funcionarios subalternos y sin que conste en el expediente, la resolución que dé cuenta de tal delegación.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 2617 4000  
Fax: (56-2) 2617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- d. Se negó a fijar los hechos pertinentes y controvertidos que no le constaban al Superintendente conforme lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880, abriendo un término probatorio en que se impuso al administrado la carga de fijar los hechos en que recaería la prueba y adivinar aquellos que no le constan a la Administración, anulando su derecho a defensa.
- La Resolución no analiza ni pondera sus argumentos de defensa, ni la prueba rendida en autos más allá de una referencia tangencial a ella, incumpliendo los estándares mínimos del debido proceso legal.
  - No existe el esquema: el recurrente no participó en ningún esquema, pues conforme a los antecedentes acompañados al procedimiento consta que el interés social debe realizarse conforme el interés conjunto de las entidades del grupo, que en la especie está representado por mantener el control de la filial inferior en la cascada en orden a aumentar la participación en el activo final SQM. Dicho modelo es reconocido por el ordenamiento jurídico y es conocido públicamente, debiendo los directores, gerentes y ejecutivos de las entidades del grupo velar por dicho objetivo, que ha permitido exitosamente a todos los accionistas aumentar el valor de sus inversiones. Obviando tal modelo, la Superintendencia sostiene que hay un esquema solo sobre la base de determinadas operaciones que con cierta frecuencia se repiten, lo cual no es cierto ni efectivo, pues todas se hicieron cumpliendo acuerdos de directorios o juntas de accionistas y en aras de mantener el control del activo SQM, lo cual se logró por la actuación del Sr. Motta. El esquema tampoco se sostiene desde la perspectiva de las variables externas de mercado e internas de las compañías del momento, lo cual da cuentas de las razones económicas que justifican las operaciones, desvirtuando la infracción a las normas imputadas, no correspondiendo que el Organismo fiscalizador revise el mérito de las decisiones de negocios.
  - El Sr. Motta no infringió el artículo 42 en sus numerales 1 y 2 de la Ley N° 18.046, pues no desplegó conductas contrarias al interés social dado que no existe ningún esquema como el reprochado, porque todas las operaciones cuestionadas responden a razones financieras, contables y de oportunidad comercial, y se hicieron en orden a mantener el modelo de control de las Sociedades Cascada, en términos de haber aumentado el valor económico del grupo entre Septiembre de 2010 a 2011. En tal sentido, se refiere a las operaciones cuestionadas, señalando que:
    - a. Respecto a la gestión y proceso de adquisición y venta de acciones SQM-B por Norte Grande y actuaciones de Pampa Calichera en tal período, y la posterior compra de acciones SQM-B por Pampa Calichera en Febrero de 2011, indica que él se limitó a instruir al corredor sobre la cantidad de acciones a transar y su precio. En cuanto a la actuación de Norte Grande, expresa que ante la propuesta de Banchile Corredores, de Octubre de 2010, de comprar acciones Oro Blanco -en el contexto de la intención del grupo de disminuir participación aguas arriba y concentrarse aguas abajo- y siendo Norte Grande la única que tenía tales acciones, se produjo la venta, y asimismo la compra a la misma corredora de acciones SQM-B, permitiéndole a Norte Grande aumentar su participación indirecta en SQM. Dice que no supo quiénes eran las contrapartes de dichas operaciones hasta que se informó en el mercado, sin que en la Resolución se haga ninguna mención sobre esta explicación que informa de las razones de negocios de tales operaciones.  
Agrega que en Diciembre de 2010, Larrain Vial manifestó su intención de comprar acciones Oro Blanco por parte de clientes, sin que nada en el proceso demuestre que el recurrente conocía su identidad, enterándose luego a través del mercado que eran



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

inversionistas institucionales. Aprovechando la situación de mercado, Norte Grande invierte los fondos de estas ventas en acciones SQM que adquiriría a través de Banchile.

En cuanto a la actuación de Pampa Calichera en tal período, señala que éstas fueron por instrucción del directorio que él se limitó a cumplir, sin que la Resolución se haga cargo de ello.

En cuanto a la venta de acciones SQM-B por Norte Grande, reitera que tras volver a vender acciones Oro Blanco en Diciembre de 2010, dada la demanda de los institucionales era de toda lógica reinvertir en títulos SQM-B.

Respecto a la adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera en Febrero de 2011, señala que ello produjo a partir de la información que él dio al directorio sobre la publicación de la corredora Banchile del remate para el 9 de Febrero y considerando la tendencia alcista que presentaba el título a la época, siendo el precio aceptado por el directorio, el cual además aceptó la oferta de financiamiento de SQ para hacer la operación, todo lo cual fue informado y aprobado por el directorio sin que la Resolución lo considere.

- b. Respecto a las operaciones con el título SQM-A entre Pampa Calichera y Oro Blanco de Diciembre de 2010 y Enero de 2011; entre Pampa Calichera a través de Global Mining y Linzor y de ésta con Oro Blanco de Marzo de 2011; y la venta de acciones SQM-A por Oro Blanco de Octubre de 2011; y el financiamiento entre las Cascadas para la compra y pago de tales acciones, señala que el reproche se basa en hacer utilidades contables por vía de estas operaciones.

En cuanto a las operaciones entre Pampa Calichera y Oro Blanco de Diciembre de 2010 y Enero de 2011, dice que Pampa ordenó la operación para mejorar sus ratios e indicadores para cumplir de mejor manera los covenants del bono internacional, la cual efectivamente le generó importantes utilidades dado que las acciones SQM-A estaban registradas contablemente a muy bajo precio por la antigüedad de su fecha de adquisición. Logrado ello, al día siguiente Pampa Calichera dio la orden para recuperar la posición.

En cuanto a la operación de Pampa Calichera por Global Mining y Linzor y de ésta con Oro Blanco de Marzo de 2011, destaca el conocimiento público de la intención de Pampa de vender acciones SQM-A atendido que su porcentaje en tal título excedía las necesidades para el ejercicio de su derecho a votación. Así, el 28 de Marzo de 2011 y ante la oferta de la corredora Banchile de un potencial comprador y previa consulta a algunos directores, el recurrente ordenó su venta en bolsa y mercado abierto, informando a la vez su interés de recomprarlas al precio que se indica, atendida la intención manifiesta del comprador de solo obtener un diferencial de precio por ellas, operación que se acuerda realizar para el día 29. Reitera el desconocimiento de la contraparte de la operación y que las operaciones fueron instruidas por el directorio.

En cuanto a la venta de acciones SQM-A por Oro Blanco en Octubre de 2011, dice que se optó por ello, tras haberlas adquirido en Marzo de 2011, dado el buen precio de las acciones y para destinar los fondos a pagar pasivos, en términos tales que le permitía anticipar los dividendos a recibir de SQM, pagando su deuda con Potasios. Dicha operación fue realizada por el corredor Larrain Vial, sin tener el recurrente ninguna injerencia en su ejecución.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

De esta forma, señala que la prueba en el proceso demostró las razones de negocios que justificaban estas operaciones, así como que ellas provocaron sus efectos, esto es, que se transfirió el dominio, se pagaron los precios y las comisiones a los corredores, y que las utilidades que generaron se contabilizaron -como de hecho, ocurre con toda utilidad-, por lo que no pueden ser calificadas como contrarias al interés social, especialmente dada la costumbre mercantil de las transacciones intragrupo y atendidos los peritajes y testimonios de los señores Aldunate y Tubio, que las validan y confirman que no hubo transgresión a las normas IFRS, que la Resolución simplemente omite.

- c. Respecto al aumento de capital de Pampa Calichera del año 2011 y uso de los fondos; gestión y participación de Oro Blanco en ello y su venta de acciones Pampa Calichera del mismo año; y adquisición y venta de acciones Calichera-A por Norte Grande, señala que el reproche se basa en que tales operaciones solo tuvieron por objeto dejar disponibles a terceros paquetes importantes de acciones Calichera-A, en beneficio de Inversiones SQ y en perjuicio del interés social de las Sociedades Cascada, imputando al recurrente no haber propuesto el aumento de capital de Oro Blanco ni de su matriz, impidiendo que contaran con financiamiento para suscribir acciones Calichera-A.

En cuanto al aumento de capital de Pampa Calichera de 2011, señala que ello fue acordado por junta extraordinaria de accionistas de 19 de Enero de 2011, siendo improcedente que se le impute a él por ello.

