

**RESOLUCION EXENTA: 6373**  
**Santiago, 31 de agosto de 2023**

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DE STF  
CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SpA Y DE  
DON LUIS FLORES CUEVAS EN CONTRA DE  
LA RESOLUCIÓN EXENTA N°5638 DE 8 DE  
AGOSTO DE 2023.**

---

**VISTOS:**

1) Lo dispuesto en los artículos 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N° 1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; Decreto Supremo N° 1.430 del Ministerio de Hacienda del año 2020; y Decreto Supremo N° 478 del Ministerio de Hacienda de 2022.

2) Lo dispuesto en la Ley N° 18.045, Ley de Mercado de Valores (“LMV”), en la Norma de Carácter General N°16, de 1985 en la Norma de Carácter General N°18 de 1986, en la Circular N° 632 de 1986, en la Circular N° 1992 de 2010, y en la Circular N° 695 de 1987.

**CONSIDERANDO:**

**I. ANTECEDENTES.**

1. Que, esta Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”, “Servicio” o “Comisión”), mediante **Resolución Exenta N°5638**, de fecha 8 de agosto de 2023, en adelante la “Resolución N°5638” o la “Resolución Impugnada”, impuso, en lo que interesa, las siguientes sanciones por las infracciones que en cada caso se indican:

**1. STF Capital Corredores de Bolsa SpA, incurrió en las siguientes infracciones:**

*“a) Proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero, de manera grave y reiterada al no entregar información veraz sobre su situación*



*económica, patrimonial y financiera, en conformidad con lo previsto en el artículo 32 letras a) y c) de la Ley N° 18.045 y el artículo 5° número 8 inciso primero de la Ley de la CMF, en relación con lo dispuesto en artículo 29 de la Ley 18.045, las Secciones I y II de la NCG N° 18, y las Circulares N° 695, y 1992 por cuanto, a lo menos entre el 12 de marzo de 2021 y el 15 de febrero de 2023, STF informó condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia, y los estados financieros terminados al 31 de marzo y 30 de junio de 2022, que no reflejaban la real situación económica, patrimonial y financiera de la Corredora.*

*b) Infracción a la prohibición prevista en el inciso primero del artículo 52 de la Ley N° 18.045, toda vez que, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, la STF realizó una serie de 27 operaciones de compraventa de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E en la BCS, con el objeto de fijar el precio de dicho valor, ya que la Corredora determinó sus precios de compra y de venta, actuando al mismo tiempo para su cartera propia y como intermediario del Sr. Luis Flores, ambas partes compradoras y/o vendedoras en cada una de las operaciones.*

*c) Infracción a las prohibiciones previstas en el artículo 53 de la Ley N° 18.045, por cuanto, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, la Corredora realizó una serie de operaciones en la BCS respecto de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, las cuales eran ficticias o simuladas, toda vez que no se realizaron con el objetivo de transferir su propiedad, sino con el propósito de que dicho valor obtuviese presencia bursátil, en los términos exigidos por la NCG 327; configurando, además, una práctica engañosa destinada a transmitir al mercado y a los clientes de STF la percepción, de que dicho valor se transaba diariamente en bolsa, aparentando una falsa liquidez, respecto de cuotas no rescatables.*

*d) Infracción a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N°18.045 y el primer párrafo de la Sección IV de la NCG N° 16, en relación a la Sección III de esa misma norma, ello en relación al numeral 3.1 de la Sección I y el numeral 2 de la Sección II de la NCG N°18, y en relación con lo previsto en las Circulares N° 632 y 695, por cuanto, al menos los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023, STF dejó de cumplir y mantener la razón de cobertura patrimonial, toda vez que si bien informó para aquellos días un monto de cobertura patrimonial equivalente a un 68.79%, 59.91%, 53.98% y 52.42% del patrimonio líquido, realizados los ajustes correspondientes producto de su revisión, dichos valores alcanzaron a un 119.96%, 115.86%, 100.53% y 100.02% del patrimonio líquido, respectivamente, superando con creces el límite de 80% que el número 3.1 de la Sección I de la NCG N° 18 establece.*

*e) Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, STF realizó operaciones de su giro exclusivo, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero - desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le*



*entregó vendió- a cambio cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.*

