

**Mario Correa Bascuñán**

Árbitro arbitrador en cuanto al Procedimiento y de Derecho en cuanto al Fallo

Fecha de Sentencia: 30 de junio de 2015

**ROL: 1749-2013**

**MATERIA:** Contrato de compraventa de acciones en Bolsa- Operación simultánea- Venta a plazo de valores- Manual de derechos y obligaciones de los Corredores de Bolsa- Garantías bursátiles- Contrato de Mandato- Relación entre cliente y corredor- Instrucciones verbales- Carga de la prueba.

**RESUMEN DE LOS HECHOS:** XX, con fecha 18 de junio de 2009 acordó con ZZ las denominadas “Condiciones Generales de las operaciones de compra venta a plazo de valores”, contrato destinado a regir las relaciones entre las partes en operaciones de compra y venta de acciones por parte de XX. Una ejecutiva de ZZ habría contactado al representante de XX para recomendarle la compra y venta en breve plazo de acciones de la sociedad TR1, en la oferta pública inicial (OPI) de esta compañía.

El 1° de diciembre de 2010 se compraron 3.988.498 acciones a \$82 por acción, con un costo total de \$327.056.836, sin cobro de comisiones. No obstante que así se habría acordado, la venta de dichas acciones no ocurrió ese día, quedando éstas en la cartera de XX, y las acciones bajaron de valor. Ante dicha situación, se habría hecho presente esto a ZZ, que habría reconocido el error, y solicitado que mantuvieran por un tiempo las acciones en su cartera, sin costo para XX, lo que habría aceptado ZZ, esperando que subiera el precio, señalándole que no habría perjuicio para XX.

Transcurrido un mes de la compra, sin haberlas vendido ZZ, pues no subieron de precio, ésta habría decidido financiar la operación realizando otra, denominada “contrato de simultánea”, por lo que no habría que vender inmediatamente las acciones. Una “simultánea” es una operación en la que se realiza una compra o venta al contado, en forma simultánea e indisolublemente, con una venta o compra a un plazo determinado, por un mismo número de acciones y en el mismo instrumento, en que la diferencia de precio entre la compra y venta constituye el interés implícito de la operación, es decir, el costo de financiamiento. ZZ no cobraría comisión, sólo una tasa de interés preferencial muy baja, con lo que habría reconocido su responsabilidad en la operación fallida.

La “simultánea” se llevó a cabo el 29 de diciembre de 2010 por \$305.120.097, vendiendo al contado y comprando las acciones a plazo de TR1 compradas en la IPO; y otra por \$21.936.739, vendiendo al contado y comprando a plazo otras acciones de la cartera de XX en ZZ.

Este procedimiento se mantuvo por bastante tiempo, sucediéndose simultáneas, a la espera de que el precio de la acción se recuperara; y en ese momento, deshacerse de las acciones en forma definitiva. Este procedimiento se aplicó hasta principios de 2013.

XX decidió no renovar la simultánea N° \*\*\*\*\*, de 27 de diciembre de 2012, con vencimiento el 7 de febrero de 2013, relativa a 3.277.498 acciones de TR1 y 774 de TR2.A, supuestamente el último contrato

de este tipo celebrado entre las partes, sin perjuicio de que habría habido renovaciones de simultáneas no aprobadas ni firmadas por XX, ni siquiera informadas por ZZ.

El 1° de Marzo de 2013, XX recibió un correo electrónico señalando que existían una deudas de XX para con ZZ por diferencias producidas por las operaciones simultáneas realizadas a través de ZZ, y se requería el pago tres días después, bajo apercibimiento de vender acciones de TR1 y TR2.A, de propiedad de XX para pagar dicha deuda. Sin perjuicio de que XX se opuso a dicha venta e incluso señaló que no se podían vender las acciones de TR2.A por haber un impedimento legal, la venta fue realizada.

Con fecha 7 de marzo de 2013, la demandante recibió una carta por medio de la cual se le informaba que se había procedido a vender la totalidad de las acciones provenientes de las operaciones simultáneas efectuadas a través de ZZ y que se había producido un saldo a favor de XX. ZZ, por su parte, niega todas las acusaciones hechas por la demandante.

#### **LEGISLACIÓN APLICADA:**

Código Civil: Artículos 1489, 1545, 1698 y siguientes, 2116 a 2134, 2149.

Código de Procedimiento Civil: Artículos 426 a 429.

Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores.

Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

Ley N° 18.876 sobre Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores.

Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Santiago.

Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago.

**DOCTRINA:** La parte demandante sostiene que habría instruido verbalmente, por medio de la ejecutiva que la atendía en ZZ, que las acciones compradas en la OPI de TR1 fuesen vendidas inmediatamente, instrucción que no habría sido cumplida. Este es el hecho fundamental de este procedimiento arbitral, pues de haber existido dicha orden, ello habría conllevado las demás consecuencias que afirma la parte demandante.

Según las reglas del onus probandi contemplada en el artículo 1698 del Código Civil (incumbe probar las obligaciones o su extinción al que alega aquellas o ésta), le corresponde a la misma parte demandante acreditar que fue dada dicha instrucción.

La prueba rendida a este respecto fue la testimonial de la ejecutiva que atendía a XX en ZZ, quien afirmó que se había dado dicha instrucción. No obstante aquello, su testimonio fue contradicho por su jefe en ZZ, quien dice no recordar haber recibido la instrucción de vender ese mismo día; y que, de haberse dado dicha instrucción, ésta debía constar en el registro del libro de acciones de ZZ. Sus declaraciones también fueron contradichas por otros dos testigos, pero sus testimonios no fueron tomados en cuenta, ya que uno de ellos, sin perjuicio de no habersele formulado tachas, era el gerente general de ZZ, y el otro fue sumamente vago en su testimonio.

De esta manera se tienen dos declaraciones de testigos contrapuestas, aparentemente de la misma ciencia,

imparcialidad y veracidad, por lo que corresponde tener por no probado el hecho. Al no desprenderse de la prueba documental que se hubiese dado dicha instrucción, tampoco puede existir la posibilidad de recurrir a presunciones judiciales. De esta manera, se tiene por no probado el incumplimiento.

Por otro lado, la sentencia ahonda en el concepto de “operaciones simultáneas”, las define como aquellas en que se realiza una compra o venta a plazo conjunta e indisolublemente con una venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento. La diferencia entre precio de compra y la venta es el interés implícito de la operación, es decir, el costo de financiamiento. Su naturaleza jurídica es que son dos compraventas celebradas simultáneamente, en que una parte vende acciones a otra al contado; y en que el primero compra en el mismo acto, pero pagadero a plazo, acciones del mismo emisor, a un precio superior, permaneciendo las obligaciones de pago y transferencia pendientes hasta la llegada del plazo.

**DECISIÓN:** Se rechaza la demanda por no haberse podido acreditar la orden verbal que habría dado XX a ZZ, en sentido de vender de inmediato o en los días inmediatamente siguientes las acciones adquiridas en la Oferta Pública Inicial de TR1; y no existir los perjuicios que como consecuencia de ellos, imputa la demandante a la demandada.

Se acoge la demanda parcialmente, sólo en cuanto la demandada deberá restituir el saldo quedado a su favor al venderse las acciones materia de la última de las Operaciones Simultáneas, que deberá restituirse debidamente reajustada y con intereses corrientes a partir de la notificación de la demanda. No se condena en costas a la parte demandante por no haber sido vencida totalmente y por tener motivo plausible para litigar.

#### **SENTENCIA ARBITRAL:**

Santiago, treinta de junio de dos mil quince.

#### **VISTOS:**

1° Con fecha 18 de marzo de 2013, XX, solicitó someter a arbitraje diferencias habidas con ZZ, ante Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio de Santiago.

2° A la solicitud de arbitraje se agregaron los siguientes documentos:

- a. Acta, reducida a escritura pública, de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2012, por la que la sociedad XX se transformó en XX; y su correspondiente inscripción en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces, que rolan a fojas 5 y siguientes.
- b. Condiciones Generales de las Operaciones de Compraventa a Plazo de Valores entre ZZ y XX, de 18 de junio de 2009, en cuya cláusula Décima contempla el arbitraje por un abogado designado por el “Centro de Arbitraje de Santiago de la Cámara de Comercio de Santiago”, que debe actuar como árbitro arbitrador en cuanto al procedimiento y como árbitro de derecho en cuanto al fallo, documento que rola a fojas 18 y siguientes.

3° A fojas 28 rola la resolución por la cual el señor Presidente de la Cámara de Comercio de Santiago A.G.

designa árbitro al abogado Mario Correa Bascuñán.

4° A fojas 30 rola la aceptación del cargo por parte del árbitro.

5° A fojas 35 rola la designación de abogado patrocinante por parte de ZZ a don AB y el otorgamiento de poder a éste y al abogado AB1.

6° A fojas 36 rola la designación de abogado patrocinante por parte de XX, a don AB2 y el otorgamiento de poder a éste y al abogado AB3.

7° A fojas 37 rola el acta de la audiencia de 9 de mayo de 2013 en que se fijaron las reglas de procedimiento.

8° A fojas 46 rola la demanda de resolución de contrato con indemnización de perjuicios, presentada por XX contra ZZ, que en lo substancial plantea lo siguiente:

**(i) Hechos de la demanda.**

- a. XX, además del giro agrícola y ganadero, desarrolla actividades de inversión en acciones.
- b. En ese marco, XX, representada por don C.M. (QEPD), con fecha 18 de junio de 2009, acordó con ZZ las denominadas "Condiciones Generales de las operaciones de compra venta a plazo de valores", contrato destinado a regir las relaciones entre las partes en múltiples operaciones de compra y venta de acciones por parte de XX.
- c. Como consecuencia de las operaciones realizadas en cumplimiento del contrato referido, se produjo una relación personal y de confianza entre el representante de XX y varios de los ejecutivos de ZZ que atendían la cuenta de esa sociedad.
- d. El Gerente de Inversiones de ZZ, don C.A. contactó al representante de XX para recomendarle la conveniencia de una operación de muy corto plazo, consistente en la compra y venta en breve plazo de acciones de la sociedad TR1, en la oferta pública inicial de esta compañía (IPO). Lo habría solicitado como un favor a ZZ, comprometida a colocar un determinado número de acciones en esa IPO, lo que es habitual, cuando se trata de colocar acciones de primera emisión de una sociedad.
- e. En concreto, la proposición había sido de comprar un determinado número de acciones de esa IPO y venderlas el mismo día, pagándose las acciones con el precio de venta, toda vez que, al no quedar las acciones en cartera, no se requeriría financiamiento para la operación. Por la misma razón, ésta tampoco consideraba el cobro de comisiones por parte de ZZ. Era un favor a ZZ.
- f. Esta misma operación se habría propuesto a varios clientes de ZZ, en que éstos no ganaban ni perdían nada; pero ayudaban a ZZ.
- g. Sobre la base de la proposición del negocio precedentemente descrito, don C.M., en representación de XX, cursó orden verbal a don C.A., para comprar acciones de TR1, lo que ocurrió el 1° de diciembre de 2010. Ese día se compraron 3.988.498 acciones de TR1 a \$82 por acción, con un costo total de \$ 327.056.836, sin cobro de comisiones, según consta en la factura electrónica emitida por ZZ N° 4478978.
- h. Efectuada la compra, don C.M. reiteró al señor C.A. que, según lo acordado, la venta debía hacerse de inmediato. Sin embargo, esto no ocurrió, quedando las acciones en la cartera de XX.
- i. Don C.M. advirtió esta situación y que las acciones habían disminuido su valor, generando una pérdida para su empresa; y se la hizo presente a don C.A., a lo que éste, reconociendo su error, le propuso mantener las acciones en cartera por un breve lapso, sin costo para XX, esperando que subiera

el plazo y “salvar” el negocio, asegurándole que no habría daño para XX.

**j.** Lo anterior habría significado que el precio fue pagado por ZZ, pues no vendió las acciones ni cobró suma alguna a XX, ni por comisión ni por intereses. Esto, porque la situación era imputable a ZZ.

**k.** Transcurrido un mes de la compra de las acciones de TR1, y no habiendo recuperado éstas su valor, ZZ, que debió vender las acciones y asumir la pérdida, prefirió prorrogar el estado de las cosas y “financiar” la compra de las acciones con una operación denominada “contrato de simultánea”. Esto le fue propuesto al señor M. por el ejecutivo señor A., mientras se esperaba un mejor precio de venta de las acciones de TR1; y así no había que vender las acciones. ZZ ofreció no cobrar comisiones, sino sólo una tasa de interés preferencial muy baja, reconociendo así su responsabilidad en la fallida operación.

**l.** Se cursó una simultánea el 29 de diciembre de 2010 por \$305.120.097, vendiendo al contado y comprando a plazo las acciones de TR1 compradas en la IPO; y otra, por \$21.936.739, vendiendo al contado y comprando a plazo otras acciones de la cartera de XX en ZZ, lo que fue necesario para cumplir con el requerimiento de la Bolsa de Comercio de Santiago, que exige generar el monto total requerido, para lo cual las acciones de TR1 no eran suficientes. Se explica que una simultánea es una operación en la que se realiza una compra o venta al contado, en forma simultánea e indisolublemente, con una venta o compra a un plazo determinado, por un mismo número de acciones y en el mismo instrumento, en que la diferencia de precio entre la compra y la venta constituye el interés implícito de la operación, es decir, el costo del financiamiento.

**m.** Explica el demandante que en este caso, al inicio del precio de una simultánea se vendían acciones de TR1, recibiendo ZZ dinero para financiar, al menos en parte, la compra original. Al término del período se compraban nuevamente las acciones vendidas, financiando la compra con una nueva simultánea. Con este sistema, el costo financiero de cada simultánea iba aumentando, porque, por una parte, en cada nueva simultánea se capitalizaban los costos financieros de la simultánea que vencía; y por otra, el precio de las acciones de TR1 seguía bajando, por lo que el valor de compra no era suficiente para cubrir el monto de la renovación y de las garantías requeridas por la Bolsa de Comercio de Santiago.

**n.** Agrega que estas operaciones simultáneas requieren de la participación de dos corredores de Bolsa y que este tipo de contratos se encuentra regulado en los Manuales de las bolsas de valores de nuestro país, constituyendo una rápida fuente de financiamiento, usual en el mercado.

**o.** Señala la demandante que este procedimiento se mantuvo por largo tiempo, sucediéndose ininterrumpidamente simultáneas, a la espera de que el precio de la acción se recuperara y deshacerse de las acciones en forma definitiva.

**p.** Plantea que se consintió en la operación por el señor M. y que no se escribió que las simultáneas se hacían para ganar tiempo y en beneficio de ZZ, porque había confianza en que, según lo convenido, no habría perjuicio para XX como consecuencia de toda esta operación.

**q.** Lo anterior queda demostrado por el hecho de que la única vez que la acción de TR1 alcanzó el precio de compra de \$82, ZZ procedió, sin autorización previa de XX, a vender 711.000 acciones a ese precio, como se había comprometido a hacer. Así, las acciones de TR1 de propiedad de XX disminuyeron a 3.277.498.

**r.** XX continuó aceptando simultáneas, suscribiendo los documentos respectivos cada vez que lo solicitaba ZZ. Esto ocurrió regularmente entre el 29 de diciembre de 2010 y hasta principios de 2013, en

el entendido de que era la manera de aliviar a ZZ de su error, a la espera de que se pudiera vender las acciones a mejor precio y así eliminar o aminorar su pérdida. Dejan constancia de que habría habido simultáneas en que no hubo firma de representantes de ZZ.

**s.** ZZ siempre habría reconocido expresamente esta cuestión, por medio de sus ejecutivos C.A. y A.D., quienes estaban agradecidos de la actitud de colaboración de XX.

**t.** Este proceder se mantuvo invariable hasta que los referidos ejecutivos dejaron de trabajar en ZZ, a fines de 2012 o comienzos de 2013. Quienes los sucedieron, comenzaron a desentenderse de la grave omisión en que habían incurrido quienes intervinieron en estos hechos.

**u.** Sin perjuicio de eso, los sucesores, M.C. y T.F., siguieron ofreciendo condiciones especialmente favorables para las siguientes simultáneas, con bajo interés y sin cobrar comisión.

**v.** Ante esta situación, XX tomó la decisión de no renovar la simultánea N° 157991, de 27 de diciembre de 2012, con vencimiento al 7 de febrero de 2013, relativa a 3.277.498 acciones de TR1 y 774 de TR2.A, supuestamente el último contrato de este tipo celebrado entre las partes, aunque habría habido renovaciones de simultáneas no aprobadas ni firmadas por XX, ni siquiera informadas por ZZ.

**w.** Esta decisión fue informada a los ejecutivos de ZZ, M.C. y T.F., quienes, reconociendo la situación anómala producida, acordaron no hacer nada hasta que uno de los hijos del señor M., don A.M., tomara contacto con el Gerente General de ZZ, don A.B., en busca de una solución para ambas partes.

**x.** Los ejecutivos señalados habrían contactado a doña A.D., anterior ejecutiva de la cuenta de XX, para confirmar el error e incumplimiento por parte de ZZ en la venta de las acciones de TR1 y el compromiso adquirido de solucionar el problema, mediante el financiamiento a través de simultáneas, a la espera de que subiera el precio de las acciones, y reparar así el perjuicio causado a XX por ZZ.

**y.** La reunión con el Gerente General no se realizó. En cambio, XX, el 1° de marzo de 2013, recibió un correo electrónico enviado por el señor M.K., Gerente de Mesas de Dinero, firmado por don H.V., Gerente de Operaciones de Renta Variable, en la que se informaba sobre la existencia de una deuda de XX para con ZZ, por diferencias producidas en operaciones simultáneas realizadas a través de ZZ, por \$102.279.065; y se requería el pago tres días después, bajo apercibimiento de vender acciones de TR1 a y TR2.A, de propiedad de XX, para pagar la referida deuda.

**z.** Ante eso, el 4 de marzo XX envió carta respuesta, instruyendo expresamente se abstuviera ZZ de realizar cualquier acto respecto de las referidas acciones, puesto que las diferencias tienen su origen en el grave incumplimiento de sus obligaciones por parte de ZZ.

**aa.** Además, se advirtió que no se podían vender acciones de TR2.A, habida consideración que el señor A.M., relacionado con los socios de XX, es Gerente General de TR3., sociedad coligante de TR2.A, atendido que estaba en plena vigencia el período de inmovilidad accionaria (bloqueo), debido a la entrega por esos días de los Estados Financieros de TR2.A, que XX estaba obligada a cumplir.