En cuanto a la venta de acciones Calichera-A por Otro Blanco, señala que ello se debió a la falta de recursos de Oro Blanco para suscribir el aumento de capital de Pampa Calichera acordado el 19 de Enero, por lo que vendió acciones Calichera-A a un precio mayor que el de suscripción del aumento de capital, lo cual se efectuó por remate de 29 de Marzo de 2011, adjudicado a Norte Grande e Inversiones SQ. En ello, reside la razón de negocios de estas operaciones que no pueden ser atribuidas a él.

En cuanto a la venta de acciones Calichera-A por Norte Grande, expresa que ello se produjo desde Junio de 2011, por orden a Larraín Vial para que vendiera a precio de mercado y conforme la demanda existente, aprovechando el buen precio de las acciones. Así, vendió en Junio y Noviembre de 2011, a precios de mercado y por sistemas bursátiles lícitos, en operaciones que fueron informadas al directorio sin cuestionamiento ninguno de su parte, sin que la Resolución diga nada sobre ello.

- d. Respecto a la gestión de financiamiento de las Sociedades Cascada el año 2011, señala que la Resolución no analiza este aspecto ni cómo se infringe la ley, en circunstancias que no hay ninguna prueba de que el Sr. Motta haya adoptado alguna decisión que facilitara algún préstamo a alguna de las Sociedades Relacionadas, Instrumentales o Vinculadas y cuando todas estas operaciones buscaban optimizar la estructura financiera de las Sociedades Cascada en su globalidad, siendo todas realizadas a precios de mercado y sin cuestionamiento del directorio. Así se realizaron las operaciones de financiamiento que describe de:
  - i) Norte Grande de Febrero de 2011, en que prestó a Oro Blanco parte de lo recaudado por la venta de acciones SQM-B, la cual pagó pasivos con Inversiones SQ, pagando el crédito a Norte Grande en Noviembre de 2011. Éstas se financiaron por simultáneas o con préstamo de la matriz indirecta que no era considerado como endeudamiento por Standard & Poor's, que detalla, permitiendo la optimización de los recursos de las Cascada en su globalidad;



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ii) Oro Blanco, en que se da cuenta de diversas operaciones simultáneas realizadas entre Marzo y Septiembre de 2011, créditos de las matrices indirectas -SQ y SQYA- sin garantías ni comisión de Enero a Septiembre de 2011, y entre las Sociedades Cascada conforme las condiciones del contrato de cuenta corriente mercantil correspondiente y con la ventaja de su consolidación en los estados financieros, entre Octubre y Diciembre de 2011.
- iii) Pampa Calichera, que presenta las mismas formas de financiamiento el año 2011, que detalla por operación.

Dice que todas estas operaciones buscaron bajar los costos financieros de las Sociedades Cascada, acreditándose en el proceso que todas fueron en condiciones de mercado, siendo aprobadas por los respectivos directorios, nada de lo cual fue analizado por la Resolución N° 223.

- e. Respecto a la modificación de estatutos de Pampa Calichera para su división y creación de Potasios, que se imputa como funcional a los intereses del controlador y no de la sociedad ni sus accionistas, señala que la Resolución no pudo reconocer el autor intelectual de esta división y olvida que fue decisión de la junta de accionistas y no del Sr. Motta, omitiendo además las razones de negocios que la justificaban. Así, la Resolución no consideró que tal operación buscaba maximizar el uso de activos en Pampa inmovilizados por efecto del bono internacional, lo cual respondía el interés social de las Sociedades Cascada, como así se acreditó por la prueba de autos correspondiente a: los informes de Sr. Erick Haindl de Diciembre de 2013, que citan en la parte pertinente; el acta de declaración del Sr. Alejandro Ferreiro de 23 de Abril de 2013 que transcribe en parte; el acta de sesión de directorio de Pampa Calichera de 28 de Julio de 2011 que convocó a junta para la división; el acta de junta de accionistas de Pampa Calichera de 17 de Agosto de 2011 que aprobó la división y creación de Potasios; el Boletín Informativo bursátil de Holding de Larrain Vial de 25 de Octubre de 2011, de 20 de Diciembre de 2011, y de 3 de Agosto de 2011; la carta del Sr. Aldo Motta como gerente general de Pampa Calichera de 28 de Julio de 2011 que envía Hecho Esencial informando acuerdo para citar a junta de accionistas para la división de Pampa y creación de Potasios; carta complementaria de 1 de Agosto de 2011; carta del Sr. Aldo Motta informando como Hecho Esencial la aprobación de la división de Pampa Calichera de 19 de Agosto de 2011; y reporte de Standard & Poor's Research de 13 de Octubre de 2011. Lo mismo se demostró mediante la testimonial rendida y no valorada en la Resolución, de los señores Erik Haindl y Patricio Phillips.
- El Sr. Motta no infringió el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, y la Resolución N° 223, al igual que respecto de la imputación anterior, no se hizo cargo de los argumentos de defensa ni la prueba rendida. En tal sentido, reitera que como fue acreditado en autos, los corredores mantienen reserva de la identidad de sus clientes en las operaciones de acciones que intermedian, sin revelarlos a sus contrapartes. Señala que ello fue probado por las testimoniales de los señores Juan Carlos Spencer, Jorge Martínez, Carlos Garay Videla y María Alejandra Dides, y por informes de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile. Aun más, destaca que la propia Resolución reconoce que se cumplieron las normas en la materialización de las operaciones, siendo imposible atribuir al recurrente el conocimiento ex ante de la identidad de las contrapartes. Agrega que, en todo caso, la decisión de si la operación con parte relacionada contribuye o no al interés social, es de negocios, cuyo mérito, oportunidad, conveniencia, calificación y razonabilidad escapa al control de la Superintendencia, como así lo han establecido tribunales extranjeros. De ello, concluye que no hay infracción a tal norma pues: ninguna operación se efectuó para ejecutar o posibilitar el esquema sino por razones financieras

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 2617 4000  
Fax: (56-2) 2617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

justificadas; las operaciones se hicieron en mercado bursátil y por corredor impidiendo conocer a las contrapartes ex ante y haciendo imposible la calificación de operación con un relacionado; los préstamos entre las Cascada solo buscaron contribuir al interés social; todos los préstamos fueron en condiciones de mercado y aun más favorables; la Superintendencia no tiene competencia para revisar el mérito de operaciones acordadas por el directorio en ejercicio de su función de administración; y porque ninguna operación importó perjuicio al interés social de las Cascada.

- El Sr. Motta no infringió el artículo 53 de la Ley N° 18.045. Tras una referencia al tipo infraccional y las condiciones de punibilidad que impone, respecto a la figura del inciso segundo, niega la existencia de un mecanismo engañoso o fraudulento en las operaciones cuestionadas, dado que éstas fueron legítimas y autorizadas por la reglamentación bursátil, porque las contrapartes han explicado las razones de negocios que las motivaron no habiendo terceros perjudicados, porque el Sr. Motta no obtuvo ningún provecho de ellas y porque todas las operaciones tuvieron el propósito de satisfacer el interés social de las Sociedades Cascada de mantener el modelo de control. Reitera, además, que no ejecutó ni instruyó ninguna operación actuando por Inversiones SQ, menos aun, las ejecutadas desde el 2 de Septiembre de 2011.

Respecto al inciso primero del artículo 53, señala que el fundamento económico y financiero de Pampa Calichera para realizar las operaciones de venta de acciones SQM-A y SQM-B fue reflejar los activos a valores reales de mercado y mejorar sus ratios financieros a efectos de cumplir de mejor forma los covenants del bono internacional, lo cual hizo por medios autorizados por la ley, mediante un mecanismo lícito y autorizado. Su voluntad real, cierta y exteriorizada fue enajenar los títulos SQM-A y SQM-B para contabilizarlos a valor de mercado, mientras que la de Citigroup, Linzor, Potasios y Oro Blanco como contraparte, fue la inversión especulativa o a mediano y largo plazo, o mantener el modelo de control y acercarse al activo subyacente, para las últimas, todas lícitas.

- Alega la inexistencia de beneficios para sí, lo cual es omitido en la Resolución impidiendo que realizara la debida ponderación para cuantificar el monto de la sanción aplicada, que, por ello, resulta ilegal, arbitraria y desproporcionada en la cuantía de la multa, siendo ésta mayor incluso que otras impuestas a quienes sí obtuvieron beneficios de las operaciones cuestionadas.
- Finalmente, recurre por cuanto no se aplicó la prescripción de las faltas del Código Penal, lo cual violenta las normas sobre extinción de responsabilidad administrativa.