**2.- El Sr. Luis Flores Cuevas incurrió en las siguientes infracciones:**

*“a) Proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero, de manera grave y reiterada al no entregar información veraz sobre la situación económica, patrimonial y financiera de la Corredora, en conformidad con lo previsto en el artículo 32 letras a) y c) de la Ley N° 18.045 y el artículo 5º número 8 inciso primero de la Ley de la CMF, en relación con lo dispuesto en artículo 29 de la Ley 18.045, las Secciones I y II de la NCG N° 18, y las Circulares N° 695, y 1992 por cuanto, en su carácter de gerente general, gestionó y permitió que STF, a lo menos entre el 12 de marzo de 2021 y el 15 de febrero de 2023, informara condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia, y los estados financieros terminados al 31 de marzo y 30 de junio de 2022, que no reflejaban la real situación económica, patrimonial y financiera de la Corredora.*

*b) Infracción a la prohibición prevista en el inciso primero del artículo 52 de la Ley N°18.045, toda vez que, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, STF participó en una serie de 27 operaciones de compraventa de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E en la BCS, con el objeto de fijar el precio de dicho valor, ya que, en su calidad de gerente general de la Corredora determinó los precios de compra y de venta, actuando al mismo tiempo para la cartera propia de la Corredora y como cliente de la misma, ambas partes compradoras y/o vendedoras en cada una de las operaciones.*

*c) Infracción a las prohibiciones previstas en el artículo 53 de la Ley N° 18.045, por cuanto, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, en su carácter de gerente general, instruyó la realización de una serie de operaciones en la BCS respecto de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, las cuales eran ficticias o simuladas, toda vez que no se realizaron con el objetivo de transferir su propiedad, sino con el propósito de que dicho valor obtuviese presencia bursátil, en los términos exigidos por la NCG 327; configurando, además, una práctica engañosa destinada a transmitir al mercado y a los clientes de STF la percepción, de que dicho valor se transaba diariamente en bolsa, aparentando una falsa liquidez, respecto de cuotas no rescatables.*

*d) Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, en su calidad de gerente general, instruyó la realización operaciones del giro exclusivo de la Corredora, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero - desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le entregó vendió- a cambio cuotas de la serie B del*



fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver -vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.”.

**“EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO RESUELVE:**

1.- Aplicar a STF Capital Corredores de Bolsa SpA, la sanción de multa de 13.500 unidades de fomento y de cancelación del Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, por infracción a los artículos 29, 32, letras a) y c), 52 y 53 de la Ley N°18.045, al artículo 5 número 8 inciso primero y 37 del DL N°3538, a las Normas de Carácter General N° 16 y N° 18, y las Circulares N°632, N° 695, y N°1992. La multa establecida es el resultado de aplicar un beneficio del 10% a la multa de UF 15.000 que correspondía aplicar por las infracciones indicadas.

2.- Aplicar al Sr. Luis Flores Cuevas, la sanción de multa de 10.800 unidades de fomento por infracción a los artículos 29, 32 letras a) y c), 52 y 53 de la Ley N°18.045, al artículo 5° número 8 inciso primero y 37 del DL N°3538, a la Norma de Carácter General N° 18, y a las Circulares N°695 y N°1992; y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del D.L. N°3.538, por las infracciones descritas, en relación a los artículos 59 letras a) y e) y 60 letra b) de la Ley N° 18.045. La multa establecida es el resultado de aplicar un beneficio del 10% a la multa de UF 12.000 que correspondía aplicar por las infracciones indicadas”.

2.- Que, en lo atinente, la Resolución N°5638 puso término al procedimiento administrativo sancionador iniciado mediante **Oficio Reservado N°710, de fecha 31 de mayo de 2023**, en adelante el “Oficio de Cargos”, a través del cual, entre otros, se formularon cargos a STF Capital y al Sr. Flores.

3.- Que, mediante presentaciones recibidas por este Servicio con fecha 16 de agosto de 2023, STF Capital y el Sr. Flores interpusieron recursos de **reposición del artículo 69 del DL N°3538** contra la referida Resolución N°5638.

## II. FUNDAMENTO DE LAS REPOSICIONES

### A. Reposición STF Capital

La defensa alega que la Resolución N°5638 no controvierte que, al momento de evacuar los descargos respecto del Oficio de Cargos, STF Capital se allanó a la formulación de cargos levantada por ese organismo de manera pura y simple.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6373-23-15037-O      SGD: 2023080375280

Asimismo, hace presente que a través de don Luis Flores Cuevas, Gerente General a la época, el 16 de mayo de 2023, ante el Encargado de Colaboración de Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero, solicitó hacer uso del beneficio contemplado en el artículo 58 del DL N°3.558, relativo a la Colaboración Presunto Infractor, agregando que renunció a rendir u ofrecer o pruebas en el respectivo procedimiento administrativo.