**bb.** Don C.M., a la sazón representante legal de XX, se comunicó telefónicamente con el Gerente Comercial de ZZ, don T.F. y con la ejecutiva doña M.C., haciéndoles presente que ZZ carecía de poder y autorización para vender las referidas acciones de propiedad de XX, además de insistir en el impedimento legal respecto de don A.M., antes consignado.

**cc.** No obstante, los personeros de XX tomaron conocimiento de la "supuesta venta de ZZ de 69.725 acciones de TR1, por un total de \$2.574.614; 774 acciones de TR2, por un total de \$20.150.233, y

25.207.773 acciones de TR1, por un total de \$118.977.772", para lo cual emitió y envió a XX tres facturas, que fueron objetadas oportunamente, de conformidad a lo prescrito en el artículo 3° de la Ley 19.983.

**dd.** Hace presente la demandante que éstas son las únicas facturas por las que ZZ ha cobrado comisión.

**ee.** Señala que se dieron a conocer estos hechos al gerente general de ZZ, don A.B., quien dijo desconocer cualquier incumplimiento de ZZ de la orden de vender las acciones de TR1, así como todos los hechos relatados en la demanda.

**ff.** Con fecha 7 de marzo de 2013, la demandante recibió carta del señor M.K., por la que le informaba que se había procedido a vender la totalidad de las acciones provenientes de las operaciones simultáneas efectuadas a través de ZZ, por la Sociedad XX, a saber: 3.277.498 acciones de TR1, por un valor total de \$121.552.386. Se habría producido un saldo a favor de XX por \$ 40.815.165. También, innecesariamente, se habrían vendido 774 acciones de TR2 en un valor de \$ 20.150.233, con resultado negativo de \$ 1.391.611, que al restarse del saldo favorable antes mencionado, da un resultado a favor de XX de \$39.423.554.

**gg.** XX rechazó la referida liquidación.

**(iii) Derecho Invocado por la demandante.**

**a.** El artículo 1489 del Código Civil, requiriendo la declaración de resolución del contrato denominado "Condiciones Generales de las operaciones de compraventa a plazo de valores", de 18 de junio de 2009, y la consiguiente indemnización de perjuicios.

**b.** Señala que se cumplen todos los requisitos para la procedencia de la indemnización de perjuicios:

**i.** Infracción de las obligaciones consignadas en la "Condiciones Generales" antes referidas.

**ii.** Infracción de las obligaciones establecidas en la Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

**iii.** Infracción de los Manuales de la Bolsa de Comercio que regulan esta clase de obligaciones, por mandato del art. 44 de la ley referida.

**c.** A continuación, desglosa las obligaciones incumplidas, a su juicio, por ZZ:

**i.** No ejecutar una orden de venta de ciertas acciones. Se produce infracción de las obligaciones derivadas del art. 3° del "Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores" de la Bolsa de Comercio de Santiago; y también del art. 2131 del Código Civil, que regula el mandato. Se menciona el art. 6 del Manual referido, en cuanto dispone que "a falta de orden escrita dada al corredor, se estará a lo que el comitente afirme que ha sido su encargo". Recalca que la orden para comprar y vender las acciones de la IPO de TR1 fue tanto escrita como verbal, que se ejecutó la de compra y no la de venta. Y también, que ZZ ha reconocido este incumplimiento, lo que se comprobaría con la venta, sin orden verbal ni escrita, 711.000 acciones de propiedad de XX, sin cobrar comisión alguna, como consta en la factura electrónica N° 4738615.

**ii.** Vender acciones de la demandante sin autorización ni orden alguna, como se relata en g. y h. del párrafo (i) precedente.

**iii.** Compensar dineros de la demandante con una supuesta deuda, infringiendo el art. 33 de la Ley de Mercado de Valores y 28 del Manual de Operaciones. Así, habría hecho justicia por mano propia.

**iv.** No haber liquidado la simultánea N° \*\*\*\*\*, en infracción del art. 14 del Manual de Operaciones,

sino haber procedido derechamente a vender las acciones de propiedad de la demandante.

- d. Luego, consigna los perjuicios producidos:
  - i. Costo financiero de mantener la simultánea vigente, que determina en \$ 21.925.561, por concepto de intereses.
  - ii. Costo directo al tener que solventar con dineros propios la venta extemporánea de las acciones de TR1, en un día distinto de aquél en que debía hacerlo, que estima en \$147.202.450.
- e. Enseguida, hace presente la presunción de culpa, dados los incumplimientos antes referidos.
- f. Plantea, también la relación de causalidad entre el incumplimiento y los perjuicios.
- g. Recalca la ausencia de mora en el cumplimiento de las obligaciones de la parte demandante y, por el contrario, la mora del demandado:
  - i. Al no ejecutar la orden de vender las acciones de TR1 el mismo día en que se compraron;
  - ii. Al vender acciones de XX sin autorización ni orden alguna;
  - iii. Al incumplir la prohibición que tiene de compensar; y
  - iv. Al no liquidar la simultánea N° \*\*\*\*\*.

**(iii) Peticiones.**

Sobre la base de lo argumentado en el cuerpo del escrito, solicita:

- a. Se admita a tramitación la demanda;
- b. Acogerla en todas sus partes, declarando resuelto el contrato celebrado entre las partes, denominado “Condiciones generales de las operaciones de compra venta a plazo de valores”;
- c. Condenar a la demandada a indemnizar los perjuicios causados, ascendentes a \$169.128.011 o la suma que este sentenciador estime de justicia, más intereses corrientes calculados desde la fecha del incumplimiento y a las costas.

9° A fojas 64 rola una ampliación de la demanda, por la que se expresa que, según se expuso en la demanda, el 7 de marzo de 2014 la demandante recibió carta del señor M.K., en la que se informaba que se había procedido a vender “la totalidad de las acciones provenientes de las operaciones simultáneas efectuadas a través de ZZ, por la sociedad XX”.

Se habrían vendido 3.277.498 acciones de TR1 en un valor de \$121.552.386, por lo que se habría producido un saldo a favor de la demandante de \$40.815.165; y sin ser ello necesario, se procedió a vender 774 acciones de TR2, en un valor total de \$ 20.150.233, habiéndose producido una diferencia en contra de XX de \$1.391.611, por lo que, en definitiva existiría una diferencia a favor de XX de \$39.423.554.

Por eso, solicita se condene a la demandada a restituir esa cantidad, como también a pagar el costo financiero que ha tenido para la demandante mantener esa suma de dinero en poder de la contraparte.

10° A fojas 71, rola la contestación de la demanda por la parte de ZZ, que en lo substancial plantea lo siguiente:

- a. Que niega todas y cada una de las acusaciones genéricas y particulares que XX imputa a ZZ.
- b. Sintetiza la demanda y sus peticiones y fundamentos esenciales.
- c. Niega que ZZ ni sus personeros hayan contraído obligación alguna de hacerse cargo o de responder por las pérdidas que las decisiones de inversión de XX le hayan acarreado, como consecuencia de

su participación en la IPO de TR1 y en las operaciones simultáneas efectuadas con posterioridad con las acciones adquiridas en ella.

d. Califica de inverosímiles los argumentos de la demanda a este respecto, especialmente por no haber formalizado nunca por escrito el eventual acuerdo de responder por la pérdida derivada de la baja del precio de la acción de TR1. Hace hincapié en lo inverosímil que resulta que no se haya intentado la referida formalización cuando, en julio de 2012, se retiró de ZZ el ejecutivo C.A., en quien se hace recaer el compromiso. Señala que no es convincente que ello se debiera a la confianza en ZZ.

e. Agrega que ZZ es fiscalizada por la Superintendencia de Valores y Seguros y por las bolsas de valores del país y se rige por normas y procedimientos internos, por lo que los ejecutivos de la corredora no pueden cerrar tratos particulares con clientes al margen de esas normas y procedimientos.

**(I) Hechos invocados por la demandada:**

a. Con fecha 1 de diciembre de 2010, XX impartió a ZZ orden de compra por \$1.250.000.000 en acciones de TR1 y, en la prorrata de órdenes de la IPO, se le asignaron 3.988.498 acciones, por un valor de \$327.056.836, financiados por ZZ, según el procedimiento habitual en la colocación de acciones de primera emisión, regulado por la Superintendencia y la Bolsa de Comercio de Santiago.

b. No existió una orden de vender las acciones de TR1 de inmediato, al precio de rueda o mercado.

c. La acción de TR1 se empezó a transar a la baja inmediatamente de la colocación inicial y continuó así en el período venidero.

d. La situación se mantuvo hasta el 29 de diciembre de 2010, época en que con motivo del cierre de balance, el señor C.A. requirió a XX cubrir o provisionar la deuda, a lo que se habría negado el señor A.M., en razón de la baja del precio.

e. Para evitar hacer efectiva la pérdida, XX habría decidido hacer operaciones simultáneas con las acciones de TR1, en espera de un repunte en el precio. Por tratarse de un buen cliente, se le habría concedido a XX una tasa de financiamiento baja y no cobro de comisión. Se consigna que ZZ no cobra comisión por las adquisiciones de acciones en IPO, a ningún cliente. Agrega que se trata de políticas comerciales habituales de ZZ con los clientes prime.

f. Al mismo tiempo, evidenciando la intención de no incurrir en pérdidas, XX instruyó a ZZ vender las acciones de TR1 a un precio de \$82 por acción, equivalente al valor de adquisición.

g. Siguiendo esa instrucción, se vendieron 711.000 acciones el 3 de mayo de 2011, única oportunidad en que la acción alcanzó ese precio. No hubo poder adquisitivo ese día por más acciones.

h. Detalla a continuación las quince operaciones simultáneas que se habrían realizado entre el 29 de diciembre de 2010 y el 27 de diciembre de 2012, de acciones de TR1, con la tasa de interés cobrada en cada una de ellas. La ejecutiva que actuó en cada una de ellas fue doña M.D. Destaca que fueron firmadas y renovadas consistentemente por XX.

i. Respecto de la última de las referidas operaciones simultáneas, de 27 de diciembre de 2012, ella habría sido autorizada expresamente por XX vía correo electrónico, que reproduce, por lo que no cabe sostener que no fue autorizada por XX. Se señala que la liquidación final de esta simultánea se efectuó con estricto apego a la orden, Condiciones Generales y las normas y reglamentos bursátiles.

**(II) Explicación del funcionamiento de las Operaciones Simultáneas en el Mercado de Valores:**

- a.** Se encuentran reguladas únicamente en la normativa bursátil, consistente en los reglamentos y manuales dictados por las Bolsas de Valores del país, aprobados por la Superintendencia de Valores y Seguros, sin perjuicio de operar supletoriamente la legislación privada y, especialmente la relativa a la compraventa de muebles.
- b.** La letra a) del párrafo 2.5.6. de la Sección B) del Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, define las operaciones simultáneas como: “la realización de una compra o venta a plazo conjunta e indisolublemente con una venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento”.
- c.** Las operaciones simultáneas como fuente de financiamiento, reemplazan en forma muy eficaz a los mutuos de dinero con garantía real. Quien necesita financiamiento y posee un activo, lo vende al contado y lo recompra o se obliga a recomprarlo a plazo. El diferencial es la tasa de interés o diferencia financiera. Para el acreedor es eficaz, porque en caso de incumplimiento, retiene la cosa comprada y puede disponer de ella, para resarcirse del financiamiento, sin necesidad de gestión judicial.
- d.** En el caso materia de autos, el vendedor al contado y comprador a plazo es XX, que se provee de dinero para financiamiento o para hacer caja; y el comprador al contado y vendedor a plazo es ZZ, que obtiene un diferencial o beneficio, con certeza y seguridad frente al incumplimiento de XX.
- e.** En cuanto a la naturaleza jurídica de las operaciones simultáneas, la demanda expone que involucran la celebración de dos compraventas, una al contado y otra a plazo, convenidas al mismo tiempo, entre las mismas partes y por el mismo número de acciones. Señala son operaciones formales, reguladas, que se realizan en mecanismos de rueda de las bolsas del país, a través de corredores de bolsa, de acuerdo a las reglas de la reglamentación bursátil, pudiendo celebrarse entre dos corredores de bolsa, por cuenta de sus respectivos clientes, o entre un corredor, con cargo a su cuenta o cartera propia, y su cliente.
- f.** Cada operación simultánea da origen a dos contratos de compraventa que se celebran simultáneamente entre las mismas partes; pero constituyen actos jurídicos independientes: la primera operación es una compraventa al contado, cuyos efectos se producen de inmediato o a más tardar dentro de dos días, en virtud del cual el corredor comprador, en este caso ZZ por cuenta propia o de otro cliente, paga el precio al corredor vendedor, en este caso ZZ por cuenta de XX, el que transfiere el dominio de las acciones, con lo que no quedan obligaciones pendientes de cumplimiento. La segunda operación es una compraventa a plazo en sentido inverso, en que el primitivo vendedor, en este caso XX, compra al primitivo comprador, ZZ, la misma cantidad de acciones del mismo emisor, a un precio superior, permaneciendo las obligaciones de pago y de transferencia de dominio de las acciones pendientes de cumplimiento, hasta el vencimiento del plazo convenido. Pendiente el plazo, el comprador tiene el derecho personal de exigir la tradición de las acciones y el vendedor, el derecho personal de exigir el pago del precio, suspendida la exigibilidad de ambos por el plazo pactado.
- g.** Agrega que, para mayor seguridad de los contratantes, la normativa bursátil exige que las operaciones simultáneas de ventas de acciones tengan por objeto acciones seleccionadas y expresamente autorizadas por el directorio de la bolsa de valores; y que las obligaciones emanadas de ellas sean garantizadas por las partes, lo que normalmente se hace constituyéndola sobre una cantidad o proporción de acciones emitidas por la misma sociedad anónima, adicionales a aquéllas que son objeto de la operación simultánea, o bien, sobre otros valores de oferta pública. Esta garantía se traspasa en dominio

a la bolsa de valores respectiva, para que las custodie, liquide o ejecute, para asegurar el pago de las operaciones simultáneas. Estas garantías sólo proceden respecto de las acciones clasificadas en las listas A, B y C, conforme a un ranking de solvencia, estabilidad y liquidez de los títulos de que se trata. Así, las acciones objeto de la operación simultánea son de dominio del vendedor a plazo y las que se entregan en garantía son de dominio de la bolsa de valores, quedando todas al margen de una eventual insolvencia, en este caso de XX.

**(III) Refutación de los incumplimientos señalados por la demandante.**

**a. Falta de venta de acciones.**

- i. Niega a este respecto que haya existido por parte de XX una orden de vender de inmediato, o con posterioridad a cualquier precio, las acciones compradas en la IPO de TR1. De esta manera, dio fiel cumplimiento al encargo efectuado por XX, de adquirir acciones en la referida IPO.
- ii. Por otra parte, en cumplimiento de las reglas del mandato, específicamente el artículo 2149 del Código Civil, en cuanto dispone al mandatario abstenerse de cumplir el mandato cuya ejecución sería manifiestamente perniciosa al mandante.
- iii. Señala que XX ha invocado en su favor el artículo 6° del Manual de Derechos y obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago, que dispone que a falta de orden escrita dada al corredor, se estará a lo que el comitente afirme que ha sido su encargo, cual es la regla general en materia de operaciones bursátiles; pero que es disponible por las partes, mediante acuerdos o convenios en contrario. Esto ocurrió en la especie, puesto que, tratándose de operaciones a plazo, como las simultáneas, la orden debe darse por escrito, pudiendo el corredor aceptar órdenes verbales, siempre que se ratifiquen dentro del término de cinco días bursátiles.
- iv. Precisa que, en todo caso, que la regla general bursátil no significa que la prueba de la existencia del encargo quede librada a la mera voluntad del cliente, sino que, probada la existencia del encargo, a falta de orden escrita, en lo referente a términos y condiciones del encargo se estará a lo que el comitente afirme, presunción simplemente legal.
- v. Señala que la aserción de XX en esta materia va contra acto propio del comitente. Manifiesta que es tan inefectiva la orden verbal de venta inmediata de las acciones de TR1, que el 29 de diciembre de 2010, un mes después de la adquisición, efectuó la primera de una serie de operaciones simultáneas, por el mismo número de acciones adquiridas en la IPO, 3.988.498 acciones. Agrega que la orden respectiva y las siguientes se encuentran debidamente firmadas por XX, lo que ratifica la voluntad de XX de conservar las acciones y desmiente su explicación de que habría dado una orden verbal de venta inmediata a precio de rueda o de mercado, que no se condice con la celebración formal de una operación simultánea, sobre las mismas acciones, un mes después.