4.- Que, correspondiendo el recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980 al medio de impugnación en sede administrativa regulado en la normativa propia y específica de esta Superintendencia, el presente acto administrativo se abocará a su conocimiento y resolución y no así al recurso del artículo 59 de la Ley N° 19.880 que, como se expresará más adelante, resulta improcedente en el modo en que ha sido planteado.

5.- Que, en cuanto a los fundamentos que el recurrente hace valer en su recurso de reposición para intentar demostrar los defectos de que a su juicio adolecería la Resolución recurrida, debe expresarse lo siguiente:

5.1.- Respecto a las violaciones a los derechos que reclama el Sr. Motta, debe expresarse que, tal como se dice en la Resolución N° 223, no puede existir vicio por haber sido formulado de cargos en una investigación no terminada, dado que como consta en el expediente, el recurrente tuvo acceso, en calidad de interesado, a todos los antecedentes de las investigaciones llevadas contra los demás partícipes del esquema, pudiendo, en tal carácter, formular todas las alegaciones y aportar los antecedentes de prueba que estimare pertinentes, así como participar en las probanzas que en

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 2617 4000  
Fax: (56-2) 2617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

dichos procesos se realizaron. En dicho sentido, una vez formulados los cargos de enero de 2014, el recurrente pudo tomar conocimiento de todos los antecedentes de tales investigaciones, valerse de ellos y hacerlos valer en su favor, en términos tales que incluso este Organismo no sólo formó un expediente único para todos los formulados de cargos que identificó como participantes del esquema, entre ellos el Sr. Motta y diversos formulados de cargos de septiembre de 2013 y enero de 2014, sino que además informó a todos los interesados, que los antecedentes y las pruebas que se rindieran en dicho expediente administrativo, se entenderían realizadas respecto de todos los formulados de cargos, lo cual le fue comunicado mediante Oficio Reservado N°525 de fecha 16 de junio de 2014. De ahí que lo que señala en su reposición en cuanto a que no pudo hacer una análisis global de la prueba rendida- *“Pero no dio la oportunidad procesal para que mi representado, en un análisis global y agregado de todos los antecedentes aportados por todos los formulados de cargos, pudiera hacer una observación amplia y general, con una visión conjunta, de toda la prueba rendida”*-, escapa a la responsabilidad de esta Superintendencia y sólo puede ser achacado a esa defensa. Dado ello, no puede haber un vicio insubsanable por tal situación, desde que terminada la investigación respecto de los diversos partícipes del esquema, el Sr. Motta fue informado de ello y puestos los correspondientes antecedentes en su conocimiento de modo que tuviere cabal conocimiento de todos ello. Con todo, es preciso hacer presente que todos los hechos en cuya virtud de formularon cargos al Sr. Motta y que sustentan la Resolución recurrida, se encuentran debidamente expuestos en el correspondiente oficio de cargos, se fundan en los antecedentes que obran en el proceso seguido en contra y en el expediente que sirve de fundamento a la Resolución N° 223.

Por las mismas razones, tampoco resiste análisis la alegación de una acusación inepta en su contra, desde que tanto en el sustento material de antecedentes que apoyan la Resolución recurrida, así como en el contenido de la misma, se develan clara y expresamente todas las imputaciones formuladas contra el Sr. Motta. Ello, es tan evidente que el recurrente es incapaz de precisar en qué situación que le fue reprochada, faltó claridad o especificidad en la imputación o antecedentes en que ella se sustente, limitándose el recurso en vagas y genéricas alegaciones sin base real, cierta y precisa.

En cuanto a la tramitación de un proceso por funcionarios no habilitados para ello, cabe señalar que ello fue motivo de un recurso de protección interpuesto por parte del Sr. Motta -del cual se desistió- y de una presentación impetrada durante el desarrollo del procedimiento administrativo, la que fue resuelta mediante Oficio Reservado N° 486 de fecha 12 de junio de 2014, por lo que sólo corresponde reiterar los argumentos allí esgrimidos. En tal sentido, se le hace presente nuevamente a esa defensa que existen resoluciones delegatorias -que el recurrente conoce al haber sido puestas en su conocimiento en los autos sobre recurso de protección Rol N° 131689--2013 de la Corte de Apelaciones de Santiago-, por las que el Superintendente confirió a los respectivos funcionarios, esto es, el Intendente de Valores y al Jefe del Área de Cumplimiento de Mercado, la facultad de firmar por su orden las actuaciones que en ella se indican; lo cual, por lo demás, se encuentra totalmente amparado por la legislación vigente, en especial la letra e) del artículo 10 del D.L. N°3.538 de 1980 y el artículo 41 de la Ley N°18.575, en el entendido que, dada la naturaleza de las facultades netamente administrativas que se ejercen en el caso de marras, no ha habido delegación de facultades jurisdiccionales, careciendo el recurso de todo fundamento al respecto.

En lo que respecta a la supuesta negativa de fijar los hechos sustanciales y pertinentes del proceso que el recurrente acusa como infracción al artículo 35 de la Ley N° 19.880, y no obstante encontrarse este aspecto sometido actualmente a resolución judicial en razón del reclamo de ilegalidad deducido por el recurrente sobre esto mismo, baste insistir con los argumentos ya expuestos sobre el particular, los que, por lo demás, ya fueron expresados durante el procedimiento administrativo mediante el Oficio Reservado N° 349. Este Organismo ha planteado tanto en el procedimiento judicial iniciado por el reclamo de ilegalidad como el procedimiento administrativo antes señalado, que la citada disposición legal en caso alguno impone a la Administración la obligación que

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 2617 4000  
Fax: (56-2) 2617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

señala el recurso, la que, muy por el contrario, contempla la apertura del término probatorio en el proceso administrativo como una facultad eminentemente discrecional para el órgano administrativo. De esta forma y como ocurre en el caso de marras, atendida la naturaleza del proceso seguido en su contra y en procura del más pleno respeto al derecho a defensa del recurrente, se le dio al recurrente la oportunidad de señalar los hechos y los medios de prueba en que basaría su defensa, siendo en ellos y en cuanto fueren conducentes al proceso, a los que se abocaría la prueba de autos, desde que aquellos eran precisamente las circunstancias que no le constaban a este Organismo. Es así que no puede haber vicio en un proceso que, por lo expresado, procuró dar el más amplio ejercicio del derecho a defensa al recurrente, otorgándole la oportunidad de señalar los hechos y rendir la prueba en que apoyaba su “teoría del caso”, la cual pudo rendir en el curso del proceso, independiente que ella no resultara plausible en orden a desvirtuar los cargos imputados en su contra.

5.2.- En cuanto a los argumentos que señalan que la Resolución Exenta N° 223 no analiza ni pondera la prueba rendida en autos, sólo cabe remitirse a la referida Resolución y cómo en ella se examinan y valoran todos los elementos del proceso, la cual, a través de extensos y fundados argumentos, sustenta las infracciones que sanciona y que permitieron quebrar la presunción de inocencia que favorecía al Sr. Motta. Al igual que en otras alegaciones, cabe destacar cómo en esta parte de su recurso, el recurrente se limita a denunciar un vicio procesal pero sin poder dar razón expresa, específica y concreta de dónde y respecto de qué acusación, dicho vicio se habría verificado, no siendo más que una acusación vacía.