**b. Venta de acciones sin autorización expresa.**

- i. Respecto de la afirmación de la demandante, en el sentido de que ZZ habría vendido sin autorización y contra instrucción escrita 3.277.498 acciones de TR1 y 774 de TR2.A, objeto de una operación simultánea celebrada por XX, como cliente, mediante orden Simultánea N° \*\*\*\*\*, informada por ZZ por carta de 1° de marzo de 2013 y materializada a partir del 4 de marzo del mismo año, informado por carta de 7 del mismo mes y año, ZZ sostiene que la demandante ignora u omite referirse a la circunstancia de que las operaciones simultáneas se rigen por un estatuto contractual y normativo especial,

que autoriza al financista o vendedor a plazo de las acciones objeto de la operación para liquidar anticipadamente la operación y proceder a la venta de las acciones objeto de la simultánea y de la eventual garantía, para pagarse la deuda.

ii. Precisa que la liquidación anticipada de la Simultánea N° \*\*\*\*\* se efectuó con fecha 28 de enero de 2012 por ZZ, con arreglo a la orden misma, a los reglamentos de la Bolsa de Comercio de Santiago y a las Condiciones Generales de las Compras/Ventas a Plazo de Valores, en razón de mantener XX con ZZ una deuda de \$80.737.221 por las acciones TR1 y \$21.541.844 por las acciones TR2.A.

iii. La orden dice textualmente: “El cliente ordena irrevocablemente al Corredor para que ejecute operaciones bursátiles de signo contrario respecto de estos valores, con el objeto de liquidar o cubrir total o parcialmente la posición del cliente, o de liquidar, incluso anticipadamente la posición del cliente, o de completar una garantía o provisión, cada vez que ello fuese necesario en virtud de lo dispuesto en los Reglamentos y Condiciones Generales” y también: “La operación objeto de esta orden es con prepago por lo que podría ser liquidada anticipadamente”. En consecuencia, la liquidación anticipada de la Simultánea N° \*\*\*\*\* y la venta de las acciones TR1 y TR2.A se efectuó por ZZ con estricto apego a la misma Simultánea, las Condiciones Generales y los Reglamentos de la Bolsa de Comercio de Santiago. A mayor abundamiento, ZZ advirtió por escrito a XX que iba a proceder a la venta de las acciones referidas, la que fue respondida con alegaciones impertinentes a la cuestión, pretendiendo ignorar una deuda expresamente reconocida, cada vez, por las simultáneas celebradas en quince ocasiones consecutivas.

iv. Un segundo argumento esgrimido por XX para fundar que ZZ no podía vender las acciones de TR2.A objeto de la simultánea habría sido que A.M., alto ejecutivo del Grupo TR2.A, estaba afectado por una prohibición interna de enajenar acciones de ese emisor.

v. A juicio de la demandada, ese argumento también carece de fundamento legal, porque se trata de una regulación privada, sólo oponible a A.M., que no atañe a ZZ, tercero ajeno a esta situación; y porque las acciones de TR2.A vendidas por ZZ, como resultado de la liquidación de la Simultánea N° \*\*\*\*\* pertenecían al vendedor a plazo ZZ y no a XX, comprador a plazo.

vi. Hace la demandada un análisis jurídico de la situación, refiriéndose a la distinción entre título engendrador de derechos y obligaciones y modo de adquirir el dominio, haciendo ver que aquí existió una compraventa y la obligación de dar, es decir, de transferir el dominio de las acciones. Agrega que la compraventa es consensual, lo que no impide distinguir entre título y modo de adquirir, pues la mera compraventa no transfiere dominio, aunque sean simultáneos compraventa y tradición.

vii. Señala que la tradición de acciones de sociedades anónimas es solemne, de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento. La Ley, en su artículo 12, inciso 1°, remite al Reglamento y el artículo 15 de éste impone el cumplimiento de solemnidades para la cesión o transferencia de acciones, a diferencia de la compraventa de acciones que le precede, que es consensual.

viii. El Reglamento exige, para la transferencia del dominio de las acciones, escrituración y firma del cedente y cesionario; si es por instrumento privado, las firmas deben ser autorizadas por un notario, un corredor de bolsa o dos testigos mayores de edad. Este instrumento es el “Traspaso”. El traspaso constituye tradición.

ix. El artículo 17 del Reglamento establece que la cesión de acciones sólo produce efectos respecto

de la sociedad y de terceros desde que se inscriban en el Registro de Accionistas, en vista del contrato de cesión y del título de las acciones. Se trata de una solemnidad de publicidad, cuya omisión la hace inoponible.

**x.** Luego describe el sistema de custodia de valores de clientes por los corredores o las bolsas de valores y las cuentas de depósito en el Depósito Central de Valores. Señala que por razones prácticas, de seguridad y para evitar que el mercado de valores se entrase con la necesidad de inscribir los trasposos que dan cuenta de la cesión o transferencia de las acciones en los Registros de Accionistas de las compañías emisoras a nombre de los inversionistas o clientes, el artículo 179 de la Ley sobre Mercado de Valores admite que los corredores de la bolsa puedan mantener valores por cuenta de terceros, pero a nombre propio.

**xi.** Señala que esta facultad tiene la naturaleza jurídica de un mandato a nombre propio, que permite la inscripción de acciones a nombre del corredor de bolsa en un Registro de Accionistas de la sociedad emisora, lo que constituye una excepción al principio de que la transferencia o cesión de acciones produce efectos frente a la sociedad y a terceros una vez inscritas a nombre del adquirente. En estos casos, la inscripción de los valores y la individualización completa del cliente en un registro especial que deberá llevar el corredor, "hará fe en contra de las personas señaladas, pudiendo los interesados reclamar en todo tiempo sus derechos, valiéndose de cualquier medio de prueba legal".

**xii.** El inciso segundo del mismo artículo 179 de la Ley sobre Mercado de Valores, obliga a los corredores a abrir una cuenta destinada al depósito de esos valores en alguna de las empresas de depósito y custodia de valores, reguladas por la Ley N° 18.876 de 1989, que establece el marco legal para la Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores. Así todos los corredores de bolsa y las bolsas de valores en su carácter de mandatarios, mantienen cuentas de depósito de valores en el DCV; pero son los terceros o clientes por cuya cuenta el corredor o la bolsa mantiene esos valores depositados, quien se reputa dueño de los mismos.

**xiii.** El inciso tercero del mismo artículo 179 de la Ley de Mercado de Valores señala que cuando la empresa de depósito de valores administre el Registro de Accionistas de la sociedad emisora respectiva, la entrega de las acciones en depósito que efectúe un corredor o una bolsa de valores se efectuará mediante anotaciones simultáneas, tanto en la cuenta que corresponda de las que mantenga el depositante, como en el registro del emisor respectivo. Por su parte el artículo 5° de la Ley de Depósito y Custodia de Valores señala que "ante el emisor de los valores y terceros, salvo las excepciones que se contemplan en esta ley, la empresa es considerada dueña de los valores que mantienen en depósito, lo que no significa que el depositante o su mandante, en su caso, dejen de tener el dominio de los valores depositados, para el ejercicio de los derechos políticos y patrimoniales, cuando corresponda". En consecuencia, ZZ era dueña de las acciones TR2.A a la época de la venta en la bolsa, por efecto de la liquidación de la simultánea N° \*\*\*\*\*, por lo que no pudo haber incurrido en ninguna infracción contractual; y no le era aplicable una limitación privada que afectaba exclusivamente a los ejecutivos de TR2.A.

**c. Prohibición de compensar.**

- i.** Respecto de la prohibición de compensar, señala que XX ha invocado disposiciones legales que no tienen aplicación en el caso, omitiendo las estipulaciones contractuales que rigen a las partes y los

reglamentos bursátiles aplicables. Agrega que se han citado como normas infringidas el artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores y el artículo 28 del Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, que impedirían compensar las deudas que los clientes mantengan con los corredores con la liquidación o precio de venta de valores o títulos que aquéllos les encarguen vender. Eso es así, salvo que existe autorización para compensar.

ii. Recalca que XX en la propia Simultánea N° \*\*\*\*\* autorizó expresamente a ZZ para pagarse de deudas que mantuviera con el corredor, con el producto o precio de ventas de las acciones liquidadas objeto de la misma Simultánea; y que esto estaría conforme con la Condiciones Generales y con las normas y reglamentos bursátiles. Reproduce parte de la Simultánea N° \*\*\*\*\* , en que se autoriza a ZZ para liquidar en forma anticipada la simultánea y con su producto liquidar o cubrir total o parcialmente la posición el Cliente; y además, en la parte en que XX ordena expresa e irrevocablemente al Corredor para que venda, emplee o aplique cualquier valor, dinero u otros bienes que el cliente le hubiere entregado.

iii. A mayor abundamiento, las acciones TR1 y TR2.A pertenecían legalmente a ZZ a la época de su liquidación anticipada y ulterior venta en Bolsa, por lo que jurídicamente no existe siquiera compensación, puesto que el precio de venta de las acciones pertenecía a ZZ, que en virtud del contrato de Simultánea N° \*\*\*\*\* , lo aplicó a la deuda.

**d. El Derecho.**

i. A continuación, refuta los fundamentos jurídicos de la demanda, en lo referente a las supuestas infracciones contractuales y a los requisitos de la indemnización de perjuicios pretendida, señalando en primer término que no ha habido infracción de ninguna obligación derivada de las Condiciones Generales cuya resolución se pretende. Señala que en la liquidación anticipada de la referida Simultánea y en la venta de acciones, ZZ actuó con estricto apego a la propia orden, a los Reglamentos de la Bolsa de Comercio de Santiago y a las Condiciones Generales.

ii. Analiza enseguida las Condiciones Generales, destacando que XX declaró: **a)** Que era su intención efectuar operaciones a plazo sobre valores, sujetándose a los estatutos, reglamentos y circulares de la Bolsa de Comercio de Santiago y a sus propias Condiciones Generales; **b)** Que estaba informado sobre el mercado de operaciones a plazo sobre valores y que conocía los riesgos envueltos en él, los que podían ser substancialmente mayores que los riesgos propios de las operaciones normales y aceptaba sufrir pérdidas importantes si el curso de las cotizaciones se movía en un sentido distinto al esperado por el cliente, no siendo a veces posible eliminar o limitar esas pérdidas por la cobertura o liquidación de una operación; **c)** Que las órdenes debía darlas por escrito; **d)** Que toda orden importa necesariamente una orden expresa e irrevocable del cliente al corredor, para que éste ejecute una orden de signo contrario, con el objeto preciso de efectuar una operación de cobertura o de liquidar –incluso anticipadamente– la posición del cliente o completar una provisión, conforme a la normativa aplicable, prácticas bursátiles y las Condiciones Generales; **e)** Que el cliente está obligado a efectuar la provisión de fondos para sus operaciones y el corredor irrevocablemente autorizado para cubrir o liquidar las órdenes a que falte la provisión, quedando obligado el cliente a cubrir el déficit en contra, derivado de la liquidación de las órdenes no provisionadas; **f)** Que las operaciones se liquidan en la fecha de liquidación correspondiente, conforme a la normativa, instrucciones del directorio de la Bolsa de Comercio de Santiago; y **g)** Que conoce y acepta la reglamentación aplicable a las operaciones a plazo sobre valores. Concluye reafirmando

que la Simultánea \*\*\*\*\* era una operación simultánea en particular, regida por los términos de la respectiva orden, los reglamentos de la Bolsa de Comercio de Santiago y las Condiciones Generales, en virtud de las cuales procedió ZZ, sin infracción contractual de ninguna especie, sino ateniéndose a ellas.

iii. Luego, analiza la inexistencia de perjuicios. Señala al respecto que el perjuicio que la demandante dice haber sufrido como consecuencia del costo financiero por \$21.925.561, por mantener vigentes las operaciones simultáneas, representado por la tasa de interés implícita de cada operación, constituida por el spread de precio de compra y venta de las acciones, no constituye tal perjuicio, porque el demandante no desconoce que las operaciones simultáneas son reales y las órdenes fueron suscritas e impartidas por XX. El argumento de la existencia de una orden verbal pendiente, para vender las mismas acciones objeto de la simultánea, cae por su peso, porque esa orden debía darse por escrito para que fuera oponible al corredor; y si la hubo, fue revocada y dejada sin efecto por la orden expresa, escrita y firmada del cliente, al efectuar quince operaciones simultáneas sucesivas con las mismas acciones, por más de un año, actuación contraria e incompatible con esa alegación.

iv. Respecto de los perjuicios demandados, relativos al costo directo que habría soportado XX al haber tenido que solventar con dineros propios la venta posterior de las acciones de TR1 a, por la diferencia entre el precio de venta del 1° de diciembre de 2011, de \$82, versus el precio de liquidación de la Simultánea N° \*\*\*\*\*, en marzo de 2013, de \$37 por acción, señala que no son perjuicios, sino el resultado adverso del riesgo propio de las operaciones a plazo sobre valores, con relación al cual el propio demandante declaró que podían ser substancialmente mayores que los riesgos de las operaciones normales; y que aceptaba sufrir pérdidas importantes si el curso de las cotizaciones se movía en un sentido diverso al esperado por el cliente, no siendo posible eliminar o limitar esas pérdidas por la cobertura o liquidación de una operación.

v. Respecto de los perjuicios reclamados en la modificación de la demanda, consistentes en el costo financiero del dinero disponible a su favor, como resultado de la liquidación anticipada de la Simultánea N° \*\*\*\*\*, señala que es un daño auto infligido, por cuanto por carta de 14 de marzo de 2013, ZZ puso a disposición de XX \$39.423.554, correspondiente al saldo a su favor de la liquidación anticipada y la venta de las acciones objeto de la referida Simultánea. Ese saldo debía ser abonado en la cuenta corriente del Cliente por el Corredor, de acuerdo con lo convenido en la oración final del artículo 3° de las Condiciones Generales. En consecuencia, esos dineros siempre han estado a disposición de XX, y si no los ha reclamado, se debe a su responsabilidad.

**e. Peticiones.**

i. Sobre la base de los antecedentes de hecho y los argumentos de derecho precedentemente consignados, solicita se tenga por contestada la demanda, darle tramitación y rechazarla en todas sus partes, con expresa condenación en costas.

11° A fojas 108, rola la réplica de la demandante, dando por reproducidos los antecedentes de hecho y de derecho hechos valer en la demanda; y rechazando íntegra y expresamente la exposición de hechos efectuada por la demandada en su contestación, enfatizando lo siguiente:

a. Que la discusión parece reducirse a si resulta posible y creíble que la demandante haya comprado, por recomendación de la demandada, ciertas acciones, con orden de venta inmediata, lo que no fue ejecutado por ZZ, generando graves perjuicios a la demandante; o si, por el contrario, los hechos

acontecieron como los expuso la demandada en su contestación, es decir, que ZZ recibió de la actora, sin recomendación de esta corredora, una orden de compra de ciertas acciones, sin orden de venta inmediata, que se negó a pagar por mero capricho, obligando a la referida corredora a liquidar esas acciones y otras, que garantizaban el precio.

**b.** Que para resolver la referida disyuntiva, este sentenciador deberá estar al mérito de las pruebas y a la coherencia de ambos relatos de los hechos que sirven de base al presente juicio.

**c.** Que el relato de la demandada carece de lógica.

**d.** Que la conducta de la demandante se enmarca en las prácticas y normas que regulan la compra-venta de acciones, especialmente las de primera emisión. Respecto de éstas es normal que las corredoras recomienden a sus clientes la compra de este tipo de acciones, con un doble interés por parte de ella: producir una ganancia para el cliente y cumplir con una meta de colocación de acciones de esa primera emisión. Es así como a la demandante se le recomendó por su ejecutivo de ZZ que comprara las acciones de TR1, siendo la práctica absoluta que sean vendidas de inmediato por el comprador, para generar una ganancia, en la mayoría de los casos, denominada “pasada”. Si no se produce la venta inmediata, se vuelve incierta la operación y aumenta el riesgo para el cliente. Por otra parte, es conveniente para la corredora, pues cumple con el compromiso de colocar esas acciones en el mercado. Por todo eso, es lógico y consistente que la demandante haya ordenado la venta inmediata de las acciones. Agrega que esa fue la conducta de muchos otros clientes de ZZ, que siguieron el mismo consejo, y vendieron de inmediato.

**e.** Que la hipótesis fáctica de la demandada no se sostiene: Expresa que esa orden de compra, a diferencia de las demás, era sin orden de venta inmediata, para mantenerlas en cartera. No obstante, carece de sentido que no se haya exigido el pago inmediato del precio de las acciones, como cualquier cliente, sino que se inició un extraño e irregular procedimiento. La compra de acciones tuvo lugar el 1° de diciembre de 2010 y al 28 del mismo mes, aún XX no pagaba el precio y ZZ no había ejecutado acto alguno para pagarse, pese a haber podido incluso vender las acciones del comprador moroso, para hacerse de inmediato el pago del precio insoluto. Tampoco resulta lógico que un buen cliente de ZZ como XX demorara el pago de una compra de acciones pura y simple. Señala que en un acto de generosidad, ZZ procedió a financiar la compra mediante una operación simultánea: ZZ compró las acciones a XX y, en el mismo acto, se las vendió nuevamente, gozando XX de un plazo para pagarlas. Además, sin comisión y sin incorporar en la deuda de esa simultánea el interés devengado en el período que existió entre la compra inicial y el día en que se ejecutó la primera simultánea. Las explicaciones para este proceder serían: a) XX era un muy buen cliente, lo que justificaba un trato especial. Efectivamente era un buen cliente, porque pagaba buenas comisiones. Deja de ser buen cliente si no paga sus operaciones; b) Ciertos actos, como la venta inicial de acciones de primera emisión, no son objeto de comisiones.

**f.** Reitera que XX sostiene que no pagó la compra de las acciones, porque pensó que ya se habían vendido y que con el producto de la venta se había pagado el precio, lo cual es lógico, cuando el cliente ha dado orden de venta inmediata. Pero como ZZ no cumplió con esa instrucción, su ejecutivo señor C.A., aseguró al representante de XX que las acciones rebotarían, mejorando de precio, solicitándole calma y paciencia, hasta que ello ocurriera. Pero no fue así. La acción de TR1 siguió bajando de precio.

**g.** Llama la atención a la demandante que el 28 de diciembre de 2010, al encontrarse ZZ con una

compra de acciones impaga y un importante saldo negativo en la cuenta de XX, no efectuara gestión alguna de cobro. La razón sería el reconocimiento de su culpa, al no haber cumplido con la venta inmediata de las acciones TR1. En la alternativa de soportar la pérdida ZZ, con una eventual repetición contra los ejecutivos responsables, optó por efectuar una simultánea y, posteriormente, ir renovándola, hasta que la acción subiera de precio. Entretanto, el cliente pagaría un interés muy bajo y no se le cobraría comisión. El juez árbitro tendrá que decidir cuál relato le parece más coherente, frente a la realidad de que la simultánea sólo favoreció a ZZ.

**h.** Luego, analiza las operaciones Simultáneas, señalando que consisten en que el dueño de una acción la vende y compra, simultáneamente, recibiendo el precio de compra de inmediato y obligándose a pagar la compra a un plazo determinado. En este caso, ZZ tenía impaga la compra de acciones de TR1, entre el 1° de diciembre de 2012 y el 28 del mismo mes y año. El 29 de diciembre se realiza una simultánea de esas acciones, vendiendo y comprando, simultáneamente, 3.988.498 acciones de TR1, con lo que se pagó parte del precio vigente desde el 1° de diciembre. El saldo del precio se pagó mediante la venta, también en simultánea de otras acciones de propiedad de XX, puesto que el precio de venta no alcanzaba para alcanzar el precio inicial de compra. La compra simultánea restituyó esas acciones a XX, quedando ésta con la obligación de pagar el precio a plazo, sin comisión para ZZ.

**i.** Agrega que la idea de ZZ era renovar indefinidamente estas simultáneas hasta que las acciones de TR1 recuperaran su valor inicial, oportunidad en que se venderían, pagándose definitivamente el precio de la compra de 1° de diciembre de 2010 y liberando el resto de las acciones que se habían tomado para cubrir la pérdida de la venta inicial. Señala que en mayo de 2011, oportunidad en que la acción de TR1 alcanzó el precio de compra inicial, se vendieron 711.000 acciones, disminuyendo el tamaño del daño para XX. Tampoco ZZ cobró comisión por esa venta.

**j.** Refuta, a continuación la tesis de la demandada, de que estas simultáneas se ajustaron estrictamente a las normas que regulan la actividad, con un tratamiento similar al de cualquier cliente "prime". Señala que ello no es efectivo, puesto que no es normal que no se cobre comisión; además, porque las renovaciones de estas simultáneas no fueron inmediatas a su vencimiento, de manera que quedaban compras de acciones vencidas y morosas, lo que no es una práctica habitual en la bolsa, sino absolutamente irregular; por último, no todas las simultáneas se efectuaron previa autorización de XX, porque la Simultánea N° \*\*\*\*\* nunca fue aceptada por XX. ZZ intenta disimular esta situación con la presentación de un correo electrónico de 15 de febrero, en el que se dice que debe regularizarse la situación.

**k.** Reitera que toda esta argumentación no es creíble ni lógica. Y que la verdad es que ZZ se estaba beneficiando de estas simultáneas, porque le permitían postergar la venta definitiva de las acciones y el reconocimiento de la pérdida producida por su negligencia. Ésa sería la razón por la cual estuvo dispuesta de infringir las normas y prácticas del mercado, trabajando sin remuneración y perder cantidades menores de dinero.

**l.** Respecto de la última simultánea, la N° \*\*\*\*\* , XX no quiso autorizar más simultáneas, generando el sinceramiento del error de ZZ y una pérdida para ella; pero la corredora decidió no soportar la pérdida, por lo que decide liquidar esa simultánea, con meses de retraso, lo que es ilegal; desentenderse de su responsabilidad como generadora de la pérdida de XX; y pagar definitivamente el precio inicial de las acciones de TR1.

**m.** Rebate la tesis de ZZ, en el sentido de que podía vender estas acciones sin orden de XX, porque

era la dueña de las acciones, ya que por la simultánea no se transfiere el dominio de las acciones al cliente. Considera que éste es un error grave, por cuanto la simultánea no es una venta al día y una promesa de compra, sino una venta con pago al día y, simultáneamente, una compra con pago a plazo, de manera que las acciones siempre quedan en el dominio del cliente. Señala que las simultáneas son una forma de financiamiento, que en su espíritu no considera que el cliente se desprenda de las acciones involucradas. Por eso, no se comunica a las autoridades de valores los cambios en el dominio de las acciones, lo que no ha ocurrido en este caso. Además, tendría efectos tributarios. Todo ello lleva a concluir que la liquidación de una simultánea sin autorización del cliente o contra las órdenes expresas de éste, le es inoponible a éste.

**n.** Llama la atención la demandante sobre el cambio de actitud de la demandada, desde dar un trato preferencial al cliente “prime” a cobrarle violentamente y venderle sus acciones. Señala que la razón es que quería seguir esperando hasta que las acciones de TR1 recuperaran su valor inicial; pero la solicitud de XX de sincerar la situación, mediante correo electrónico de 15 de febrero de 2013, trae como consecuencia un cambio de actitud, desconociendo que el origen de la misma es la negligencia de ZZ, para así no tener que asumir la pérdida, con consecuencias para los ejecutivos que continuaban en la corredora. XX pidió esta regularización de la situación, y a ello se debió la salida, a mediados de 2012, de los dos ejecutivos que cometieron el error de no vender las acciones el mismo día de su colocación en bolsa.

**o.** Por último, hace presente que la conducta de la demandada en relación con las órdenes verbales, ha sido zigzagueante, pues reconoce el valor de ellas en cuanto la beneficia, respecto de órdenes de ventas de acciones y autorizaciones de renovación de simultáneas; pero cuando se trata de reconocer una orden verbal de venta inmediata, dada conjuntamente con la orden de compra de las acciones objeto de la IPO, exige orden escrita y firmada.

**p.** En el mismo sentido, advierte falta de consistencia, cuando se asila en el cumplimiento de órdenes del cliente para ejecutar actos que lo dañan, en tanto se disculpa de cumplir sus órdenes cuando lo benefician: liquidar con perjuicio de XX las acciones de TR1, porque estaba implícito en la no renovación de la simultánea, supuestamente ordenada por XX; pero justificar el incumplimiento de la orden de venta inmediata, sobre la base de que el precio disminuyó inmediatamente después de la colocación de las acciones, que reportaría una pérdida para el cliente, en circunstancias que si una acción amenaza derrumbarse, lo más conveniente es vender rápido.

**q.** Finalmente, plantea la disyuntiva que debe resolver el árbitro, acerca de cuál de las exposiciones de las partes resulta más creíble, evidente y coherente.

**12°** A fojas 121, rola la dúplica, que analiza la réplica de la demandante, señalando que no se ha hecho cargo de los argumentos de la contestación de la demanda y, por el contrario, ha cambiado su discurso, olvidando los argumentos de la demanda y la contestación; y planteando una confrontación dialéctica entre posiciones respecto de las cuales el árbitro debe decidir. En definitiva, no han sido contradichos los argumentos de la contestación:

**a.** No se hace cargo de la afirmación de ZZ acerca de haber sido renovado las simultáneas en quince oportunidades, durante un año, aumentando la garantía de acciones, si consideraba que la pérdida implícita de cada una de ellas era de cargo de ZZ, sin dejar constancia, ni siquiera unilateralmente de ello.

- b. Tampoco de cómo, al renunciar el ejecutivo C.A., no se dejó constancia de lo anterior y siguió celebrando operaciones simultáneas.
  - c. Por qué, si había orden de venta inmediata de acciones de TR1 después de la IPO, no se dejó nunca constancia escrita.
  - d. Cómo XX dio instrucción de vender 711.000 acciones de TR1 a \$82 por acción en mayo de 2011, para disminuir la contingencia de pérdida, ya que por unas horas alcanzó el precio inicial. Esto no prueba ninguna convención verbal con ZZ.
  - e. ZZ no señaló en la contestación que quien dio la orden de compra de acciones en la IPO de TR1 fue A.M., sino C.M., actuando por XX, lo que tampoco ha sido contradicho.
  - f. Tampoco se hace cargo de los argumentos y defensas hechos valer por ZZ en los acápites: Falta de venta de acciones; venta de acciones sin autorización expresa; prohibición de compensar; y falta de liquidación de la operación simultánea N° 1578991; del capítulo IV de la contestación de la demanda.
  - g. Tampoco se hace cargo de los argumentos jurídicos respecto de los artículos 2131 y 2149 del Código Civil acerca del mandato; ni sobre las Condiciones Generales, que contienen una norma especial para las órdenes de los comitentes, distinta de la del artículo 6° del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago.
  - h. No se refiere la réplica al razonamiento de ZZ respecto de que las órdenes de los comitentes a los corredores deben ser por escrito; y que si no lo fueren, la carga de la prueba recae sobre el comitente.
  - i. Tampoco sobre el argumento respecto del hecho de que la autorización expresa de liquidar la simultánea N° \*\*\*\*\* estaba dada en la propia orden de esa simultánea, en concordancia con las Condiciones Generales y los Reglamentos, los que, además, permitían la compensación.
  - j. Finalmente, ZZ no se ha hecho cargo del hecho de que la liquidación de la simultánea N° \*\*\*\*\* no se efectuaba conforme a procedimientos generales de las operaciones bursátiles, sino de acuerdo a las Condiciones Generales y a la propia orden de la referida simultánea.
  - k. Respecto de la acción de perjuicios, la réplica no se hace cargo de lo argüido sobre inexistencia de perjuicios.
- I. A continuación, se hace cargo de los argumentos de XX:**
- a. No es efectivo que la práctica absoluta que en las compras de acciones de las IPO sea la venta inmediata de las acciones adquiridas. Los clientes que son inversionistas calificados deciden en qué acciones o valores invertir. La definición de esta clase de inversionistas está en el Art. 4° bis letra f) de la Ley de Mercado de Valores, en que se destaca que a su respecto cabe presumir que poseen un conocimiento acabado del funcionamiento del mercado de valores. XX es un inversionista calificado. Además, había participado en otras IPO.
  - b. La propia sociedad ZZ participó a través de ZZ en seis IPO; y sólo en una, la de TR5, dio instrucciones de vender el mismo día.
  - c. En la IPO de TR1 participaron 473 clientes de ZZ, que compraron 116.391.624 acciones de la sociedad, por \$9.547.781.124; y sólo diez vendieron sus acciones de inmediato, por un total de 15.891.522 acciones y \$1.316.544.379, lo que representa el 13,79% del total de la adquisición.
  - d. En consecuencia no es efectivo lo aseverado por XX, en el sentido de que sería una práctica absoluta vender de inmediato, sino por el contrario, que no se vendan el mismo día de la IPO. Tampoco había sido la práctica habitual de XX.

- e.** No habría sido lógico que ZZ hubiera asegurado una rentabilidad a sus clientes, si no tenía ninguna posibilidad de controlar el precio de mercado de la acción de TR1.
- f.** Se trata de conjeturas incausadas suponer que el hecho de que ZZ no exigiera el pago inmediato del precio de las acciones de TR1 demostraría que la compra de XX no fue para inversión; y que de ello se inferiría que ZZ era el responsable de una eventual pérdida.
- g.** Se señala que los corredores, en el hecho, financian a sus clientes compradores de acciones, porque en la mayoría de los casos no hacen provisión de fondos para la compra, por cuanto el corredor no lo exige y porque normalmente mantienen acciones en cartera, que sirven de garantía.
- h.** Pero esta situación no es eterna. En este caso, la acción comenzó a bajar, XX se mantuvo a la expectativa y ZZ estaba tranquilo, porque de liquidarse la operación, XX sólo debía cubrir la diferencia entre el valor de adquisición y el de venta. Al llegar a fin de año, antes del balance, XX optó por financiar la operación mediante una simultánea y esperar un mejor precio de la acción, en vez de hacer la pérdida.
- i.** Agrega que en ZZ no hay una política de cobro de intereses por atraso en la cobertura o provisión de fondos por parte de los clientes, si se trata de períodos acotados de tiempo y se cuenta con la convicción de que el cliente reaccionará ante un requerimiento, lo cual es parte del tratamiento comercial con los clientes, especialmente si son de nivel prime y continúan operando con ZZ. XX tenía un movimiento importante por intermedio de ZZ. Además el señor A.M., gerente de finanzas de TR2.A, operaba frecuentemente con ZZ.
- j.** Que no es efectivo que el hecho de no cobrar comisiones por las operaciones simultáneas acredite que ZZ se hizo cargo de las pérdidas de XX por la baja de precio de la acción de TR1.
- k.** Señala que hay que distinguir entre comisiones por la IPO y comisiones por simultáneas. Agrega que en las adquisiciones de acciones en IPO, no se cobran comisiones; en las simultáneas, ZZ puede o no cobrar comisiones, dependiendo del cliente y de la ganancia o pérdida que la inversión esté significando para la corredora, como una forma de fidelizar a los clientes importantes, como XX. Consigna a continuación estadísticas acerca del cobro de comisiones en operaciones simultáneas, afirmando que del total de ellas, más de la mitad de los clientes han operado sin cobro de comisión en ellas; que respecto de la IPO de TR1, más de la mitad de los clientes y más de la mitad de las operaciones se efectuaron sin cobro de comisión; y que respecto de las operaciones simultáneas de XX, esta sociedad efectuó a través de ZZ 16 operaciones simultáneas con acciones de compañías distintas de TR1, todas sin comisión. Eso no significa que estas operaciones hayan sido gratis, pues en todas se cobró el interés correspondiente.
- l.** Finaliza su réplica ZZ reiterando que se trató de un negocio de XX, que en esa sociedad recayeron las pérdidas; que durante todo el período en que se celebraron y renovaron operaciones simultáneas con acciones de TR1, todas con órdenes firmadas por XX, este inversionista calificado fue regularizando las pérdidas con su patrimonio, por la vía de agregar acciones objeto de la operación simultánea o para garantía de la misma, acciones de otras compañías, por un total de \$134.743.558. Por lo anterior, resulta inexplicable que XX sostenga que tenía dadas las instrucciones para la venta inmediata de las acciones adquiridas en la IPO de TR1, que utilizó para operaciones simultáneas durante más de un año, y que ZZ se había responsabilizado por la pérdida, si en el intertanto jamás impartió la instrucción de vender las acciones y, por el contrario, las renovaba periódicamente; y por otra parte contribuyó con \$134.743.558 de su patrimonio, para ir cubriendo la pérdida.

**12°** A fojas 134 rola la resolución que convoca a las partes a conciliación.

**13°** A fojas 135 rola el acta de la audiencia de conciliación, en la cual hay constancia de no haberse producido.

**14°** A fojas 136 rola la resolución que recibe la causa a prueba.

**15°** A fojas 142 y 143 hay constancia de haberse notificado a las partes la interlocutoria de prueba.

**16°** A fojas 144 rola la solicitud de reposición efectuada por la parte de XX respecto de la interlocutoria de prueba.

**17°** A fojas 152 rola el texto definitivo de la interlocutoria de prueba, en que se fijan como hechos pertinentes, substanciales y controvertidos, los siguientes:

**A.** Resolviendo a la solicitud de reposición de la resolución que recibe la causa a prueba, presentada por la demandante XX, atendido que precisa de mejor manera los hechos pertinentes, substanciales y controvertidos, se la acoge en todas sus partes, debiendo recaer la prueba sobre los siguientes puntos:

- 1.** Existencia y términos de un documento denominado “condiciones generales de las operaciones de compra venta a plazo de valores” celebrado entre ZZ y XX.
- 2.** Efectividad de haberse acordado entre el representante de ZZ y el representante de XX la participación de ésta en una Oferta Pública Inicial de acciones de la empresa TR1; y en caso de ser efectivo, términos de ese acuerdo.
- 3.** Efectividad de haberse encomendado al representante de ZZ la adquisición de acciones de TR1 por parte del representante de XX en la Oferta Pública Inicial y en caso de ser efectivo, condiciones en que debía realizarse la operación, número de acciones y precio de las mismas.
- 4.** Efectividad de haberse comprometido ZZ a colocar acciones de TR1 en la Oferta Pública Inicial; y en caso de ser efectivo, cuántas acciones colocó y a quiénes; y si los adquirentes enajenaron esas acciones, oportunidad y precio en que lo hicieron.
- 5.** Efectividad de haberse encomendado al representante de ZZ la venta de acciones de TR1 por parte del representante de XX, adquiridas en la Oferta Pública Inicial; y en caso de ser efectivo, oportunidad en que ello ocurrió y si la demandada cumplió esa orden en los términos en que la recibió.
- 6.** Efectividad de haber financiado ZZ, con fondos propios, el primer mes siguiente a la compra de acciones de TR1 adquiridas en la Oferta Pública Inicial.
- 7.** Efectividad de haberse celebrado un “contrato de simultánea”, con fecha 29 de diciembre de 2010, entre ZZ y XX relativo a las acciones de TR1 adquiridas en la Oferta Pública Inicial; y, en caso de ser efectivo, términos de tal contrato.
- 8.** Efectividad de haberse cursado sucesivas simultáneas entre las partes, términos y resultados de las mismas. De ser efectivo, cuántas fueron y hasta cuándo; y cuáles fueron sus condiciones.
- 9.** Efectividad de haber quedado una deuda de XX en favor de ZZ, fecha y número de la última simultánea firmada por ambas partes; monto y circunstancias que la habrían producido; y si esta última efectuó una compensación para saldarla.
- 10.** Efectividad de haberse comunicado por XX a ZZ la instrucción de no disponer de acciones de TR1 y TR2.A, y de haberse vendido de todas maneras esas acciones.
- 11.** Efectividad de haber quedado un saldo a favor de XX, que no ha sido restituido.
- 12.** Naturaleza y monto de los perjuicios que habría sufrido la demandante como consecuencia de la actuación de ZZ.

13. Efectividad de no haber sido liquidada por ZZ la simultánea N° \*\*\*\*\*.

18° A fojas 150 rola la lista de testigos de la parte de ZZ.

19° a fojas 154 rola la lista de testigos de XX.

20° Prueba instrumental:

**A. Prueba instrumental de la demandante, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 184 del cuaderno principal:**

a. Condiciones Generales de las Operaciones de Compraventa a Plazo de Valores, entre ZZ y XX, con fecha 18 de junio de 2009, documento respecto del cual cabe consignar las siguientes estipulaciones:

i. Ambas partes se sujetan a las normas contenidas en los Estatutos de la Bolsa de Comercio, su Reglamento, Circulares y a estas Condiciones Generales. El corredor queda, además, sujeto a las instrucciones fundadas de la Bolsa de Comercio, mediante comunicaciones internas o instrucciones y toda actuación del Corredor ajustada a dichas normas, afecta directamente al cliente.

ii. Las órdenes que dé el cliente, deben constar por escrito, pudiendo aceptar el corredor órdenes verbales, que deben ser confirmadas por escrito dentro de los cinco días hábiles bursátiles siguientes. Toda orden para efectuar cualquier operación importa, necesariamente, una orden expresa e irrevocable del Cliente al Corredor, para que éste ejecute una orden de signo contrario respecto de los mismos valores, con el preciso objeto de efectuar una operación de cobertura, o de liquidar, incluso anticipadamente, la posición del Cliente, o de completar una provisión, en todos los casos que fuere procedente de conformidad a las disposiciones aplicables, a los usos y prácticas bursátiles y a las Condiciones Generales.

iii. El Cliente proveerá al corredor, junto con la respectiva orden de bolsa, los valores que le encomiende vender o del precio de los valores que le encomiende comprar. El corredor puede, a su elección, exigir una provisión inferior al total necesario, siendo siempre obligación esencial del cliente completar íntegramente la provisión; o elevarla hasta el monto que el corredor exija. Si el cliente no incrementare o no completare la provisión que el Corredor le requiera, el corredor queda irrevocablemente autorizado para que cubra o liquide la o las órdenes respecto de las cuales faltare provisión del cliente, o tome una posición de signo contrario a aquéllas, quedando el cliente obligado a solucionar a favor del corredor cualquier déficit que en contra del cliente se produjere con motivo de la liquidación de tales órdenes. Si, por el contrario, como resultado de la liquidación quedare un saldo a favor del cliente, el saldo que restare será abonado en la cuenta corriente del cliente por el corredor.

iv. El corredor puede exigir al cliente, en cualquier momento, la constitución y mantención de las garantías mínimas que contemple la reglamentación, así como las garantías adicionales cuando lo estime aconsejable. Si el cliente no cumple estas exigencias, el Corredor queda facultado para adoptar todas las medidas y providencias que permita la reglamentación de la respectiva Bolsa, incluyendo la liquidación inmediata de las garantías que ya se hubieren constituido, sin que el cliente pueda reclamar ningún tipo de perjuicios, entendiéndose que el cliente ha incurrido en incumplimiento grave de sus obligaciones para con el corredor.

v. El cliente otorga mandato especial e irrevocable a ZZ, para que éste actuando a nombre propio pero por cuenta y riesgo del cliente, o bien, en representación de este último, pueda constituir en prenda acciones u otros valores de la custodia del cliente, a favor de la Bolsa de Valores de que sea

miembro, a fin de garantizar las operaciones bursátiles que efectúe el mandante, como asimismo a favor de ZZ, para garantizarle todas y cada una de las obligaciones que el cliente pueda tener con él, con motivo de las operaciones bursátiles o no bursátiles encomendadas realizar o realizadas con ese corredor, quedando ZZ autorizado para autocontratar. En virtud de este mandato especial e irrevocable, ZZ puede transferir acciones y otros valores de la custodia del cliente, en cantidad suficiente, a nombre de la Bolsa de Valores correspondiente, a fin de constituir las garantías precedentemente consignadas. El cliente declara conocer y aceptar que, en el evento que no cumpla las obligaciones relativas a este contrato, las acciones o valores entregados en garantía podrán ser liquidados y con el producto se cumplirán las respectivas obligaciones.