A mayor abundamiento, y a modo de ejemplo y, en específico a temas relacionados a operaciones sociales, se puede señalar lo siguiente: (i) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta en la relación a la crisis financiera son analizados, entre otros, en los puntos 205, 207, 208 y del 229 al 255 de la Resolución; (ii) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta en relación a la operación de 19 de agosto de 2009 son tratados, entre otros, en los puntos 408, 409, 414, 416 y 419 de la Resolución; (iii) en cuanto a las operaciones realizadas por las Sociedades Cascada en el último trimestre del año 2009, los argumentos presentados por la defensa del Motta son analizados, entre otros, en los puntos 431 al 447 de la Resolución; (iv) con respecto a los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta en relación a las operaciones con el título SQM-B efectuadas en diciembre de 2009 y marzo y abril de 2009- y los préstamos obtenidos por Global Mining en el último trimestre del 2009, éstos son tratados, entre otros, en los puntos 452 al 454 y del 461 al 466 de la Resolución; (v) en cuanto a los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta para justificar la colocación del remanente del aumento de capital de Pampa Calichera en el año 2010, ellos son tratados, entre otros, en los puntos 474 al 486 de la Resolución; (vi) en relación a los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta para el reparto de dividendos de Pampa Calichera en el año 2010, estos son analizados en los puntos 490, 491 y 496 de la Resolución; (vii) con respecto al intercambio de acciones Oro Blanco y Calichera-A realizada por Norte Grande en el año 2010, los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta son tratados en los puntos 513 al 517 y del 519 al 529 de la Resolución; (viii) los argumentos para el reparto de efectivo de Pampa Calichera presentados por la defensa del Sr. Motta son analizados en los puntos 540 al 549 de la Resolución; (ix) con respecto a los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta para la compra de acciones Calichera A por Oro Blanco en el año 2010, éstos son tratados en los puntos 559 al 563 de la Resolución; (x) en relación a los argumentos referidos al intercambio de acciones Oro Blanco por acciones SQM-B por Norte Grande presentados por la defensa del Sr. Motta, éstos son analizados, entre otros, en los puntos 573 al 577; (xi) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta relacionados a la operación con el título SQM-A son tratados, entre otros, en los puntos 594 al 599 y 678 de la Resolución; (xii) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta en cuanto a la no convocatoria del aumento de capital para Norte Grande y Oro Blanco son analizados, entre otros, en el numeral 611 de la Resolución; (xiii) los argumentos expuestos por la defensa del Sr. Motta en cuanto a las operaciones con el título Calichera-A durante el año 2011 son tratados, entre





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

otros, en los numerales 624 al 627 y en el 658 de la Resolución; (xiv) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta para la creación de Potasios de Chile son analizados, entre otros, en los puntos 665 al 671 de la Resolución; (xv) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta en cuanto a la existencia de un interés común son analizados, entre otros, en los puntos 679 al 681, 687 y 713 de la Resolución; (xvi) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta referidos a una mayor recaudación de los aumentos de capital, son tratados en los puntos 736 al 742 de la Resolución; (xvii) los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta respecto a que esta Superintendencia no consideró el modelo de negocios de las Sociedades Cascada, fueron analizados en los puntos 743 al 755 de la Resolución; (xviii) la participación que le cupo al Sr. Motta además está explicada en los puntos 769 al 812 de la Resolución.

5.3.- Respecto a la alegación planteada por el recurrente que dice que no participó en ningún esquema, hay que señalar que más allá de la improcedencia de los argumentos que esgrime para justificar su conducta sobre la base del interés social de las Sociedades Cascada al tenor de lo expuesto al respecto en la Resolución N° 223, no se ha presentado en su recurso - como así tampoco ocurrió durante todo el proceso administrativo-, ninguna explicación alternativa y plausiblemente atendible a sus actuaciones, que permita entenderlas al margen del esquema en que participó.

5.4.- En ese sentido y tratándose de la infracción a los numerales 1 y 7 del artículo 42 de la Ley N° 18.046, respecto de las operaciones que menciona:

- a. En relación a la operación de intercambio de acciones Oro Blanco por SQM-B por Norte Grande y la posterior adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera en la Resolución se señaló lo siguiente:

*“573.-En cuanto a esta misma operación, la defensa del Sr. Aldo Motta señala que “Cabe destacar que esta compra de acciones SQM-B, a pesar de que Norte Grande tiene como principal inversión su participación en Oro Blanco, es totalmente congruente con su interés social, en tanto le permite participar indirectamente en la propiedad de SQM, que a fin de cuentas es el activo subyacente principal.*

*Norte Grande aprovechó la coyuntura que se presentaba en ese momento, en que los descuentos en Oro Blanco por su alta demanda eran menores a los registrados históricamente, lo cual hacía muy atractivo y beneficioso para NG vender acciones Oro Blanco y comprar el activo subyacente --acciones SQM-- con idéntico riesgo.”*

*574.-Con respecto a esta operación, resulta conveniente nuevamente recordar que para la defensa del Sr. Motta el interés social de las Sociedades Cascada requiere que cada capa mantenga el control sobre la capa inmediatamente inferior, lo que se traduce en que “el interés social de PC es aumentar su participación en el flujo SQM-en la medida que ello sea financiera y económicamente posible para PC “, todo ello resguardando el control de SQM. De tal forma, de acuerdo a la versión del interés social del Sr. Motta, en esta oportunidad, y de forma similar como lo había hecho con Oro Blanco, Norte Grande habría ido contra el interés social de Pampa Calichera, impidiéndole aumentar su participación en el flujo de SQM. No obstante, y a diferencia de lo sucedido con el intercambio de acciones entre Oro Blanco y Calichera-A, se podría advertir que Pampa Calichera no contaba con efectivo para participar en esta operación, por lo que no era financieramente posible. En cuanto a ello, resulta del caso señalar que Pampa Calichera repartió por sobre los US\$ 600 millones en efectivo durante el año 2010, el que financió gran parte de las compras de acciones Calichera-A efectuada a las Sociedades Vinculadas, de tal forma, si es que Pampa Calichera no contaba con la posibilidad financiera de participar en la compra de acciones SQM-B, era porque se le había extraído importantes recursos.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*575.-Al igual que lo sucedido con la defensa del presidente del directorio de las Sociedades Cascada, la defensa del Sr. Aldo Motta también opta por no referirse a la operación de venta de acciones SQM-B, realizada en enero de 2011 por parte de Norte Grande, no entregando ninguna razón de negocios para esta operación. Como se ha dicho, en esa oportunidad, esta última vendió a terceros las acciones SQM-B que disponía, sin operar con Pampa Calichera. En cuanto a ello, nuevamente Norte Grande “no ayudó” a seguir el interés social de Pampa Calichera, según la definición de éste dado por la defensa del Sr. Motta, toda vez que al no venderle de esas acciones no le permitió aumentar el flujo en SQM. Se podría argüir nuevamente, que Pampa Calichera no contaba con financiamiento, sin embargo, esto último no fue impedimento en febrero de 2011 para adquirir el paquete de acciones SQM-B enajenadas por el Sr. Guzmán, a través de remate, oportunidad en que Pampa Calichera fue apoyada financieramente por su controlador, Sr. Julio Ponce Lerou, situación que no sucedió en enero de 2011.*

*576.-La sucesión de eventos que da cuenta la formulación de cargos – que resulta similar al patrón de los años 2009 y 2010-, mostraba que también se utilizó al título SQM-B para generar oportunidades de negocios para las Sociedades Vinculadas, en específico, Inversiones Silvestre, la que había servido de puente al Sr. Julio Ponce Lerou para operar en el año 2009 con las Sociedades Cascada, y que le permitió al controlador de estas últimas aprovechar oportunidades de negocios a costa de estas últimas.*

*577.-Asimismo, se puede entender que todas las operaciones de financiamiento asociadas a esta operación, por ejemplo, el préstamo de Inversiones SQ, el aumento de capital del año 2011, sirvieron para este propósito.”*

Como se puede leer en la Resolución N° 223, en ésta se analizó específicamente los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta para la operación en cuestión, concluyéndose que las actuaciones de su defendido iban en contra del interés social de las Sociedades Cascada. En tal sentido, y como se ha dicho, en la presentación de fecha 12 de septiembre de 2014, la defensa del Sr. Motta evita referirse a dicho análisis y se limita a repetir los argumentos presentados en sus descargos, los que fueron desvirtuados en la Resolución N° 223.

En cuanto a esto último, cabe destacar que la defensa del Sr. Motta no alude a operaciones o aspectos que no le resulten convenientes. En efecto, como se dijo en la Resolución N° 223, la defensa del Sr. Motta no se refiere a la operación de venta de acciones SQM-B por parte de Norte Grande y por qué ésta última no operó con Pampa Calichera, considerando la definición de interés común que promulga dicha defensa. Esto último, aun cuando en sus descargos y en su reposición de fecha 12 de septiembre de 2014 presenta un título sobre la venta de acciones SQM-B por Norte Grande, refiriéndose en ese numeral en realidad a la venta de acciones Oro Blanco por dicha sociedad.

En relación también a esta operación, la defensa del Sr. Motta manifiesta que esta Superintendencia no habría presentado ningún análisis con respecto al hecho que el intercambio de acciones Oro Blanco por SQM-B de Norte Grande fue una propuesta de un tercero y que sólo permitía la participación de Norte Grande y no así de Pampa Calichera, la que además se encontraba sin financiamiento para aprovechar estas oportunidades de negocios.