**vi.** En cuanto a la vigencia, las Condiciones Generales tienen vigencia indefinida y se aplican a todas las operaciones que realice el corredor en representación del cliente.

- b.** Prospecto de la IPO de TR1, en que aparece como agente distribuidor TR3.
- c.** Copia del Hecho Esencial informado por TR1 al Superintendente de Valores y Seguros, de 2 de diciembre de 2010, documento en que se informa que el 1° de diciembre de 2010 se colocaron en la Bolsa de Comercio, a un precio de \$82 por acción, 1.200.952.000 acciones de pago emitidas por esta compañía.
- d.** Copia de la factura N° 4478978, emitida por ZZ a XX, de 1° del 12 de 2010, que da cuenta de la compra de 3.988.498 acciones de TR1 a un precio de \$82, lo que da un total de \$327.056.836.
- e.** Planillas de ventas de las acciones de la TR1, en los días posteriores al 1° de diciembre de 2010, en que aparece ZZ vendiendo un número importante de acciones de la referida compañía para clientes que participaron en la IPO, lo que demostraría que el negocio propuesto era “entrar y salir”.
- f.** Copias de Facturas electrónicas emitidas por ZZ a la demandante, correspondientes a las operaciones simultáneas realizadas, en que la parte destaca el hecho de que den cuenta de que no hay cobro de comisión.
- g.** Copias de Facturas electrónicas emitidas por ZZ a XX, por operaciones simultáneas efectuadas sobre acciones de otras compañías, en las que sí hubo cobro de comisión.
- h.** Copia de factura N° 4738615, emitida por ZZ a XX, de 3 de mayo de 2011, que da cuenta de la venta de 711.000 acciones de TR1 a \$82, por un total de \$58.302.000.
- i.** Declaración escrita de doña A.D., en que expresa que personalmente ofreció a don C.M. y a otros clientes comprar acciones de primera emisión de TR1, para venderlas ese mismo día, de manera de obtener la probable ganancia que habría en esa operación, lo que no requería un financiamiento, porque se pagarían con el producto de esa misma venta; y también, que por un error interno de ZZ, no se vendieron las acciones ese mismo día, como él lo había ordenado. Al bajar las acciones de precio, se optó por no venderlas y “financiar” la compra de las acciones mediante una simultánea, sin comisiones, lo que se prorrogó en el tiempo, incluso después de la muerte del señor M.B.
- j.** Copia del correo electrónico que envió el señor M.K., Gerente de Mesas de Dinero de ZZ a XX, con fecha 1° de marzo, informando que dado el tiempo de incumplimiento transcurrido, sin que se hayan regularizado las deudas mantenidas por la sociedad, producto de operaciones simultáneas, realizadas a través de ZZ, se ha determinado que de no pagarse la totalidad de las obligaciones pendientes, a más tardar el lunes 4 de marzo de 2013, a las 12:00 horas, se procederá a la venta de las acciones objeto de las operaciones señaladas, que se detallan, 3.277.498 de TR1 y 774 de TR2.A. Además,

una carta de igual tenor, de la misma fecha, firmada por el Gerente de Operaciones de, señor H.V.

**k.** Copia de carta de 4 de marzo de 2013, dirigida al señor K. por XX, en la que se expresa la sorpresa de sus representantes por el tenor de los documentos precedentemente citados, haciendo ver el incumplimiento de ZZ de la orden de venta dada por XX y la improcedencia del cobro. Además, que si se concreta la venta de las acciones consignada en los documentos precedentemente acompañados, se producirá un perjuicio que obligará a ejercer acciones legales. Por otra parte, que el señor A.M., socio de XX es Gerente de TR4, controladora de TR2.A, por lo que no se puede proceder a vender acciones de TR2.A, dado que se está en un período de inmovilidad accionaria por entrega de balance.

**l.** Copia de carta dirigida por los representantes de XX al señor A.B., con fecha 5 de marzo de 2013, en la que ponen en conocimiento lo expresado por los señores K. y V., así como de la conversación tenida por el señor C.M. con el señor T.F., en la que le señaló que ZZ carecía de poder y autorización para vender esas acciones de propiedad de XX, y que no era posible la venta de las acciones TR2.A, porque existía respecto de don A.M., relacionado con los socios de XX, prohibición de transar acciones de TR2.A, por encontrarse pendiente la entrega del balance. Además, señalan que han tenido conocimiento de la intención de ZZ de vender las referidas acciones y haber recibido sendas facturas emitidas por la corredora, las que objetan, solicitando sean repuestas en su cartera las acciones. Finalmente instan a que ZZ se abstenga de efectuar movimiento respecto de esas acciones y así evitar acciones legales.

**m.** Copia de carta del señor M.K., de 7 de marzo de 2013, por la que informa de la venta de las acciones, comunicando que se ha producido un saldo a favor por la venta de las acciones de TR1 y un saldo en contra por la venta de acciones de TR2.A, de manera que existe a favor de XX un saldo de \$39.423.554; y solicita instrucciones para hacer entrega del mismo.

**n.** Copia de carta de 14 de marzo de 2013 del señor M.K., en la que responde la citada precedentemente en "i", en la que expresa que por carta de 1º de marzo, se les dio a conocer la existencia de deudas resultantes de las operaciones de la simultánea \*\*\*\*\*, que ascendían a \$80.737.221 por acciones de TR1 y a \$21.541.844 por acciones TR2.A, requiriéndoles el pago; que existiendo la deuda desde hacía más de un mes, no fue solucionada; que en uso de sus facultades derivadas del contrato suscrito con XX y de la normativa de las Bolsas de Valores, ZZ procedió a vender 3.277.498 acciones de TR1 y 774 acciones de TR2.A; que se comunicó el resultado de dicha venta con fecha 7 de marzo; que no existe ningún incumplimiento de orden de venta ni deuda pendiente de ZZ para con XX; que efectivamente hubo una serie de operaciones simultáneas en forma sucesiva, con vencimiento la última el 7 de febrero de 2012, anticipada por el financista el 28 de enero de 2012; y que al vencimiento, XX no regularizó la deuda producida por esa operación; que la prohibición de venta de acciones de TR2.A en el período previo a la entrega del balance, por una supuesta relación con el señor A.M. con TR2.A, no alcanza a ZZ, que no tiene vinculación alguna con dicha compañía; y que ZZ sólo ejerció su legítimo derecho en su calidad de acreedor; finalmente, reitera que se encuentra a disposición de XX el excedente de la venta, por \$39.423.554.

**o.** Copia de carta de 21 de marzo de 2013, por la que los representantes de XX rechazan la liquidación de 7 de marzo de 2013, porque se procedió a vender las acciones referidas sin mandato ni autorización alguna, desconociendo la existencia y validez de las pretendidas ventas de acciones, exigiendo sean repuestas en la cartera accionaria de XX.

p. Copia de las facturas Nos. 5829146, 5829145 y 5831903, emitidas por ZZ a XX, que se refieren a las ventas antes consignadas, expresamente objetadas por XX, por corresponder a ventas contra orden expresa de ésta.

q. Copia del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago.

r. Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago.

**B. Documentos acompañados por la demandante en solicitud de fojas 217 del cuaderno principal:**

a. Copia de la orden de compra N° 4764087, de 30 de noviembre de 2010, en la que XX ordena a ZZ comprar \$1.250.000 en acciones de la sociedad Compañía TR1 a un precio de \$75 por acción.

b. Copia de un comunicado de prensa de la Superintendencia de Valores y Seguros, en el que acusa a ZZ y su ex ejecutivo C.A. por su participación en el caso "TR3", por una presunta infracción al inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, sobre mercado de valores.

**C. Objeción de documentos consignados en "A" precedente:**

a. A fojas 203, la parte demandada objeta el documento referido en "A.i" precedente, consistente en una declaración de doña A.D., por ser una mera copia simple, no autorizada por notario; por no tener fecha; y por no haber certeza de que la firma corresponda a la de doña A.D. Se lo tuvo por objetado, dejándose la resolución a su respecto para definitiva.

**D. Objeción de documentos consignados en "B" precedente:**

a. A fojas 256, la parte demandada ha objetado los documentos referidos por las siguientes razones:

i. Por haber sido acompañados extemporáneamente, pues ya había vencido el término probatorio.

ii. Por no cumplirse los requisitos que la ley contempla para ser admitidos en parte de prueba, concluido el período probatorio, ya que pudieron presentarse antes; y no son necesarios para la decisión del pleito.

iii. Respecto del primer documento, copia de una orden de compra de 30 de noviembre de 2010, pudo ser acompañado junto con el resto de los documentos, en la presentación de 28 de enero de 2014. Si no se acompañó debió ser por olvido y no se explicó por qué se justifica su admisión fuera del término probatorio. Además, ninguno de estos documentos son necesarios para la decisión del asunto controvertido, porque no agregan nada a la litis, atendidos los puntos de prueba fijados por el Tribunal.

iv. Señala también que la Orden de Compra N°4756404-0, de 29 de noviembre de 2010, no fue siquiera mencionada en el escrito presentado por la demandante. Agrega que en un proceso de IPO se envían varias órdenes de compras a diferentes personas, con distintos precios límites y montos; pero la que vale es la última firmada y renovada por el cliente, respecto de las cuales se hayan enterado las garantías exigidas por la bolsa de valores respectiva.

v. Agrega que XX cursó tres órdenes de compra a \$75, \$72 y \$85, decidiendo finalmente dejarla abierta a precio de mercado; y quedando anuladas las anteriores. Por ello, no existen varias órdenes de compra sino sólo una, que es la que quedó en definitiva, la que se cursó en los términos y condiciones que el cliente decidió y que se acompañó a los autos.

vi. Respecto del segundo documento señala que resulta impertinente, por cuanto los cargos formulados a ZZ y a su ex ejecutivo no se relacionan con ninguno de los puntos de prueba fijados por el

Tribunal. Tampoco la demandante ha explicado su relación con estos autos y ella misma ha señalado que el caso TR3 nada tiene que ver en estos autos. Además, la demandante no había acompañado en forma oportuna ninguna noticia en relación con la investigación contra el ex ejecutivo, que era pública cuando venció el probatorio.

- b. Mediante solicitud que rola a fojas 282 de autos, la parte demandante se hace cargo de los argumentos hechos valer por la demandada para objetar estos documentos, señalando lo siguiente:
  - i. Los documentos acompañados no pudieron acompañarse antes, porque el comunicado de prensa se publicó el 31 de enero de 2014 y el probatorio venció el 29 de enero; y la necesidad de acompañar la Orden de Compra N° 4764087-0, de 30 de noviembre de 2010, surgió cuando se vio la Orden de Compra acompañada por ZZ, cuya exhibición se solicitó oportunamente, y se pudo verificar que no era la misma y no era la última.
  - ii. Además, los documentos acompañados son necesarios para la decisión del asunto controvertido, por cuanto el comunicado de prensa demuestra que ZZ y su ex ejecutivo que asesoraba a la demandante no son ajenos a las acusaciones del caso TR3, que ha parecido relevante a la demandada, cuando imputa participación en él a un relacionado con la demandante. Por su parte, la referida Orden de Compra también es necesaria para la decisión del asunto controvertido, por cuanto es posterior a la que fue acompañada por ZZ y, de acuerdo con la propia argumentación de la demandada, es la que vale y no la N° 4756404-0, acompañada por ZZ, por lo que la única manera de objetar la orden acompañada, era acompañando la N° 4764087-0.
- c. Se tuvo por acompañados los documentos, sin perjuicio del valor probatorio que se les asigne en definitiva.

**E. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 158 del cuaderno principal:**

- a. Original del contrato denominado "Condiciones Generales de las Operaciones de Compra Venta a Plazo de Valores", de 18 de junio de 2009, ya reseñado en "A.a" precedente.
- b. Copia de la ficha única de cliente A.M., de 10 de noviembre de 2008, firmada electrónicamente por él, destacando que facultaría para recibir órdenes verbales, sin conformación posterior por escrito, en su página 3 de 7.
- c. Copia de la ficha única de cliente A.M., actualizada al 18 de mayo de 2010, firmada electrónicamente por él, con la misma mención antes referida.
- d. Copia de ficha única de cliente de XX, de 15 de septiembre de 2008, firmada por don C.M., con la misma mención.
- e. Original de la ficha única de cliente de XX, actualizada al 15 de septiembre de 2008, firmada por A.M. y C.M., con la misma mención.

**F. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 162 del cuaderno principal:**

- a. Copia simple del titular y crónica del diario de 19 de agosto de 2013, que da cuenta de que el Gerente de TR4 vendió US\$ 5,7 millones de TR2.A previo a crisis del potasio. También titula Familia de A.M. enajenó US\$5,7 millones de TR2.A previo a crisis del potasio. La Sociedad XX, ligada al gerente

general de TR4, vendió a principios de julio 142.226 acciones a \$20.276,37 y \$20.290,5. Siete días después, TR4 retomó las liquidaciones en TR2.A, en promedio, a \$18.612.

b. Destaca la capacidad de anticiparse al mercado de A.M., para concluir que no se trata de una sociedad familiar falta de experiencia en materia bursátil, como para no haber tomado resguardo alguno por escrito respecto de las acciones de la IPO de TR1.

**G. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 165 del cuaderno principal:**

- a. Copia autorizada de la orden de compra de 5 de noviembre de 2010, bajo la firma de C.M., por XX, a ZZ, para adquirir acciones en la IPO, sin orden de venta inmediata o en un plazo determinado.
- b. Original de Orden de Compra N° 4756404-0, de 29 de noviembre de 2010, bajo la firma de C.M., por XX, a ZZ, para adquirir acciones en la IPO de TR1, sin orden de venta inmediata o en un plazo determinado.
- c. Copia autorizada de la Orden de Compra de 29 de marzo de 2011, bajo la firma de C.M., por XX, a ZZ, para adquirir acciones en la IPO de TR6, sin orden de venta inmediata o en un plazo determinado.
- d. Original de Orden de Compra de 21 de junio de 2012, impartida bajo la firma de A.M. y C.M., por XX, a ZZ, para adquirir acciones en la IPO de TR7, sin orden de venta inmediata o en un plazo determinado.
- e. Original de Orden de Compra de 11 de julio de 2012, impartida bajo la firma de A.M. y C.M., por XX, a ZZ, para adquirir acciones en la IPO de TR8, sin orden de venta inmediata o en un plazo determinado.
- f. Copia simple de Orden de Compra de 18 de mayo de 2011, impartida por XX a ZZ, para adquirir acciones en IPO de TR5.
  - i. Copia de factura electrónica de 19 de mayo de 2011, por la compra de acciones de esa IPO.
  - ii. Copia de factura electrónica de 19 de mayo de 2011, por la venta de las mismas acciones.
  - iii. Destaca que es la única IPO en que hubo orden de compra y venta el mismo día.
- g. Destaca que XX participó en seis IPO en un año y medio, en su calidad de inversionista calificado, lo que demuestra la experiencia en este tipo de operaciones.

**H. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 170 del cuaderno principal:**

- a. Detalle de Operaciones facturadas por ZZ a nombre de XX en los años 2010, 2011 y 2012, consistente en 15 fojas, a un promedio de 30 operaciones por foja, aproximadamente.
- b. Estados de XX en los años 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013, consistentes en 89 fojas.
- c. De estos documentos, infiere la demandada que la demandante es un inversionista calificado, en los términos del artículo 4° bis, letra f) de la Ley de Mercado de Valores; y que los estados de inversiones demuestran que XX mantuvo acciones de diversas IPO en cartera por mucho tiempo, sin orden de venta inmediata o “pasada”.

**I. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 173 del cuaderno principal:**

- a. Originales de las Órdenes de Venta Contado y Compra a Plazo de fechas 29 de diciembre de 2010, 28 de enero, 28 de febrero y 30 de marzo de 2011, todas por 3.988.498 acciones de TR1, firmadas por don C.M.
- b. Original de la Orden de Venta Contado y Compra a Plazo de fecha 17 de mayo de 2011, por 2.955.000 acciones de TR1, firmada por don A.M.
- c. Originales de las Órdenes de Venta Contado y Compra a Plazo de fechas 17 de junio y 23 de agosto de 2011, ambas por 3.277.498 acciones de TR1, firmadas por los señores A.M. y C.M.
- d. Original de la Orden de Venta Contado y Compra a Plazo de fecha 27 de diciembre de 2011, por 321.955 acciones de TR1, firmadas por los señores A.M. y C.M.
- e. Originales de las Órdenes de Venta Contado y Compra a Plazo de fechas 1° de marzo, 2 de abril, 2 de mayo, 1° de junio, 3 de julio y 6 de diciembre de 2011, todas por 3.277.498 acciones de TR1, firmadas por los señores A.M. y C.M.
- f. Original de la Orden de Venta Contado y Compra a Plazo de fecha 27 de diciembre de 2012, por 3.277.498 acciones de TR1, sin firma.
- g. Copia de correo electrónico, por el cual el señor C.M. comunica a la ejecutiva doña T.C. que la Orden consignada en la letra precedente, será firmada por los representantes de XX en los primeros días de marzo.
- h. Copia de carta de 1° de marzo de 2013, dirigida a la demandante, informando que dado el tiempo de incumplimiento transcurrido, sin que se hayan regularizado las deudas mantenidas por la sociedad, producto de operaciones simultáneas, realizadas a través de ZZ, se ha determinado que de no pagarse la totalidad de las obligaciones pendientes, a más tardar el lunes 4 de marzo de 2013, a las 12,00 horas, se procederá a la venta de las acciones objeto de las operaciones señaladas, que se detallan, 3.277.498 de TR1 y 774 de TR2.A.
- i. Copia de las facturas Nos. 5829146, 5829145 y 5831903, emitidas por ZZ a XX, que dan cuenta de la venta en Bolsa de las acciones de TR1 y TR2.A objeto de las operaciones simultáneas existentes, debido al no pago de la deuda por parte de XX.
- j. Copia de carta de 4 de marzo de 2013, dirigida al señor K. por XX, en la que se expresa la sorpresa de sus representantes por el tenor de los documentos precedentemente citados, hacen ver el incumplimiento de ZZ de la orden de venta dada por XX y la improcedencia del cobro. Además, que si se concreta la venta de las acciones consignada en los documentos precedentemente acompañados, se producirá un perjuicio que obligará a ejercer acciones legales. Por otra parte, que el señor A.M., socio de XX es Gerente de TR4, controladora de TR2, por lo que no se puede proceder a vender acciones de TR2.A, dado que se está en un período de inmovilidad accionaria por entrega de balance.
- k. Copia de carta dirigida por los representantes de XX los al señor A.B., con fecha 5 de marzo de 2013, en la que ponen en conocimiento lo expresado por los señores K. y V., así como de la conversación tenida por el señor C.M. con el señor T.F., en la que le señaló que ZZ carecía de poder y autorización para vender esas acciones de propiedad de XX, y que no era posible la venta de las acciones TR2.A, porque existía respecto de don A.M., relacionado con los socios de XX, prohibición de transar acciones de TR2, por encontrarse pendiente la entrega del balance. Además, señalan que han tenido conocimiento de la intención de ZZ de vender las referidas acciones y haber recibido sendas facturas emitidas por la corredora, las que objetan, solicitando sean repuestas en su cartera las acciones. Fi-

nalmente instan a que ZZ se abstenga de efectuar movimiento respecto de esas acciones y así evitar acciones legales.