En cuanto a que el intercambio de acciones Oro Blanco por SQM-B habría sido una propuesta de un tercero y que no era accesible para Pampa Calichera, lo primero que cabría señalar es que la defensa del Sr. Motta no ha presentado ningún documento que acredite que ello haya sido efectivamente así. No habiéndose podido acreditar lo anterior, no corresponde considerar ese argumento.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

En segundo lugar, y a mayor abundamiento, una detallada lectura de la Resolución da cuenta que esta Superintendencia sí se hizo cargo de este argumento; en efecto, en el numeral 574 de la Resolución se indica “...en esta oportunidad, y de forma similar como lo había hecho con Oro Blanco, Norte Grande habría ido contra el interés social de Pampa Calichera, impidiéndole aumentar su participación en el flujo de SQM. No obstante, y a diferencia de lo sucedido con el intercambio de acciones entre Oro Blanco y Calichera-A, se podría advertir que Pampa Calichera no contaba con efectivo para participar en esta operación, por lo que no era financieramente posible...” Es así como en el numeral 574 se hace referencia de manera expresa al intercambio de acciones Oro Blanco por Calichera-A, efectuado por Norte Grande, bajo la gerencia general del Sr. Motta, en el mismo año 2010, en el que también se esgrime que esto fue a consecuencia del ofrecimiento de un tercero y que sólo permitía la participación de Norte Grande.

En tal sentido, con respecto a dicho argumento en la Resolución se señaló lo siguiente:

*“513.- Por su lado, y en cuanto también a la razón de negocios de esta operación, la defensa del Sr. Aldo Motta señala: “A mediados de abril de 2010 la corredora de bolsa Banchile, ofreció a Norte Grande un intercambio o “swap” de acciones consistente en venderle acciones Calichera-A con un premio sobre el precio de mercado a cambio de acciones Oro Blanco con un descuento sobre precio de mercado.”. Luego, la defensa del Sr. Motta agrega: “Para Norte Grande, el beneficio de vender acciones Oro Blanco y comprar acciones Calichera-A, era aprovechar el buen momento por el cual pasaba el precio de las acciones de Oro Blanco, y el bajo descuento en relación a su activo subyacente que presentaba en ese momento, adquiriendo a su vez títulos de PC, que tenían mayor liquidez pero a la vez un riesgo intrínseco similar al de las acciones Oro Blanco, principal inversión de NG. Adicionalmente, las acciones Calichera-A estaban más cerca de los flujos provenientes del activo subyacente principal, SQM.”*

*514.-La defensa del Sr. Aldo Motta explica esta operación en razón de aprovechar una posibilidad de negocios, en este caso para Norte Grande, sin embargo, en esta explicación olvida su definición planteada para el interés social, esto es:*

*“El interés social de cada capa integrada al modelo es mantener el control sobre la capa inmediatamente inferior y las decisiones de administración siempre deben apuntar a satisfacer ese interés social dado que el valor económico de esa sociedad y el beneficio y provecho para todos sus accionistas, sean de control, mayoritarios o minoritarios, depende fundamentalmente de la mantención del control de la capa inmediatamente inferior.*

*Desde una mirada agregada y global, el interés social grupal de las Sociedades Cascada, por cuya satisfacción deben velar todos sus Directorios, directores, gerentes y ejecutivos, es el de mantener el control sobre el activo final, como lo son las acciones SQM, dado que el valor económico de cada sociedad integrada y del modelo en su totalidad, depende de la mantención del control sobre el activo ya referido. Más aún, cada una de las administraciones de las Sociedades Cascada debe proteger este interés social para cumplir con la normativa que la LSA y LMV le impone a sus directores y gerentes.”*

*515.-Como se lee, para la defensa del Sr. Motta el interés social requiere que cada capa mantenga el control sobre la capa inmediatamente inferior, lo que se traduce en que “el interés social de OB es aumentar su participación en PC --en la medida que ello sea financiera y económicamente viable para OB”. De tal forma, de acuerdo a la versión del interés social del Sr. Motta, Norte Grande habría ido directamente en contra del interés social de Oro Blanco-la que contaba con efectivo para intervenir las operaciones en la que participó Norte Grande-, siendo el Sr. Motta el gerente general de ambas sociedades y siendo, además, el Sr. Julio Ponce Lerou el presidente de ambas sociedades. La defensa del Sr. Motta no intenta contestar esta contradicción y sólo se enfoca en lo conveniente de este negocio para*



SUPERINTENDENCIA  
DE VALORES Y SEGUROS

*Norte Grande, sin mencionar el evidente conflicto de interés que surge entre esta última y su filial a partir de esta operación y la definición que entrega de interés social.*

*516.-Al igual que la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, la defensa del Sr. Motta hace presente que para Oro Blanco no era posible participar en esta operación, toda vez que ésta no tenía acciones Oro Blanco. Atendido que éste es el mismo argumento presentado por el Sr. Julio Ponce Lerou, se tiene por reproducido dicho análisis...”*

En cuanto a esto último, el análisis al que hace referencia la Resolución es el siguiente:

*“505.-Asimismo, la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou desmiente que se haya privado de una oportunidad de negocios a Oro Blanco, toda vez que esta última no podría haber accedido a la compra de acciones Calichera-A, porque las AFP habrían condicionado la venta de esas acciones a la adquisición de acciones Oro Blanco.*

*506.-Lo primero que hacen presente, tanto el Sr. Arrau como la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, es que las AFP procedieron a ofrecerle un negocio de intercambio de acciones Oro Blanco y Calichera-A y que, por lo tanto, al ser el negocio ofrecido de esa manera, no había posibilidad que Oro Blanco interviniera de él, aun cuando Oro Blanco tenía efectivo para ello. A pesar que la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou manifiesta esta situación, no ha presentado ningún antecedente que avale esta afirmación, por lo cual no puede ser acreditada, pero para efectos del análisis se tendrá como cierta.*

*507.-El argumento anterior debe ser analizado con el segundo argumento que presenta la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, que se refiere al hecho que no hubo conflicto de interés entre Oro Blanco y Norte Grande, dado que al ser sociedades de un grupo empresarial “pueden incluso llegar a subordinarse”.*

*508.-La defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, con sus argumentos parece dar a entender que las contrapartes de las operaciones de intercambio que se sucedieron en abril y mayo de 2010, sólo podían operar con Norte Grande, dado que dicha sociedad poseía acciones Oro Blanco, no obstante, no se puede validar esta hipótesis, porque el negocio, según lo plantea la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, se referiría que existían terceros que querían comprar acciones Oro Blanco, para lo cual querían vender acciones Calichera-A, siendo indiferente con qué contrapartes efectuarían dicha operación. De esta manera, no necesariamente tenía que ser esta operación con una única sociedad, así, una solución alternativa era que Norte Grande pudiera vender sus acciones Oro Blanco y que Oro Blanco adquiriera acciones Calichera-A, pero la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou en ningún momento explica por qué esta solución no le era posible, a partir de una construcción funcional de la operación. De hecho, para el intercambio de acciones Oro Blanco por SQM-B que efectuó Norte Grande en el último trimestre del año, esta última tuvo contrapartes diversas en las operaciones con ese título, lo que da cuenta de la flexibilidad de estas operaciones de intercambio.”*

Es así como la Resolución se hizo cargo de este tipo de operaciones, descritas tanto por la defensa del Sr. Motta como por la defensa del Sr. Ponce, las que son planteadas como si sólo pudieran efectuarse de una única manera, y que según se ha dicho, no ha sido acreditado que sea así. Lo anterior, más aún cuando las operaciones de las Sociedades Cascada se caracterizaron por ser en extremo flexibles cuando dicha flexibilidad iba en pos del interés social del controlador de las mismas, esto es, el Sr. Julio Ponce Lerou y de las mismas Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

Sin ir muy lejos, y contestando además el argumento que Pampa Calichera no contaba con financiamiento para adquirir las acciones SQM-B que adquirió Norte Grande, cabría recordar que en febrero de 2011, cuando Pampa Calichera suscribió el remate de acciones SQM-B de

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 2617 4000  
Fax: (56-2) 2617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Inversiones Silvestre, esta falta de financiamiento, que sí era impedimento para participar en las compras de acciones SQM-B que efectuó Norte Grande, no lo fue para la participación de Pampa Calichera en dicho remate, proveyéndole este financiamiento el Sr. Julio Ponce Lerou, tal como se ha dado cuenta en la Resolución. Asimismo, y a modo ejemplar, también en marzo de 2011 con el aumento de capital emitido en marzo de 2011 por Pampa Calichera, ésta pagó la deuda a Inversiones SQ, la que a su vez con este dinero pudo pagar parte de las acciones Calichera A que adquirió a Oro Blanco en remate efectuado en marzo de 2011, acciones que fueron vendidas por Oro Blanco para justamente enterar el aumento de capital de Pampa Calichera. Es así como abundan ejemplos en que las Sociedades Cascada, a partir de diversas operaciones, mostraban una gran flexibilidad para allegar recursos a otra Sociedad Cascada o a su controlador, no obstante, dicha flexibilidad sólo se presentaba cuando era funcional al esquema del que ha dado cuenta la Resolución N° 223.