**l.** Copia de carta del señor M.K., de 7 de marzo de 2013, por la que informa de la venta de las acciones, comunicando que se ha producido un saldo a favor por la venta de las acciones de TR1 y un saldo en contra por la venta de acciones de TR2.A, de manera que existe a favor de XX un saldo de \$39.423.554; y solicita instrucciones para hacer entrega del mismo.

**m.** Copia de carta de 14 de marzo de 2013 del señor M.K., en la que responde la citada precedentemente en "i", en la que expresa que por carta de 1º de marzo, se les dio a conocer la existencia de deudas resultantes de las operaciones de la simultánea \*\*\*\*\*, que ascendían a \$80.737.221 por acciones de TR1 y a \$21.541.844 por acciones TR2.A, requiriéndoles el pago; que existiendo la deuda desde hacía más de un mes, no fue solucionada; que en uso de sus facultades derivadas del contrato suscrito con XX y de la normativa de las Bolsas de Valores, ZZ procedió a vender 3.277.498 acciones de TR1 y 774 acciones de TR2.A; que se comunicó el resultado de dicha venta con fecha 7 de marzo; que no existe ningún incumplimiento de orden de venta ni deuda pendiente de ZZ para con XX; que efectivamente hubo una serie de operaciones simultáneas en forma sucesiva, con vencimiento la última el 7 de febrero de 2012, anticipada por el financista el 28 de enero de 2012; y que al vencimiento, XX no regularizó la deuda producida por esa operación; que la prohibición de venta de acciones de TR2.A en el período previo a la entrega del balance, por una supuesta relación con el señor A.M. con TR2, ésta no alcanza a ZZ, que no tiene vinculación alguna con dicha compañía; y que ZZ sólo ejerció su legítimo derecho en su calidad de acreedor; finalmente, reitera que se encuentra a disposición de XX el excedente de la venta, por \$39.423.554.

**J. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 181 del cuaderno principal:**

**a.** Copia simple del documento denominado "Comunicado de Prensa", impreso desde la página web de la Superintendencia de Valores y Seguros, en la que se informa que la "SVS formula cargos en relación a operaciones de Sociedades TR3", a los señores J.P., A.M., C.C. y R.G., que demuestra el avezado y acabado conocimiento que el socio y representante de la demandante y ésta misma tienen del mercado bursátil, lo que los constituye en inversionistas calificados.

**b.** Copia simple del Capítulo 2.5.6 del Manual de Operaciones de Acciones, denominadas Operaciones Simultáneas.

**K. Prueba instrumental de la demandada, en cuaderno de documentos de esta parte, acompañada a fojas 103 del cuaderno principal:**

**a.** Oficio de la Superintendencia de Valores y Seguros, dirigido al Juzgado de Letras en lo Civil de Santiago, que se refiere a materias que inciden en este juicio arbitral:

**i.** Definición y naturaleza de las operaciones simultáneas de conformidad con la legislación, reglamentos y normativa bursátil, distinguiendo entre acciones objeto de la operación y acciones en garantía de la operación.

**ii.** Propiedad de las acciones objeto de una operación simultánea y en garantía de la misma, cuando se encuentra pendiente de cumplimiento la compraventa a plazo de acciones, entre el corredor ven-

dedor a plazo y el corredor comprador a plazo, de conformidad con la legislación, los reglamentos y la normativa bursátil.

**L. Observaciones a la prueba documental de la demandada, formuladas por la demandante.**

a. A fojas 217 de autos, la demandante formula observaciones a los documentos acompañados por la demandada, en los términos siguientes:

i. En relación al Comunicado de Prensa emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros.

1. Su absoluta inconexión con el presente juicio arbitral, por cuanto el señor A.M. no es socio ni representante de la demandante.

2. No obstante, se utiliza una imputación hecha a él, para intentar demostrar la experiencia bursátil de la demandante.

ii. En relación a una noticia publicada en el diario.

1. Su absoluta inconexión con el presente juicio arbitral, por cuanto el señor A.M. no es socio ni representante de la demandante.

2. Además, los hechos que dieron origen a la controversia ocurrieron cuando el representante de la sociedad era don C.M., ya fallecido.

iii. En relación a las Fichas Únicas de Cliente acompañadas por la demandada:

1. Las Fichas de don A.M. son documentos confidenciales de un tercero, que no tienen relación con el juicio.

2. Las Fichas de XX dan la razón a esta parte, por cuanto la orden de vender acciones de TR1 adquiridas en la IPO, se hizo en forma verbal y ZZ no la rechazó, sino que la aceptó y luego no la cumplió. Esta prueba contradice la versión de la demandada en su contestación.

iv. En relación con la Orden de Compra N° 4756404-0

1. ZZ acompaña una orden que es distinta de la acompañada por XX, la N° 4764087, de 30 de noviembre de 2010, un día después de la anterior.

2. La diferencia está en el precio a que está dispuesta a comprar XX. En la acompañada por la demandada, se dice "a precio de mercado", en tanto en la posterior, acompañada por la demandante, se expresa "a un precio de \$75,0000"

3. Se pregunta si se omitió esta última porque no se respetó la instrucción en cuanto al precio, al comprar a \$82 por acción.

4. Lo anterior, genera incertidumbre sobre la forma en que ZZ ha actuado en esta operación, pues no es razonable que existan dos órdenes de compra para una misma operación.

v. En relación a las Órdenes de Compra Nos. 4656279-0, 5222468-0, 6901371-0, 6960684-0, 5407682-0 y al listado de las operaciones y estado de inversiones de XX:

1. Esas órdenes nada tienen que ver con el presente juicio.

2. Los listados de operaciones y estados de inversión emanan de la contra parte y no consta su integridad ni su autenticidad.

3. Se pretende probar un hecho no negado: que XX en ocasiones participaba en IPO para mantener acciones en cartera.

4. Pero en esta operación, materia del juicio, se dio una orden verbal de venta inmediata, al igual que en el caso de la IPO de TR5, en que se dio la misma orden y fue ejecutada, a pesar de

no haber estado firmada por XX.

5. Ninguna de las otras compras en IPO se financiaron de la manera irregular en que lo fue ésta.

vi. En relación con las Órdenes de Simultáneas acompañadas por ZZ

1. La primera orden acompañada, es de 29 de diciembre de 2010, en circunstancias que la compra fue el 1° de diciembre de ese año, lo que demuestra que se esperó por si la acción de TR1 recuperaba valor y, entretanto, ZZ “financió” la compra de esas acciones con una operación simultánea.

2. En varios casos, entre una y otra operación simultánea transcurrió un plazo importante sin que existiera una operación y, no obstante, no se cobró comisión ni interés, financiando todo ZZ. Señala tres casos, en los cuales, entre el fin del plazo de una simultánea y la celebración de una nueva, transcurrieron 18, 29 y 13 días, respectivamente.

3. La Operación Simultánea N° \*\*\*\*\* no está firmada, sin perjuicio de lo cual, ZZ le dio curso, lo cual constituye un incumplimiento grave de las obligaciones de toda Corredora de Bolsa. La operación cuyo financiamiento exigió ZZ, nunca fue firmada por los representantes de XX. El correo acompañado por XX, tratando de demostrar que tenían la aceptación de esos representantes, no es suficiente, porque la Orden debe estar necesariamente firmada; y mientras así no fuera, ZZ no podía dar curso a la simultánea. Ella debía ser firmada por C.M. y por L.M.; no por A.M., como afirma la demandada.

vii. En relación con la carta enviada por don H.V.

1. Ésta fue enviada con fecha 1° de marzo de 2013, 63 días después de dar curso a la Operación Simultánea N° \*\*\*\*\*, tuvo por objeto informar a la demandante que ZZ procedería a vender las acciones de propiedad de XX si no se procedía al pago de la totalidad de las obligaciones pendientes, a más tardar el 4 de marzo, a las 12:00 hrs. Es decir, amenazó con vender acciones de XX sin orden previa, para pagarse de una operación que esa parte no había firmado.

viii. En relación con la copia de las facturas Nos. 5829146, 5831903 y 58291245.

1. ZZ habría pretendido concretar la venta de acciones de propiedad de XX mediante esas facturas, pese a haber recibido orden expresa de que no lo hiciera. Ellas fueron rechazadas por XX, en conformidad a lo prescrito en el art. 3° de la ley 19.983, por lo que carecen de todo mérito y no avalan el auto-pago que ZZ pretende justificar.

#### **M. Documentos ordenados exhibir por la parte demandada, a petición de la demandante.**

a. A fojas 189, rola la petición de la demandante, en orden a que se exija a la demandada la exhibición de determinados documentos, algunos de los cuales ya se encontraban acompañados, disponiéndose, en definitiva la exhibición de:

i. Libro en el que se registraron las órdenes de compra dadas por los diversos clientes de ZZ para participar en la IPO de TR1.

ii. Libro de órdenes o registros de las ventas de las acciones adquiridas en la IPO de TR1 por clientes de ZZ, en los 30 días siguientes a la IPO, durante el mes de diciembre de 2010.

iii. Simultánea N° \*\*\*\*\* firmada por el representante legal de XX.

iv. Copia de la orden de venta, debidamente firmada, dada por XX en relación a las acciones de TR1,

que autorizaban a ZZ a vender 711.000 acciones en el mes de mayo de 2011, de la cual da cuenta la factura N° 4738615, acompañada por la demandante.

v. Copia de la orden, debidamente firmada, dada por la demandante, que autorizaba a ZZ a vender 3.277.498 acciones de TR1 y 774 de TR2.A, en el mes de marzo de 2013, de la que dan cuenta las facturas Nos. 5829146, 5829145 y 5831903, acompañadas por la demandante.

b. A fojas 263, rola el acta de la audiencia de exhibición de documentos.

i. Los documentos signados i. y ii. de la letra precedente, se acompañaron en disco compacto, copia del cual se encuentra agregado a los autos.

ii. Se deja constancia que el documento individualizado en iii. precedente se encuentra a fojas 186 del cuaderno de documentos.

iii. Se deja constancia que el documento signado iv., también se encuentra acompañado en el cuaderno de documentos, a fojas 184.

iv. Se hace entrega de copia de la Orden de Venta N° 5345485-0, de 3 de mayo de 2011, por la cual se instruye vender 3.988.498 acciones de TR1 a un precio mínimo de \$82 por acción.

v. No existe el documento individualizado v. en la letra precedente, por cuanto el art. 5° del contrato "Condiciones Generales de las Operaciones de Compra Venta a Plazo de Valores" de 18 de junio de 2009, celebrado por las partes, autorizaba a ZZ a efectuar la liquidación de la Simultánea N° \*\*\*\*\*.

c. A fojas 287, rola la solicitud de la parte demandante por la que formula observaciones a los documentos exhibidos en la diligencia antes referida:

i. La demandada, al solicitársele exhibir la orden de compra en la IPO de TR1, se remite a la que ya ha acompañado. La demandante ha acompañado otra, de distinta fecha y posterior a la acompañada por la demandada, lo que refleja que no se llevaba un adecuado registro de las órdenes dadas por la demandante, puesto que existen dos órdenes para la misma operación.

ii. ZZ obraba con gran informalidad, tanto para recibir como para ejecutar órdenes de compraventa, pues efectuaba ventas por XX sin orden alguna. El documento exhibido y entregado en fotocopia, individualizado en d. precedente, no tiene firma y es por el total de acciones y no de las 711.000 que, en definitiva se vendieron. Como quería reparar su error, obró rápidamente y sin orden del cliente, porque se había llegado al precio de \$82 por acción, igual al precio de compra.

iii. Insiste esta parte en el argumento de que, además, ZZ obró contra las instrucciones dadas por XX, como queda de manifiesto al vender las acciones de TR1 y de TR2.A contra las instrucciones dadas por la demandante.

21°. Prueba testimonial de la demandante.

A. Testigo M.D.

La testigo, a fojas 194, declara ser secretaria ejecutiva bilingüe, trabajar en TR9, haber trabajado en ZZ entre marzo de 2007 y octubre de 2012, haber tenido como cliente a XX., con la que no ha operado actualmente; que tiene conocimiento de los hechos principales de este pleito, aunque no ha leído los escritos; sólo ha leído una declaración que firmó, a petición de don C.M.; que comparece a petición de don A.M.;

y que renunció por mejores condiciones laborales.

Presentada al punto de prueba N° 3, "Efectividad de haberse encomendado al representante de ZZ la adquisición de acciones de TR1 por parte del representante de XX en la Oferta Pública Inicial y en caso de ser efectivo, condiciones en que debía realizarse la operación, número de acciones y precio de las mismas", declara que es efectivo; que hay una orden escrita de por medio. Declara reconocer su firma puesta en el documento individualizado precedentemente en "20° A. i."

Agrega que los hechos ocurrieron aproximadamente en 2011; que la operación fue de comprar y vender acciones de TR1; que la venta debía ocurrir idealmente el mismo día de la compra; que el beneficio buscado por XX era la diferencia de precio entre la compra y la venta; que esa ganancia no se produjo; que no se vendieron las acciones el mismo día en que se adquirieron; que no sabe por qué no se produjo la venta en la oportunidad proyectada; que la orden de venta fue impartida por XX; que la orden fue verbal; que no se produjo la venta en los días siguientes a la compra, porque la acción bajó mucho; que si se hubieran vendido las acciones en los días siguientes a la compra, habría habido una pérdida importante de dinero para XX; que ZZ no le cobró el precio de la compra de acciones de TR1 a XX; que la compra se financió en el primer mes con fondos de ZZ y los meses siguientes con simultáneas; que esas simultáneas no implicaron un cobro de comisión para XX; que no es normal que una compra de acciones se financie con fondos propios de la corredora por un mes; que tampoco es normal que las simultáneas sean sin comisión para el cliente; que las facilidades dadas a XX se debieron a que el cliente había sido perjudicado al no venderse el mismo día sus acciones TR1; que los hechos le constan porque ella recibía las instrucciones y las condiciones en que debían hacerse las simultáneas; que estaba enterado de esta situación el señor C.A., gerente general de la ZZ; que sabe que XX participó en otras emisiones iniciales de títulos de oferta pública; pero no se acuerda de los nombres; que no sabe si en esas otras IPO se dieron condiciones de financiamiento como las descritas en este caso.

Contrainterrogada, declara: que la declaración que le fue exhibida la suscribió en 2013, en octubre o noviembre; que las decisiones de inversión las toman los clientes; que ofreció personalmente la adquisición de acciones de la primera emisión de TR1 a varios clientes; que hizo estas ofertas por ser su labor como ejecutiva; que las hizo en representación de ZZ; que el ofrecimiento de comprar acciones y venderlas el mismo día lo comunicó a su jefe verbalmente, en persona, en su oficina; que su jefe directo era C.A. y el Gerente General, don J.G.; que en su calidad de ejecutiva de inversiones era la encargada de incorporar al sistema las órdenes de compras y ventas de las IPO; pero que cuando estaban atrasados, se ayudaban entre todos, porque tenían un límite de horas para que las instrucciones llegaran a la Bolsa; que no recibió confirmación por escrito de parte de XX de la orden verbal de venta de las acciones; que no se dejó constancia por escrito de que se había cometido un error con el cliente XX; que no conoció comunicación escrita alguna con un reclamo formal de XX por no haberse vendido las acciones de TR1 el mismo día de la compra; que no aseguró a los representantes de XX una ganancia a todo evento en la operación; y que hubo varias simultáneas respecto de estas acciones, no recuerda su número, pero que deben haber sido mensuales o cada sesenta días.

A fojas 423, en el escrito de observaciones a la prueba, la demandada ha deducido tacha contra esta testigo, específicamente la del N° 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, esto es, por carecer de la imparcialidad necesaria para declarar por tener en el pleito interés directo o indirecto.

Funda la tacha en el hecho de haber declarado la testigo que mantiene en su cartera de clientes a la XX; y en que, preguntada para que dijera qué parte de sus remuneraciones representaba XX, señaló que era privado, parte de su remuneración. Además, en que un socio de la sociedad le pidió que firmara una declaración y otro, que declarara en el juicio. De ahí, la demandada colige que la testigo sigue operando con XX y sigue significando una parte importante de sus remuneraciones.

Sin embargo, el tenor de las declaraciones de la testigo no permite hacer esa inferencia. En efecto, ella ha declarado que si bien mantiene a XX en su cartera de clientes, no ha operado con ella; y la pregunta acerca del porcentaje de sus remuneraciones que representaba XX, está referida al período en que ella trabajaba para ZZ y no para su actual empleador. El hecho de habersele solicitado que firmara una declaración con su versión de los hechos, ratificada en su testimonio, y que declarara como testigo, tampoco implica su falta de imparcialidad. No existe ninguna prueba, en consecuencia, de su interés directo o indirecto en el pleito.

Por ello, corresponde rechazar la tacha deducida por la demandada respecto de esta testigo.

**B. Testigo C.A.**

El testigo, a fojas 309, declara ser ingeniero en computación y ser actualmente trabajador independiente, y no tener relación alguna de tipo laboral con las partes del presente juicio.

En relación con la interlocutoria de prueba, declara que en la época de la IPO de TR1 era Gerente de Inversiones de ZZ, hasta julio de 2012; que dentro de sus funciones estaba a cargo de la intermediación de acciones de la Corredora, la inversión en cartera propia de ésta y la distribución de acciones de las IPO en que ZZ era colocador o distribuidor; que además, tenía relación directa con los clientes de alto patrimonio, que preguntaban su opinión sobre la inversión en ciertas acciones; que en el ámbito de la colocación de acciones de TR1, tuvo conversaciones con inversionistas calificados, entre ellos con don C.M., que representaba a XX y a quien dio su recomendación de invertir en estas acciones; que en todas las colocaciones e IPO, los clientes que tienen registrado en su ficha órdenes verbales sin confirmación por escrito, dan su orden de compra verbal; que en el caso de TR1, don C.M. dio la orden verbal, pero por tratarse de un IPO, la respaldó por escrito; que respecto de la orden de venta no recuerda si se la dio de inmediato o en días posteriores; que se ponen en el sistema, indicando el precio y la cantidad, siendo el precio uno límite o el de mercado; que lo que corresponde a la indicación del cliente de vender está determinado en los libros de ZZ; que no es posible dar una orden de venta al mismo tiempo que dar una orden de compra, porque no es posible conocer la cantidad comprada, hasta que se produce el remate efectivo al día siguiente de haber dado la orden de compra; y que en la mayoría de los casos de clientes que participan en IPO, no se cobra comisión.

Interrogado por la parte demandante, declara: Que ZZ era agente colocador o distribuidor de la IPO de TR1; que eso obliga a realizar los mejores esfuerzos para la colocación de esas acciones, pero sin compromisos económicos; que eso importa para ZZ un beneficio económico, por las comisiones que pagan quienes intervienen en la compra y venta de acciones; que XX ya había participado en otras IPO antes de TR1; que conversó con don C.M. respecto de la IPO de TR1, en el sentido de que el objetivo de su participación en ella era vender tan pronto como fuera posible, de manera de hacer una diferencia a

favor de la empresa; pero siempre que el precio de venta fuera superior al de compra; que con el mismo objetivo, XX participó en la IPO de TR5; en relación con esa IPO, transcurrieron alrededor de dos años entre la compra y la venta; que la orden de venta en este caso, si estaba dentro del rango de precios en que se estaba transando la acción, la orden puede haber sido verbal y tuvo que haber quedado registrada en el sistema, pero si había una diferencia muy apreciable, tenía que haber habido una indicación de venta y no una orden de venta verbal; y cuando la acción hubiera alcanzado ese precio, se pide al cliente que confirma la orden de venta; que esta forma de operar, cuando el cliente señala que le gustaría vender a un precio, no está regulada en normativa alguna; que no recuerda haber recibido una orden verbal de venta de don C.M. en esos días de la IPO de TR5; pero si la hubo, estaría en el registro del libro de acciones de ZZ; todas las órdenes de venta verbales están en el libro de ZZ; que no recuerda si en el caso de TR5 ni el precio ni el día de la orden de venta; que no recuerda si la acción de TR1 a se transó alguna vez sobre el precio de compra; que si la acción hubiera superado el precio de compra, habría vendido las acciones si el cliente hubiera estado de acuerdo con el precio; que no le correspondió a él sino a A.D. liquidar la operación de compra de las acciones TR1 por parte de XX; que el plazo para pagar a la corredora el precio de las acciones depende de la condición de la transacción, pues puede oscilar entre el mismo día y setenta y dos horas; que, considerando que la transacción de compra por XX era CN, es decir, contado normal, no recuerda cuándo pagó las acciones XX; que no existen plazos de gracia para pagar o financiar la compra de acciones; que no sabía que en el caso de XX, ZZ no cobró el precio de compra por plazo cercano a los treinta días, ni intereses, reajuste o comisión, pero que eso puede pasar por desorden de los ejecutivos, que éstos no cobren el precio de compra en el momento indicado; la ejecutiva A.D. solía mantener a muchos clientes deudores de las compras o adquisiciones de acciones; que no tenía por qué estar enterado de mantenerse la deuda por \$327.056.836, ya que él era el Gerente de Inversiones y el Gerente del Área era R.M., quien era el jefe directo de A.D. y reportaba directamente al Gerente General, don J.R.; que desconoce las medidas que estas personas hayan tomado frente a la situación descrita; que no recuerda pero no le extraña que se haya procedido a financiar la operación mediante simultáneas con un cliente del tipo de XX; que las simultáneas a corto plazo, por políticas comerciales es preferible no cobrar comisión y una tasa mayor de interés; que en el caso del financiamiento de acciones de la IPO de TR1 con simultáneas, puede no haberse cobrado comisión pese a haberse tratado de un financiamiento de más de dos años, porque al renovarse las simultáneas, que no pueden pactarse por plazos superiores a ciento ochenta días, el cliente debe haber manifestado su intención de ventas a corto plazo; que no es normal que, vencida una simultánea, no sea renovada durante un plazo de veinte días, sin pago de intereses ni comisión, aunque se puede cobrar los intereses en la siguiente o en otra operación; que no sabía que esta situación se haya producido en el caso de XX en relación con la compra de acciones de la IPO de TR1; que no sabía que en mayo de 2011, sin mediar orden de venta, ZZ procedió a vender 711.000 acciones de TR1 al mismo precio de compra inicial, y le parece mal si así ocurrió; que las simultáneas requieren consentimiento expreso del cliente y se respaldan con una orden firmada cada una de ellas; que no sabía que la simultánea \*\*\*\*\*, en diciembre de 202, fue cursada sin existir orden firmada de XX.

Interrogado por la parte demandada, declara que su función de Gerente de Inversiones de ZZ consistía en generar negocios en la intermediación de acciones y la distribución de las mismas; que inversionista calificado es el cliente con un patrimonio superior a las 100.000 U.F. y con alta frecuencia de

inversiones; que trabajó en ZZ entre enero de 1993 y julio de 2012; que el mecanismo para invitar a los clientes a participar en una IPO consiste en enviarles información o recomendación de ZZ, lo que incluye proyecciones y estimaciones de resultados de la compañía y de la industria, o comentándoselas verbalmente; que quien decide si invierte o no en una IPO es el cliente; que en el ofrecimiento que se hace a los clientes para invertir en una IPO no va implícita la idea de que se trata de una inversión sin riesgo alguno y con ganancia a todo evento; que él no le ofreció a XX participar en la IPO de TR1 con una ganancia asegurada; que en todo el período en que trabajó en ZZ, nunca recibió un reproche de parte de XX en el sentido de que no se habían cumplido sus instrucciones de vender de inmediato las acciones compradas; que tampoco recibió verbalmente o por escrito un reclamo de la ejecutiva de inversiones A.D. de no haberse cumplido con la orden de ventas de XX; y que regularmente ZZ no cobra comisión a sus clientes por participar en una IPO.

## **22° Prueba testimonial de la demandada.**

### **A. Testigo M.K.**

Declara ser Gerente de Mesa de Dinero en ZZ desde hace dos años; y que en los dos años anteriores, fue Gerente de Mesa; que conoce los hechos de este juicio, porque ha tenido que investigar los hechos a raíz de la presentación de la demanda; que no los presenció, porque a la sazón era Gerente de Mesa.

Presentado al punto N° 5 de la interlocutoria de prueba: “Efectividad de haberse encomendado al representante de ZZ la venta de acciones de TR1 por parte del representante de XX, adquiridas en la Oferta Pública Inicial; y en caso de ser efectivo, oportunidad en que ello ocurrió y si la demandada cumplió esa orden en los términos en que la recibió”, declara: Que la oferta pública de acciones es un mecanismo a través de cual las empresas colocan acciones en el mercado, levantan capital, para lo cual contratan a corredores de bolsa; los corredores de bolsa invitan a los inversionistas a comprar estas acciones, presentándoles este emisor o empresa; los inversionistas contactan a los corredores, si están interesados en adquirir esas acciones, para lo cual deben dar una orden de compra por escrito o verbalmente, explicitando el monto y el precio al cual desean adquirir esas acciones; recibida la orden, el corredor debe dejar registro en los sistemas, de haberla recibido; que una vez adquiridas estas acciones, el cliente puede decidir que permanezca esta inversión o vender las acciones, como cualquier transacción en el mercado accionario; que en el caso de XX, no se tiene evidencia en los sistemas de inversiones, donde se registran las operaciones de ZZ, ni en las grabaciones ni en los correos electrónicos, de una orden de venta instruida por XX; que en el caso de clientes de alto patrimonio, como XX, cuando el precio de las acciones cambia, como fue el caso de TR1, se tiene una comunicación intensiva con ellos, en que el cliente manifiesta su intención de mantener o vender sus acciones; que no tienen en ZZ registro de una intención explícita de XX de vender las acciones; que, trabajando en la mesa de dinero, el caso de XX no fue un tema tratado ni hubo evidencia de un reclamo formal del cliente.

Repreguntado, declara: que el mecanismo para invitar a los clientes a participar de una IPO es mediante información que envía la Corredora de Bolsa, a través del ejecutivo asignado a cada cliente; y que para asegurarse de que todos los clientes tengan la misma información, se utilizan medios electrónicos, página web, invitaciones masivas a reuniones ampliadas para presentar al emisor, tratando de llegar a

todos los clientes; que la decisión final de invertir o no en la IPO la toma el cliente, para lo cual contacta a la corredora; que la función del ejecutivo de inversión es asegurarse de la recepción de la orden, dejar un registro, e ingresar la orden en los registros de inversión; pero que el ejecutivo no está facultado para proponer una modalidad de inversión o financiamiento; que el riesgo de una operación de adquisición de una IPO es el mismo que tiene una operación habitual de corretaje, en que los precios pueden variar en cada momento de la transacción; y el emisor está expuesto a los mismos riesgos de crédito, liquidez, mercado u otros riesgos asociados al mercado financiero y que la variación de precios es una condición habitual a que se está expuesto en una IPO; que no está permitido en el mercado asegurar a un cliente que la participación en una IPO es una operación "de pasada" y sin riesgo alguno; que no se aseguran precios en una operación en que se compran y venden acciones y que asegurar un precio de salida es una irresponsabilidad, porque nadie puede saber el precio de futuro de una acción; que XX pudo instruir la compra de acciones y una vez hecha la adquisición, decidir venderlas, para lo cual debe dar una instrucción verbal o por escrito, con las condiciones de precio y monto; que XX optó por mantener sus acciones, puesto que solicitó financiar la adquisición mediante el mecanismo de simultáneas; que XX no pagó estas acciones y solicitó en un plazo de treinta días después de la compra el financiamiento de éstas a través de simultáneas; que XX no reclamó verbalmente ni por escrito de no haberse vendido las acciones ni el mismo día ni en los días posteriores, no quedando registro en los sistemas, en los procesos ni en los protocolos de reclamos en la compañía; que ZZ conoce de la disconformidad de XX en relación con la IPO de TR1 cuando "recibe la carta de demanda del cliente en el año 2013"; que ni la ejecutiva de inversiones del cliente ni don C.A. representaron al interior de ZZ la supuesta relación anómala que afectaba al cliente XX en relación al incumplimiento de la venta inmediata de las acciones de TR1; que cuando expresó "esto no era un tema en la mesa de dinero", se refiere a que en las operaciones de la magnitud de una IPO, un hecho de un reclamo formal de un cliente adquiere una relevancia en que todos los participantes del equipo en el negocio se enteran del mismo; que los requisitos formales para vender acciones son explicitar la intención de hacerlo, mediante una instrucción verbal o escrita con el monto y el precio; que esa orden debe cumplirla el ejecutivo que atiende al cliente, ingresando esa intención en los sistemas de inversión de la corredora; y que en el caso de instrucción verbal, requiere una confirmación posterior por escrito, lo que queda explícito en los contratos firmados por el cliente.

Contrainterrogado, declara: que el ejecutivo a cargo del cliente XX era A.D.; que su jefe directo era don T.F. y el jefe de éste, don T.M.; que don C.A. ya era el Gerente de Inversiones de ZZ; que el testigo formaba parte del equipo de la Mesa de Dinero; que en esas funciones no estaba en situación de conocer el detalle de las órdenes que recibía A.D., a fines de 2010; que conoció la orden de compra que impartió XX a fines del año 2011, en circunstancias de todo lo que implicaba una IPO en una Corredora de Bolsa en orden de financiamiento, la magnitud de las instrucciones de los clientes; que reconoce la orden que impartió Agrícola XX, que rola a fs. 49 del cuaderno de documentos, como la orden que impartió XX; en cambio, no reconoce el que fue acompañado por la demandante, que rola a fojas 22, porque no tiene la firma de la ejecutiva de la corredora; que ZZ cursa órdenes sin la firma del ejecutivo o el cliente; que no tiene conocimiento de la posibilidad de que existan dos órdenes de compra como las que se le exhibieron; que conocía las condiciones bajo las cuales ZZ estaba obligado a cumplir las órdenes de compra y venta de acciones impartidas por XX, en caso de que efectivamente hubiera habido una orden; que ZZ estaba

obligado a cumplir órdenes de compra o venta impartidas por XX, sin necesidad de confirmación escrita posterior; que la ejecutiva a cargo del cliente XX podía recibir una orden verbal de venta inmediata de las acciones de TR1 y ésta debía ser cumplida por ZZ a pesar de que no existiera confirmación escrita posterior; que supo de una venta de una porción menor de las acciones de TR1 en 2011; que existe registro en los sistemas de ZZ de la orden de venta; que no vio la orden escrita y firmada por XX; que el pago de las acciones de TR1 por parte de XX se recibió a posteriori, mediante el financiamiento de una operación simultánea, lo que le consta por el contrato de simultáneas que firmo el cliente XX; que se debe dar curso a las operaciones de simultáneas con contratos firmados; que se dio curso al contrato de simultáneas folio N° \*\*\*\*\* de 27 de diciembre de 2012, porque ZZ da curso a los contratos de simultáneas, mecanismo de financiamiento por el cual se venden acciones al contado y se compran acciones a futuro, requiriendo la firma posterior del cliente, de acuerdo a los reglamentos y normativos de la Bolsa; y si no llega el contrato firmado o el pago de una deuda del cliente, la corredora debe iniciar un proceso en que se le avisa al cliente de esa falta; que el procedimiento normal es que ZZ curse simultáneas, esperando que más tarde sean aprobadas o firmadas por los clientes en el tiempo establecido por las normas de la Bolsa y en el contrato de condiciones generales de compra y venta a plazo, que es de cinco días hábiles, transcurrido el cual ZZ debe contactar al cliente o iniciar un proceso para el cumplimiento de la deuda; que ZZ esperó casi treinta días para cursar una simultánea para financiar la compra inicial de las acciones de TR1, porque el precio cayó y el cliente en el transcurso de esos treinta días solicitó financiar su compra a través de simultánea; que éste es un procedimiento que se utiliza en caso de clientes importantes como XX; y que no recuerda de otros casos en que a XX se le haya otorgado ese plazo de gracia para pagar otras adquisiciones de acciones, efectuadas a través de ZZ.

Presentado al punto de prueba N° 10 de la interlocutoria de prueba: "Efectividad de haberse comunicado por XX a ZZ la instrucción de no disponer de acciones de TR1 y TR2.A, y de haberse vendido de todas maneras esas acciones.", declara: que XX recibe una carta de ZZ para que cumpla su obligación de pagar el financiamiento al final de la simultánea, porque el incumplimiento de una simultánea obliga a ZZ, como corredora y de acuerdo a la normativa de la Bolsa y a los contratos firmados por el cliente de compra y venta a plazo, a iniciar el proceso de liquidación de acciones para dar cumplimiento a esa obligación; que el cliente envió una carta comunicando que no pagaría su deuda y ZZ, como corredora, inició el proceso de liquidación, como corredora, de acuerdo a los manuales y a lo que obliga la Bolsa; que en esas circunstancias, no podían cumplir lo solicitado por el cliente.

Repreguntado, declara: que él firmó la carta en que la corredora envió a XX en virtud de la cual solicita el pago de la simultánea, aproximadamente en marzo de 2013; que la carta de XX en la que solicita no disponer de las acciones objeto de la simultánea llega aproximadamente una semana después; que dicha carta no puede suspender el proceso de liquidación al que están obligadas las corredoras; que le consta el intercambio de correspondencia porque era el responsable del procedimiento y participó de las acciones requeridas para esta situación; y que nunca recibió ningún reclamo de XX en relación con las simultáneas, durante el tiempo en que tuvieron lugar.

Contrainterrogado, declara: que tuvo oportunidad de conocer las simultáneas que se cursaron con

motivo de esta operación; que se ajustaron a la normativa que ha descrito precedentemente; que no recuerda si entre las simultáneas existieron lagunas o períodos en que no existió simultánea, en que el precio de las acciones no estaba respaldado ni por el pago ni por una simultánea; que si ocurrió, no constituye una irregularidad, porque cada operación se renueva en forma independiente; que en tal situación, el precio lo estaría soportando ZZ; que en general, las simultáneas conllevan una comisión y una tasa de financiamiento; que en el caso de XX no hubo cobro de comisión; que esto es un mecanismo comercial, en caso de que un cliente como XX se vea afectado por un movimiento contrario en los precios a los que deseaba; que estos beneficios económicos a un cliente expuesto a ganar o perder y en que no hay compromisos para ZZ en caso de pérdidas se debe a que ZZ fue un cliente importante, altamente transaccional, reconocido por su alto patrimonio, su habitualidad en las operaciones de acciones, lo que lo lleva a declarar el interés de ZZ de tomar una medida comercial, en este caso en que el cliente pierde por una variación en los precios; que no recuerda si en otra ocasión ZZ ha experimentado pérdidas y se le hayan otorgado los mismos beneficios; que se procedió a liquidar la simultánea N° \*\*\*\*\*, de 27 de diciembre de 2012, que venció sin firma el 7 de febrero de 2013 sólo el 1° de marzo, porque se buscó que un cliente de estas condiciones pagara la deuda; y que cuando ZZ solicitó que no se vendieran las acciones, fue desoída porque explicitaba la intención de no cumplir el compromiso pactado.