- b. La defensa del Sr. Motta asimismo vuelve a repetir los mismos argumentos presentados en sus descargos para las operaciones efectuadas con el título SQM-A por Pampa Calichera y Oro Blanco en los meses de diciembre de 2010, enero, marzo y octubre de 2011, sin considerar o referirse nuevamente al análisis efectuado en la Resolución. Es así como, en la Resolución N° 223 se señaló lo siguiente:

*“578.-Otro conjunto de operaciones que se menciona en la formulación de cargos corresponde a aquellas efectuadas en diciembre de 2010 y enero de 2011 con el título SQM-A, que resultan ser idénticas, y las realizadas en marzo y octubre de 2011 con la misma acción.*

*579.-En cuanto a las operaciones realizadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, en la formulación de cargos se hizo presente que ellas no habrían tenido por objeto que esas acciones salieran del activo de Pampa Calichera, dado que para ello se utilizaron operaciones OD con difusión de 3 minutos, en que además las liquidaciones de las operaciones del primer día de transacción fueron PM y las del segundo día PH, haciéndose así calzar las liquidaciones, lo que evitó que fuera necesario financiamiento para las mismas. Esto es tratado en los párrafos 1089 al 1095 de la formulación de cargos.*

*580.-En la formulación de cargos se hace ver también que las operaciones realizadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, dieron paso a nuevas operaciones con ese título en marzo y octubre de 2011, ello presumiblemente influido porque el auditor externo no permitió el reconocimiento de las utilidades asociadas a esas operaciones debido a que se realizaron entre personas de un mismo grupo empresarial. Esto es discutido en los párrafos 1096 al 1112 de la formulación de cargos.*

*581.-A partir del relato anterior, en la formulación de cargos se manifiesta que las operaciones con el título SQM-A no habrían tenido la intención de transferir el dominio de esas acciones, siendo su objeto la generación de utilidades contables. Ese análisis está contenido en los párrafos 1113 al 1114 de la formulación de los Sres. Motta y Ponce.*

*(...)*

*584.-En ese sentido, también resulta llamativo la posición que le da la defensa del Sr. Motta a su representado: “En efecto, mi intervención en las operaciones de compra y venta de acciones se limitó a instruir al corredor acerca de cantidad de acciones a transar y precio mínimo, mas no se extiende, a otras materias que fueron de decisión exclusiva de éste último.”*

*585.-Es así como ni el presidente del directorio como el gerente general de las Sociedades Cascada aportan antecedentes de quién habría provenido la decisión de realizar estas operaciones, tratando nuevamente de deslindar responsabilidades.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

586.-En cuanto a las operaciones de diciembre de 2010 y enero de 2011, la defensa del Sr. Motta reconoce abiertamente que ellas buscaban actualizar el valor contable de SQM en el activo de Pampa Calichera, lo que generó importantes utilidades.

(...)

594.-En cuanto a esta operación, la defensa del Sr. Motta presenta un relato dando cuenta que su representado aprovechó una oportunidad de negocios y que la operación de venta de a Linzor fue independiente de la compra de acciones SQM-A que hizo Oro Blanco de esta última. Para lo anterior resulta relevante las siguientes partes de este relato:

*“Era un hecho conocido en el mercado que Pampa Calichera poseía acciones SQM-A que quería vender, lo que había quedado demostrado a través de las operaciones de venta de diciembre de 2010 y enero de 2011, que fueran informadas al mercado en cumplimiento de la normativa vigente.*

*Cabe destacar que la cantidad de acciones SQM serie A de PC --poseía a esa fecha más del 50% de las acciones serie A-- constituían un activo que en términos de su valor político excedían las necesidades para el ejercicio de derechos de votación, los que, dados los estatutos de SQM, debían ser limitados hasta el 37.5% de la serie.*

*Por lo anterior, PC observó una oportunidad de negocios en este excedente de más del 12% de acciones de la serie A que al momento de votar, no eran consideradas.*

*Bajo este contexto, el día 28 de marzo de 2011, el ejecutivo de la corredora Banchile Cristián Araya me indica que existiría un potencial comprador interesado en adquirir acciones serie A por una cantidad entre 200 o 300 millones de dólares en total”.*

595.-Según la versión de la defensa del Sr. Motta, Pampa Calichera habría buscado vender acciones SQM-A, lo cual no encuentra asidero en los hechos, toda vez que en diciembre y enero de 2011, y según la propia defensa del Sr. Motta, lo que habría buscado Pampa Calichera era actualizar el valor de su activo y no desprenderse de él, para lo cual efectuó las operaciones antes individualizadas. De tal forma, la defensa del Sr. Aldo Motta da a entender que si en diciembre y en enero de 2011 tenía la intención de operar con SQM-A, ahora era un tercero que quería hacer negocios con él, lo que no resulta plausible en vista de la estructura de propiedad de SQM. Si esa fue la intención, la defensa del Sr. Motta no aclara por qué en todas esas oportunidades Pampa Calichera recompró al día siguiente y se establecieron condiciones de liquidación que evitaban el uso de recursos financieros y que además daban cuenta que el activo no se movió de Pampa Calichera. A mayor abundamiento, lo señalado por la defensa del Sr. Motta también va en contra de su definición de interés social, al hacer mención expresa que ella apunta al control de SQM.

596.-Habiendo descartado que Pampa Calichera hubiera querido vender acciones SQM-A, y por lo que el relato de la defensa del Sr. Motta pierde validez, también existe otra contradicción en el mismo; para lo anterior cabe tener presente lo siguiente *“En base a esta autorización, formalice las condiciones al Sr. Araya quien me confirmó que su cliente las aceptaba, indicándome que el interés de su cliente, dado el volumen de dinero que representaba la transacción y la forma de operar de este, era vender las acciones compradas, y obtener un diferencial de precio a su favor.*

*Esta situación que me fue informada por el Sr. Araya me hizo evaluar si sería conveniente participar en la compra de estas acciones por alguna de las Sociedades Cascada, evitando de esa forma una sobre oferta de acciones de SQM-A, lo cual provocaría incertidumbre en el mercado y una potencial baja en el precio de las acciones.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*A esa fecha Oro Blanco mantenía un mayor nivel de deuda por lo que adquirir acciones SQM-A constituía una oportunidad de negocios que le permitiría beneficiarse directamente de los flujos provenientes de SQM, libre de las restricciones impuestas a PC por el contrato del bono internacional.*

*597.-La defensa del Sr. Motta trata de dar a entender que su defendido sólo luego de vender las acciones SQM-A tomó conciencia de las implicancias de dicha venta, y que por ello solicitó adquirir las acciones nuevamente vía Oro Blanco, lo cual no resulta plausible. En tal sentido, la defensa del Sr. Motta no se refiere a por qué entonces Pampa Calichera no recompró de esas acciones y por qué no deshizo la operación inicial y requirió que la operación se efectúe entre Pampa Calichera y Oro Blanco, considerando, y como se dijo en la formulación de cargos, que estas operaciones se cerraron el día anterior. Es así como escapa de toda lógica el relato en cuestión.*

*598.-Lo cierto es que las operaciones realizadas con el título SQM-A generaron utilidades contables, las que, finalmente no pudieron ser contabilizadas en los estados financieros por la intervención de la auditora externa y la Superintendencia, afectando el mercado bursátil con estas operaciones.*

*599.-Estas operaciones, al aumentar el monto de utilidades, sin que fuera aparejado con ingresos, imponían un stress financiero a Pampa Calichera la que, en caso que se hubieran reconocido esas utilidades, debería haber encontrado financiamiento para el pago de esos dividendos.*

*(...)*

*678.-Es así como esta operación fue realizada en la medida que los Sres. Aldo Motta y el Sr. Patricio Contesse se pusieron de acuerdo para realizarla en dichas condiciones. En tal sentido, si bien la defensa del Sr. Patricio Contesse hace alusión que la misma habría seguido el interés social de Potasios, basa el mismo en el hecho que aumentaría los dividendos que recibiría Potasios, pero no entrega detalles si esos mayores dividendos compensaban el uso alternativo del efectivo invertido en SQM-A. En tal sentido, y como se ha dicho esta operación resultaba ser funcional al reconocimiento de utilidades contables, que se generaron a propósito de la operación que dio origen a ésta, en marzo de 2011, y que eran funcionales en la operatoria del esquema.”*

En cuanto a lo anterior, en su escrito de reposición la defensa del Sr. Motta también manifiesta que no se tuvo en consideración las pruebas rendidas correspondientes a los peritajes y testimonios de los Sres. Antonio Aldunate y Sergio Tubio, los que fueron contestes en validar las operaciones y en expresar que no se había infringido norma contable de IFRS. Similar apreciación se hace en cuanto a las pruebas rendidas con respecto a la realización de operaciones intra empresas o intra grupos empresariales en el mercado bursátil. En relación a lo anterior cabría traer a la vista lo señalado en el capítulo III de la Resolución, en que se indica lo siguiente: “[\*] *Que, todos los elementos probatorios aportados por los formulados de cargos y que se incorporaron al expediente administrativo hasta el cierre de la investigación, fueron debidamente ponderados por esta Superintendencia y apreciados en conciencia conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880.*”

En específico, en cuanto a los peritajes y testimonios de los Sres. Aldunate y Tubio, no habiéndose imputado al Sr. Motta infracción alguna a las normas IFRS, dichas pruebas no afectan lo resuelto en la Resolución N° 223. Por su parte, en cuanto a las operaciones intragrupo o intra empresas, cabe señalar que esta Superintendencia resolvió sancionar al Sr. Motta por operaciones que reunían determinadas características debidamente analizadas y acreditadas en la Resolución N° 223 y no simplemente porque dichas operaciones fueron realizadas por sociedades de un mismo grupo empresarial, como trata de simplificar la defensa del Sr. Motta, por lo que los argumentos esgrimidos en dicho sentido por la defensa del Sr. Motta no afectan lo resuelto.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Finalmente, en cuanto a que las operaciones SQM-A se realizaron a precio de mercado, cabe señalar que dicha situación en ningún momento fue considerada para configurar la infracción del artículo 42.

- c. La siguiente operación analizada por la defensa del Sr. Motta corresponde al aumento de capital de Pampa Calichera colocado durante el año 2011, el que no fue acompañado con aumentos de capital de Oro Blanco ni de Norte Grande. Como resulta ser la tónica de la defensa del Sr. Motta, en su recurso nada dice del análisis contenido en la Resolución que desvirtúa sus argumentos, repitiendo los argumentos presentados en sus descargos. En relación a lo anterior, cabe traer a la vista lo señalado en la Resolución:

*“611.-En cuanto a la falta de convocatoria de aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco, la defensa del Sr. Motta no da una razón de negocios de ello, limitándose a señalar que ello no es materia de esta Superintendencia. Al igual que lo sucedido con la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou, la defensa del Sr. Motta olvida la definición del interés social de las Sociedades Cascada en que cada una de ellas debe controlar la capa inmediatamente inferior y aumentar su participación en la medida que sea económicamente viable. Es así como la falta de aumentos de capital en Norte Grande y Oro Blanco iba en contra de ese interés social, pero como se ha dicho la defensa del Sr. Motta no explica esta situación. Como se ha dicho, esta operación resultó funcional para hacerse de acciones Calichera-A a Inversiones SQ, controlador de Norte Grande, esto es, la encargada de darle viabilidad a los aumentos de capital de las Sociedades Cascada.”*

- d. Luego, el recurso del Sr. Motta hace referencia a las operaciones con el título Calichera A, repitiendo los mismos argumentos de sus descargos, evitando nuevamente referirse al análisis incorporado en la Resolución N° 223, los que se presentan a continuación:

*“624.-Similar posición asume la defensa del Sr. Motta en cuanto a esta operación, toda vez que en ningún momento afronta el reproche de fondo efectuado por esta Superintendencia. Como se ha dicho, la forma en que tuvo lugar la operación en cuestión, iba en contra del interés social propuesto por la defensa del Sr. Motta, análisis que se tiene aquí por reproducido.*

*625.-Resulta del caso resaltar que la defensa del Sr. Motta da cuenta que la venta de acciones Calichera-A se efectuó a un precio- que era mayor en \$1 a la opción preferente-, con un descuento significativo, pero sólo indica que Norte Grande se aprovechó de esta situación y nada dice de su controlador, Inversiones SQ. En base al relato de la defensa del Sr. Motta sólo se puede concluir que la falta de convocatoria de los aumentos de capital de Oro Blanco y Norte Grande-que iba en contra del interés social propuesto por la defensa del Sr. Motta- permitió que el controlador de éstas, Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones SQ, se hiciera de un paquete importante de acciones con un “descuento significativo”, como señala la propia defensa del Sr. Motta.*

*626.-Finalmente, estas acciones Calichera-A adquiridas de Oro Blanco por Inversiones SQ, fueron vendidas a Potasios de Chile, que nació de la división de Pampa Calichera, durante el mes de noviembre a través de remates. Previo a estas operaciones, el Sr. Julio Ponce Lerou adquirió acciones Calichera-A adicionales. Esto se analiza en los párrafos 1358 al 1396 de la formulación de cargos de los Sres. Julio Ponce Lerou y Aldo Motta.”*

Luego en la Resolución, y analizadas las diversas actuaciones de los miembros del esquema, se señala:

*“658.-Lo anterior sólo permite entender, que hubo una actuación coordinada entre las partes de forma de permitir que el controlador de las Sociedades Cascada, pudiera adquirir acciones a precios con*





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*importante descuento, como manifiesta la defensa del Sr. Motta, y luego vender acciones a un mayor precio., esto último posibilitado por la actuación del Sr. Patricio Contesse.”*

En relación a lo anterior, en su reposición, la defensa del Sr. Motta hace presente que las operaciones efectuadas con el título Calichera-A en noviembre de 2011 fueron conocidas por el directorio de las Sociedades Cascada, sin que la Resolución N° 223 haga mención a aquello. En tal sentido, el hecho que el Sr. Motta haya informado estas operaciones al directorio de las Sociedades Cascada en nada afecta el análisis incorporado en dicha Resolución, considerando que ello no incide en la responsabilidad del Sr. Motta en las operaciones ejecutadas por las Sociedades Cascada, en su calidad de gerente general.

- e. Luego, en el recurso de reposición se trata la división de Potasios; en cuanto a esta operación, y a diferencia de las operaciones antes señaladas, la defensa del Sr. Motta innova y sí hace mención al análisis incluido en la Resolución, lo cual resulta contradictorio a lo expresado en el capítulo 3 de su reposición, en el cual afirmó que esta Superintendencia no se había hecho cargo de sus argumentos.

No obstante, y si bien la defensa del Sr. Motta reconoce el análisis contenido en la Resolución N° 223, lo desvirtúa, haciendo alusión a los medios de prueba aportados durante el procedimiento administrativo, los que no obstante no permiten concluir aquello.

Así, la defensa del Sr. Motta hace referencia primero a los informes del Sr. Haindl, en los cuales éste manifiesta las restricciones que impuso el bono internacional suscrito por Pampa Calichera en el año 2007 y luego hace alusión al modelo de negocios de las Sociedades Cascada. Luego, la defensa del Sr. Motta cita la declaración del Sr. Alejandro Ferreiro, director de Norte Grande, el cual, a propósito de la división de Oro Blanco señaló lo siguiente: *“Sí requerí explicación y éste fue que la división de Oro Blanco podría optimizar la posibilidad de distribuir dividendos, por los covenants que tenía. Los covenants dificultaban la distribución de utilidades, pero al dividir y, cumplir con los covenants, solucionaría ello. Me pareció plausible en virtud de los informes que se entregaron.”*

Con respecto a lo anterior, y como se ha dicho, la Resolución reconoce el modelo de negocios de las Sociedades Cascada así como también la existencia de restricciones de reparto de efectivo debido a la suscripción del bono internacional por parte de Pampa Calichera, por lo que los informes del Sr. Haindl a los que hace alusión del Sr. Motta, no permiten desvirtuar el análisis efectuado en la Resolución N° 223.