**B. Testigo J.R.**

Declara no tener en la actualidad ninguna relación con la demandada ZZ; que en el pasado fue Gerente General de la demandada, entre 2008 y 2012, y entre 2005 y 2007 fue gerente; que en la actualidad tiene una empresa de asesoría de inversiones; que no ha atendido a ZZ desde esta empresa.

Presentado al punto N° 5 de la interlocutoria de prueba: "Efectividad de haberse encomendado al representante de ZZ la venta de acciones de TR1 por parte del representante de XX, adquiridas en la Oferta Pública Inicial; y en caso de ser efectivo, oportunidad en que ello ocurrió y si la demandada cumplió esa orden en los términos en que la recibió", el testigo declara: que la responsabilidad de ZZ en una colocación es asegurar que se cumpla el proceso que se ha definido en la regulación y en los manuales; que la Corredora cumple la función de dar acceso al mercado en las condiciones que se establecen; la oportunidad está abierta a todo el mercado, por lo que cualquier inversionista puede participar en la colocación, a través de su corredor, la que es presentada por la Corredora, ZZ en este caso; que existe un banco de inversión que asesora a la empresa colocadora, el que presenta los antecedentes de ésta al mercado; y la Corredora tiene la misión de recolectar las órdenes de compra de los clientes, las que se informan por los canales habituales, abiertos a todo el mercado; que las órdenes recibidas deben cumplir con varias formalidades, se establecen garantías, se deben firmar, y se tienen que liquidar en los momentos establecidos en la oferta; que en este caso se cumplió con todas las formalidades señaladas, pues hay una orden, ejecutada debidamente, aunque no recuerda las circunstancias de cada orden; y que no conoce las órdenes de venta que se pudieran haber dado, entendiéndolo que no hay registro de la misma a que se refiere el punto de prueba.

Repreguntado, declara: Que era Gerente General de ZZ a la época de la colocación de acciones de TR1; que reconoce a la sociedad XX como cliente calificado de ZZ, pues participaba activamente en compra y venta de instrumentos de inversión; que si hubiera habido una orden de venta que no se hubiera

cumplido por parte de ZZ u otro procedimiento que reclame un cliente, habría sido conducido a los respectivos gerentes y, en último término al Gerente General, y que en este caso, no tuvo conocimiento de ningún reclamo por parte del cliente, entre la colocación de las acciones y los doce meses siguientes; que ZZ ha contado en todo momento con diversos mecanismos para conducir los reclamos de estos clientes, especialmente aquellos calificados o de alto nivel de transacción, los cuales escalan hasta el Gerente General si no se han resuelto antes a satisfacción del cliente; que no se cobraba comisión a ningún cliente participante en las IPO; que ZZ debe actuar como todos los corredores de la plaza, de acuerdo a las facultades y condiciones que indica la regulación vigente, y que no es posible efectuar algún tipo de compensación a un cliente por la eventual baja de precio de una acción comprada en una IPO, ya que ningún funcionario de ZZ tiene facultades para celebrar un acuerdo compensatorio de ninguna naturaleza, por lo que ZZ no lo contempla dentro de su actuación.

### **23° Prueba Pericial.**

A fojas 191, la parte demandante solicitó un peritaje financiero que, en definitiva, debía informar sobre los siguientes puntos:

- a.** Analizar y determinar cuántas personas participaron en la IPO de TR1, cuántos vendieron en los primeros días, a cuántos financió ZZ y a qué costo, a cuántos les cursó una simultánea, cuántos pagaron efectivamente la IPO, cuáles fueron los volúmenes de venta de dicha acción en los días siguientes a la IPO.
- b.** Analizar y determinar cuál es el costo financiero que tuvo para ZZ el financiamiento de XX en la IPO de TR1, considerando el costo financiero del tiempo que transcurrió entre la compra de las acciones y la primera simultánea (interés y comisiones no cobradas), el no cobro de comisión en todas las simultáneas celebradas, interés en las lagunas entre una simultánea y la otra.
- c.** Perjuicios que se habrían producido a la demandante en el evento hipotético de que en la sentencia se determinare que hubo incumplimiento de la parte demandada al no ejecutar una orden de venta inmediata de acciones de TR1; al vender acciones de XX sin autorización en marzo de 2013; al violar una prohibición de compensar; o al dar curso a la simultánea N° \*\*\*\*\*, no firmada por XX.

A fojas 335, se encuentra el informe pericial emitido por don E.W., que en lo substancial concluye: **a)** que probablemente habría sido posible vender las acciones de XX a un precio superior o al menos no inferior al de compra dentro de los primeros cuatro días siguientes a la IPO; que probablemente no habría sido posible venderlas a \$83 o más por acción después del primer día; **b)** que el costo de oportunidad del financiamiento concedido por ZZ sin cobro explícito ascendió aproximadamente a \$6.375.000; y **c)** que si la hipótesis de XX es efectiva, sus perjuicios habrían ascendido aproximadamente a \$183.724.758.

A fojas 351, la parte demandada analiza el informe pericial; y a fojas 355 lo hace la parte demandante.

**24°** A fojas 366 se declaró cerrado el probatorio y se confirió plazo para que las partes hicieran sus observaciones a la prueba rendida en autos.

**25°** A fojas 367, formuló sus observaciones a la prueba la parte demandante; y a fojas 388 hizo lo propio la parte demandada.

**26°** A fojas 425 se tienen por formuladas las observaciones a la prueba y, accediendo a la solicitud de la

demandante, se dispone oír alegatos de las partes.

**27°** Con fecha 11 de diciembre de 2014 tuvieron lugar los alegatos y se citó a las partes para oír sentencia.

#### **CONSIDERANDO:**

**1°** Que de los escritos de las partes y de las pruebas producidas en autos se desprende claramente:

- A.** Que entre las partes se celebró el contrato denominado "Condiciones Generales de las Operaciones de Compraventa a Plazo de Valores, entre ZZ y XX", con fecha 18 de junio de 2009, cuyas principales estipulaciones se consignaron en 20°.A.a. precedente.
- B.** Que en aplicación de las referidas estipulaciones, las partes operaron frecuentemente en la Bolsa de Comercio de Santiago, mediante la adquisición y venta de acciones de diversas compañías.
- C.** Que ZZ invitó a XX a participar en la Oferta Pública Inicial (IPO) de la sociedad TR1.
- D.** Que XX aceptó participar en la referida IPO, realizada el 1° de diciembre de 2010, adquiriendo en definitiva 3.988.498 acciones de TR1 a \$82 por acción, con un costo total de \$327.056.836.
- E.** Que el precio de adquisición de esas acciones no se pagó de inmediato y que el 29 de diciembre de 2010 se celebró una operación simultánea, para realizar ese pago.
- F.** Que, con posterioridad, se celebraron otras catorce operaciones simultáneas.
- G.** Que operaciones simultáneas son aquellas en que se realiza una compra o venta a plazo conjunta e indisolublemente con una venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento, según definición del Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago. La demandante agrega que la diferencia de precio entre la compra y la venta es el interés implícito de la operación, es decir, el costo del financiamiento. La demandada expresa la naturaleza jurídica de estas operaciones, como dos compraventas celebradas simultáneamente, en que una parte vende acciones a otra al contado; y en que el primero compra en el mismo acto, pero pagadero a plazo, acciones del mismo emisor, a un precio superior, permaneciendo las obligaciones de pago y transferencia pendientes hasta la llegada del plazo, interpretación que es compartida por este juzgador.
- H.** Que la simultánea N°\*\*\*\*\*, de 27 de diciembre de 2012, con vencimiento el 7 de febrero de 2013, no se renovó, procediéndose por ZZ a vender las acciones comprendidas en ella.

**2°** Que la demandante, XX, ha afirmado que su representante, al manifestar su voluntad de participar en la IPO de TR1, habría instruido verbalmente a ZZ, por intermedio de la ejecutiva señora A.D., para vender inmediatamente las acciones adquiridas, instrucción que no habría sido cumplida. Éste es el hecho fundamental del presente juicio arbitral, pues si ello es efectivo, se siguen todas las demás consecuencias que ha planteado XX en su demanda.

- A.** Que la prueba de tal incumplimiento, siguiendo la regla básica del onus probandi, contemplado en el artículo 1698 del Código Civil, corresponde a quien lo afirma (Incumbe probar las obligaciones o su extinción al que alega aquéllas o ésta). En consecuencia, la demandante ha debido probar que se dio tal instrucción.
- B.** La prueba que se ha rendido a este respecto ha sido la testimonial de doña A.D., quien ha afirmado exactamente lo sostenido por la demandante.
- C.** No obstante, los dichos de esta testigo han sido contradichos por los del señor C.A., quien dice

no recordar haber recibido una orden de venta inmediata de parte de don C.M. y que si se le hubiera dado habría tenido que constar en el registro del libro de acciones de ZZ. También fue contradicha por los señores M.K. y J. R.; pero en el caso del señor K., al menos en este punto, sus declaraciones no hacen convicción a este sentenciador, pese a no haber sido tachado, por ser Gerente de la demandada; y en el caso del señor R., por ser sus declaraciones sobre este punto sumamente vagas e imprecisas.

**D.** Así las cosas, tenemos dos declaraciones de testigos contrapuestas, aparentemente de la misma ciencia, imparcialidad y veracidad, por lo que corresponde tener por no probado el hecho.

**E.** De toda la documentación acompañada, no es posible deducir a ciencia cierta que se haya dado la instrucción de venta inmediata o en los días inmediatamente siguientes a la IPO de la TR1, por lo que no existe la posibilidad de recurrir a presunciones judiciales.

**F.** De esta manera debe tenerse por no probado el primer incumplimiento imputado por XX en su demanda.

**3º** El segundo incumplimiento imputado dice relación con la venta de acciones sin autorización ni orden alguna. Se trata de las acciones involucradas en la última operación simultánea, referida en la letra H precedente.

**A.** A este respecto, hay que hacer presente que en el contrato denominado “Condiciones Generales de las Operaciones de Compra Venta a Plazo de Valores”, celebrado entre las partes el 18 de junio de 2009, se dispone en su Cláusula Segunda, párrafo tercero, que “Toda orden para efectuar cualquier Operación importa, necesariamente, una orden expresa e irrevocable del Cliente al Corredor, para que éste ejecute una orden de signo contrario respecto de los mismos valores, con el preciso objeto de realizar una operación de cobertura, o de liquidar –incluso anticipadamente– la posición del Cliente, o de completar una provisión, en todos los casos en que ello fuere procedente de conformidad a las disposiciones aplicables, a los usos y prácticas bursátiles y a estas Condiciones Generales”.

**B.** De la misma manera, en la Cláusula Tercera del mismo contrato, se expresa: “Si el cliente no incrementare o no completare la provisión que el Corredor le requiera, y sin que ello importe ni disminuir ni extinguir la responsabilidad del Cliente por el incumplimiento de tal obligación, el Corredor queda en virtud de este instrumento irrevocablemente autorizado para que cubra o liquide la o las órdenes respecto de las cuales faltare provisión al Cliente, o tome una posición de signo contrario a aquéllas quedando el Cliente obligado a solucionar a favor del Corredor cualquier déficit que en contra del Cliente se produjere con motivo de la liquidación de tales órdenes. Si por el contrario, como resultado de la liquidación quedare un saldo a favor del Cliente, el saldo que restare será abonado en la cuenta corriente del Cliente por el Corredor”.

**C.** En el caso de la operación simultánea N° \*\*\*\*\*, es cierto que no lleva firma de los representantes de XX; pero también existe un correo electrónico, no objetado por la demandante, mediante el cual uno de sus representantes explica por qué no se ha firmado y señala que esta situación se regularizará los primeros días de marzo. En consecuencia, no puede pretender la demandante que no conocía la existencia de esa operación simultánea.

**D.** Las Órdenes de Venta Contado y Compra a Plazo (Simultáneas) llevan, todas ellas, en cumplimiento de lo convenido en la Condiciones Generales y en el Manual antes referidos, la mención: “El Cliente ordena irrevocablemente al Corredor, para que ejecute operaciones bursátiles de signo contrario respecto

de estos valores, con el objeto de realizar una operación de cobertura, o de liquidar, incluso anticipadamente, la posición del Cliente, o de completar una garantía o provisión, en todos los casos en que ello fuese necesario en virtud de lo dispuesto en los Reglamentos y Condiciones Generales". Establecido que la Operación Simultánea en análisis fue aprobada por los representantes de XX, ZZ ejerció la facultad o, mejor dicho, cumplió la orden impartida por el propio Cliente.

**E.** En estas circunstancias, tampoco puede estimarse que ha habido en esta materia un incumplimiento por parte de ZZ.

**F.** También funda este incumplimiento la demandante en que no se podían vender las acciones de TR2.A porque don A.M, "relacionado con los socios de XX", era Gerente General de TR6, sociedad coligante de TR2.

**G.** Sobre el particular, cabe consignar que tiene razón la demandada cuando expresa que las acciones vendidas eran de propiedad de ZZ, vendedor a plazo y no a XX, comprador a plazo, por cuanto la transferencia de acciones es solemne y requiere del instrumento denominado traspaso, que no se había materializado, y porque los corredores de bolsa mantienen las acciones por cuenta de terceros; pero a nombre propio. En consecuencia, no empece a ZZ la eventual prohibición que podría afectar a XX.

**4º** El tercer incumplimiento que se imputa en la demanda a ZZ es el de la prohibición de compensar, establecida en el artículo 33 de la Ley sobre Mercado de Valores, N° 18.045 y que según la demanda también está en el artículo 38 del "Manual de Operaciones en Acciones".

**A.** A este respecto, hay que señalar que el referido artículo 33 es una norma general, relativa a cualquier obligación que tenga el cliente con el corredor; pero que la normativa especial del "Manual de Operaciones en Acciones" relativa a la Operaciones Simultáneas expresa lo consignado precedentemente, que también se reproduce en las tantas veces nombradas Condiciones Generales suscritas por las partes y en cada Orden de Simultánea. Hay que agregar que el artículo 38 del Manual contiene anexos y ninguno dice relación con esta materia.

**B.** A mayor abundamiento, en el texto de las Órdenes de Venta Contado y Compra a Plazo, se expresa: "El Cliente autoriza expresamente al Corredor para que a la fecha de la liquidación de esta operación, pueda compensar la suma positiva o negativa que ésta arroje a su favor o en contra, con las sumas positivas o negativas que se hayan producido en otras operaciones de este tipo celebrada entre las partes, extinguiéndolas hasta el monto de la menor de ellas".

**C.** En consecuencia, al pagarse, ZZ con el producto de la venta de acciones, estaba cumpliendo con el mandato dado por la propia demandante.

**5º** El cuarto incumplimiento dice relación con no haberse liquidado la Operación Simultánea N° \*\*\*\*.

**A.** Al respecto, efectivamente, el Manual de Operaciones en Acciones, en su artículo 25.940, dispone que para los efectos de liquidación existirán dos operaciones: **i)** Una operación contado por la cantidad, instrumento y precio respectivo, que se liquidará pagadera hoy (PH), pagadera mañana (PM) o pagadera a los dos días hábiles bursátiles de efectuada la transacción (Contado Normal). Y **ii)** Una operación a plazo por la cantidad, instrumento, vencimiento y precio correspondiente que se liquidará el día del vencimiento, o anticipadamente conforme a lo establecido en la letra l del numeral 2.5.2.

**B.** No hay constancia en autos de haberse practicado esas liquidaciones en la forma prescrita; pero

tampoco se advierten las consecuencias prácticas de haberse incumplido esta obligación. Se entiende que la norma busca evitar que se confundan ambas operaciones, la venta al contado y la compra a plazo, en nuestro caso. En todo caso, como ya se ha referido, ZZ tenía mandato que le permitía incluso liquidar anticipadamente la Operación Simultánea, como efectivamente lo hizo.

**6°** El quinto incumplimiento imputado a ZZ se refiere a que, al vender las acciones de TR1 y las acciones de TR2.A el 4 de marzo de 2013, hubo un saldo a favor de XX de \$39.423.554, que ZZ estaba obligada a restituir.

**A.** A este respecto, la parte de ZZ consigna que por carta de 14 de marzo de 2013 puso a disposición de XX ese dinero. No obstante, las Condiciones Generales, en su artículo 3°, antes reproducido, expresa que: “Si por el contrario, como resultado de la liquidación quedare un saldo a favor del Cliente, el saldo que restare será abonado en la cuenta corriente del Cliente por el Corredor”.

**B.** Ha quedado claro que ese abono en la cuenta corriente del Cliente no se ha producido, por lo que corresponde acoger la demanda en este punto y disponer que ZZ restituya esa suma con intereses y reajustes, desde la notificación de la demanda.

**7°** Lo dispuesto en los artículos 1489; 1545; 1698 y siguientes; 2116 a 2134 y 2149, todos del Código Civil; 426 a 429 del Código de Procedimiento Civil; en la Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores; en la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas; en la Ley N° 18.876 de 1989, sobre Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores; en el Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago; y en el Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago.

#### **SE RESUELVE:**

**1°** Que se rechaza la tachada deducida en contra de la testigo doña A.D., como también la objeción del documento en que consta una declaración extrajudicial suya, por haber sido ratificado íntegramente en su declaración testimonial.

**2°** Que se rechaza la demanda, por no haberse podido acreditar la orden verbal que habría dado la sociedad XX a ZZ, en sentido de vender de inmediato o en los días inmediatamente siguientes las acciones adquiridas en la Oferta Pública Inicial de acciones de TR1; y no existir los perjuicios que como consecuencia de ellos, en los diversos capítulos precedentemente analizados imputa la demandante a la demandada.

**3°** Que se acoge la demanda sólo en cuanto la demandada deberá restituir el saldo quedado a su favor al venderse las acciones materia de la última de las Operaciones Simultáneas, liquidada anticipadamente por ZZ, ascendente a \$39.423.554, que debió abonar ZZ en la cuenta corriente de XX. Dicha suma deberá restituirse debidamente reajustada y con intereses corrientes, a partir de la notificación de la demanda.

**4°** Que no se condena en costas a la parte demandante, por no haber sido totalmente vencida y por tener motivo plausible para litigar, por lo que cada parte asumirá sus costas.

Sentencia dictada por el Juez Árbitro don Mario Correa Bascuñán. Dese copia a quien lo pida.

Autorícese la presente por la Secretaria General del CAM Santiago o quien la reemplace o subrogue.

Conforme a las bases de procedimiento, notifíquese la Sentencia por cédula, a través de receptor judicial. Sin perjuicio que las partes podrán notificarse personalmente ante la Secretaria General del CAM Santiago, o ante quien la reemplace o subrogue.

Archívense los autos en su oportunidad.