En cuanto a lo señalado por el Sr. Ferreiro, y si bien la explicación que aporta se refiere a la división de Oro Blanco y no la de Pampa Calichera a la que se refiere la Resolución, similar explicación fue entregada por el Sr. Motta en la junta de accionistas de Pampa Calichera para la división de ésta. A partir de ello, y considerando los argumentos presentados por la defensa del Sr. Motta, la Resolución analiza los hechos para concluir que el real motivo de la división de Pampa Calichera, bajo la gerencia general del Sr. Motta, fue ir en beneficio del controlador de las Sociedades Cascada. Así, en la Resolución se indica:

*“665.-En cuanto aquello, entrega mayores antecedentes la defensa del Sr. Motta que en sus descargos indica: “La operación de división se vislumbraba favorable asimismo, en tanto quitaba presión a Pampa Calichera respecto a sus propias posibilidades de endeudamiento, dejándola en un mejor pie de negociación con los tenedores de bonos para un eventual nuevo “Solicitation of Consents”, evitando de esa forma la imposición de condiciones extremadamente gravosas.”*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

666.-Para explicar esta disminución en la presión a Pampa Calichera en cuanto a las posibilidades de endeudamiento, que le permitiría un mejor pie en la negociación con los tenedores de bonos, la defensa del Sr. Motta aduce que ello se lograría toda vez que la nueva sociedad tendría acceso a endeudamiento. En tal sentido, esto es lo que señala la defensa del Sr. Motta: “Esta alternativa --división de PC-- permitiría que la nueva sociedad creada por efecto de la división, utilizara estas acciones SQM como garantía para un nuevo endeudamiento que podría ser destinado a aumentar la inversión directa e indirecta en SQM, cosa que Pampa Calichera estaba impedida de hacer. Es decir, contribuía al cumplimiento de interés social concurrente de las Sociedades Cascada.”

667.-De las explicaciones que entrega la defensa del Sr. Motta se desprendería que Pampa Calichera no estaba en condiciones de llevar a buen puerto una negociación con los tenedores de bonos, porque estos habrían estimado que esa sociedad sufriría presiones para endeudarse, y mediando la creación de la nueva sociedad, esas presiones disminuirían porque ésta asumiría ese endeudamiento.

668.-Además, de ello la defensa del Sr. Motta precisa para qué sería destinado este nuevo endeudamiento, especificando que sería destinado para aumentar la inversión directa e indirecta en SQM.

669.-En cuanto a esto último, lo que se puede leer en los descargos del Sr. Julio Ponce Lerou es lo siguiente: “Pues bien, siguiendo con el análisis, cabe señalar que entre los activos asignados a Potasios en la división, se cuenta un número relevante de acciones SQM-A, que esta compañía quedaría en condiciones de poder dar en garantía para conseguir financiamiento propio, y así poder invertir en nuevos negocios, como adquirir más acciones del grupo o derechamente de SQM.”

670.-Es así como, las defensas de los Sres. Motta y Julio Ponce Lerou, así como se ha visto la del Sr. Patricio Contesse, afirman que Potasios tendría como finalidad la inversión directa e indirecta con SQM. Así, en teoría lo que señalan las defensas de los Sres. Motta y Julio Ponce Lerou, es que Potasios operaría básicamente con personas relacionadas dada la restricción de los estatutos de SQM y la concentración de Pampa Calichera, lo que en la práctica se tradujo básicamente en la inversión en este último título, mediante la compra de un importante paquete de acciones al propio Sr. Julio Ponce Lerou.

671.-De esta manera, sólo se puede concluir que la creación de Potasios tuvo por objetivo buscar financiamiento para que el controlador de las Sociedades Cascada pudiera vender las acciones Calichera-A de las que disponía. Lo anterior, resulta conteste con la compra de acciones Calichera-A por Potasios. Como se ha visto, tanto la defensa del Sr. Julio Ponce Lerou como la del Sr. Patricio Contesse, buscan desmarcarse al hecho que la operación con el título Calichera-A fuera a realizarse con Inversiones SQ, no obstante, los antecedentes permiten entender que desde un origen las compras de acciones Calichera-A por parte de Potasios sería efectuada al controlador de las Sociedades Cascada, el que pudo vender sus acciones a \$1.065, habiéndolas comprado a \$726, esto es, igual al valor de la opción preferente de Pampa Calichera más \$1.”

Finalmente, la defensa del Sr. Motta hace valer una serie de documentos de carácter público que sólo acreditan que la división de Pampa Calichera fue informada al mercado y que diversos actores de mercado tomaron conocimiento de ella, lo que no desvirtúa el análisis efectuado en la Resolución N° 223. A este respecto, cabe volver a señalar lo contenido en dicha Resolución en cuanto a: “[\*] Que, todos los elementos probatorios aportados por los formulados de cargos y que se incorporaron al expediente administrativo hasta el cierre de la investigación, fueron debidamente ponderados por esta Superintendencia y apreciados en conciencia conforme a lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley N° 19.880.”



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

5.5.- Respecto a las alegaciones que plantea en su recurso, relativas a la sanción por infracción al artículo 147 de la Ley N° 18.046, y sin perjuicio de lo ya expuesto, valga insistir en los múltiples antecedentes que obran en autos -y que fueron debidamente expuestos en la Resolución N° 223- que informan de reiteradas transacciones con resultados económicos a favor de las mismas entidades (especialmente para las denominadas Sociedades Relacionadas), realizadas en ciclos y por partes que se repiten, que dan cuenta de operaciones planificadas y concertadas, ejecutadas en condiciones que precisamente buscaron beneficiar a aquellas en desmedro de las Sociedades Cascada. De ahí, la improcedencia de esta parte del recurso que, por lo expuesto, carece -al igual que los restantes capítulos del recurso- de antecedentes nuevos que permitan reconsiderar lo resuelto.

5.6.- En lo que respecta a los argumentos que pretenden atacar la Resolución en la parte que sanciona al recurrente por infracción al artículo 53 de la Ley N° 18.045, y sin perjuicio de la ausencia de nuevos antecedentes que fundamenten el recurso, es preciso insistir en la existencia de operaciones realizadas en el mercado de valores como resultado de un esquema, las que lejos de responder al sentido del mercado como instancia de libre encuentro de fuerzas compradoras y vendedoras que operan autónomamente, tuvieron el efecto de desnaturalizar dicho mercado, socavando sus bases de confianza, transparencia y credibilidad. Todo ello está analizado en el Capítulo VII y VIII de la Resolución.

5.7.- En cuanto a las alegaciones referentes a la falta de beneficios obtenidos por el Sr. Motta producto de las operaciones sancionadas y la desproporción de la multa aplicada en su contra, debe insistirse en la gravedad de los hechos objeto de reproche y sus perniciosas consecuencias a los bienes jurídicos en que subyace el mercado de valores y el gobierno corporativo de las sociedades anónimas, como efectos de las conductas del Sr. Motta, no existiendo ningún antecedente nuevo que permita reconsiderar este aspecto.

5.8.- En lo atinente a la alegación de prescripción de los hechos sancionados por aplicación de las normas del Código Penal y no habiéndose tampoco hecho valer antecedentes nuevos que fundamenten esta parte del recurso, debe reiterarse la existencia de un estatuto propio y particular que regula la caducidad de la facultad de aplicar multas por la Superintendencia de Valores y Seguros, de 4 años, del artículo 33 del D.L. N° 3.538 de 1980.

6.- Que, en vistas de lo señalado precedentemente, se debe concluir que el recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980 interpuesto contra la Resolución N° 223, no contiene antecedentes nuevos no conocidos por este Organismo al momento de su dictación, no habiéndose hecho valer ningún argumento ni presentado ningún elemento que permita modificar las decisiones contenidas en dicha Resolución Exenta.

7.- Que, en cuanto al recurso de reposición del artículo 59 de la Ley N° 19.880 planteado contra la Resolución N° 223, se rechaza en razón de la improcedencia de su interposición conjunta con el recurso del artículo 45 del D.L. N° 3.538 de 1980, lo anterior por cuanto la normativa del D.L. 3.538 de 1980 prima a este respecto sobre lo dispuesto en la Ley N° 19.880, que tiene un carácter supletorio de conformidad a lo dispuesto en el artículo 1° de la Ley N° 19.880.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**RESUELVO:**

1.- Recházese el recurso de reposición en todas sus partes y manténgase la sanción de multa a beneficio fiscal, aplicada al señor **ALDO MOTTA CAMP**, conforme lo dispuesto en la Resolución Exenta N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014.

2.- Remítase a la persona sancionada copia de la presente resolución para su notificación y cumplimiento.

3.- Se reitera que contra la Resolución N° 223 de fecha 2 de septiembre de 2014 procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538 de 1980.

Anótese, notifíquese y archívese.

  
  
**CARLOS PAVEZ TOLOSA**  
**SUPERINTENDENTE**