En ese sentido, señala que STF Capital prestó colaboración, además, de entregar evidencia y respaldos contables y financieros que facilitaran el proceso de fiscalización, aun en forma previa a la formulación de cargos, precisando que diariamente entregó todos los documentos que fueron requeridos por este Servicio, acogiendo la sugerencia de efectuar auditorías a los índices financieros y a la Corredora, en el periodo que comprenden los cargos.

En virtud de lo anterior, sostiene que existió colaboración esencial y sustancial que permitió tener por acreditadas las irregularidades que fundamentaron la formulación de cargos, sin considerar la entrega de información que permitió una más efectiva decisión del caso. Tal colaboración, plasmada en el reconocimiento de los hechos, generó un ahorro para el Estado y el ente fiscalizador, lo que no fue ponderado en la determinación de la sanción aplicada.

Lo anterior configura una infracción legal y contradice la abundante jurisprudencia de ese organismo que reconoce la colaboración como circunstancia determinante para los fines de imponer sanciones.

En ese orden de consideraciones, señala que no existió una aplicación proporcional de la sanción, como tampoco existió una ponderación correcta de las distintas circunstancias atenuantes que hacen variar el juicio de reproche y, por ende, la responsabilidad de STF Capital.

En efecto, hace presente que, en el informe del Fiscal, se menciona una serie de elementos que disminuyen la responsabilidad, los que no fueron considerados en la determinación de la sanción, sin que conste justificación para variar el criterio del Señor Fiscal, apartándose de los propios lineamientos que sirven de sustento para la imposición de sanciones, señalando respecto de la gravedad de las conductas, que, si bien podrían resultar graves, lo que fue reconocido al allanarse a los cargos formulados, no tienen el carácter de máxima gravedad como señala la Resolución N°5638, pues en la especie no existe perjuicio a los clientes y el impacto en el mercado fue mínimo.

Reitera que el cambio de razonamiento de grave a máxima gravedad no se encuentra fundamentado y que tal calificación constituye un error que debe ser corregido, existiendo, además, infracción de tipicidad o descripción fáctica, que impide yuxtaponer o subsumir a conductas que revistan la gravedad delictual que se pretende establecer por parte de la autoridad sancionatoria.



A su vez, y respecto del beneficio económico obtenido con motivo de las infracciones, plantea que, en el informe del Fiscal, se señala *“no es posible estimar, por ahora, un beneficio económico derivado de las infracciones materia del presente procedimiento administrativo”*, lo que genera una evidente contradicción con lo señalado en la Resolución N°5638, que sobre el particular precisa que pudo mantenerse en operaciones pese a no contar con las condiciones económicas para ello, recibiendo ingresos, captando clientes y negocios que no habrían tenido lugar, en caso de haberse comunicado la situación de la intermediaria, y, en definitiva, funcionando con menores recursos de los que deberían tener, e incluso estando suspendida, lo que operó en beneficio del negocio en el que participaba los formulados de cargos.

Tal afirmación carece de elementos de juicio, pues no existe beneficio económico concreto, en especial, la ganancia, utilidad o provecho derivado directa o indirectamente de la acción u omisión constitutiva de la eventual infracción, lo que unido a lo señalado por el Fiscal configura una infracción a los principios de proporcionalidad y congruencia.

En cuanto al daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado y a los intereses perjudicados con las infracciones, señala que en la especie no ha habido afectación al mercado y que no existe reclamo alguno presentado por terceros, de modo que las infracciones imputadas, no pudieron lesionar el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, y la fe pública.

Por su parte, y en relación a la participación de STF Capital, señala que atendida la aceptación de los cargos puede inferirse que su intervención resulta aminorada, acotando, a continuación que STF Capital no ha sido objeto de sanciones previas por esta Comisión.

A su vez, y respecto de la capacidad económica de STF Capital, señala que, a julio de este año, el patrimonio de STF Capital era de \$3.500 millones.

En torno a las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias, manifiesta que las mayores sanciones aplicadas por este Servicio fueron en casos en que se verificaron todos los requisitos del artículo 38, y especialmente, si ha existido beneficio económico, lo que a su juicio no concurre en el presente caso, ni tampoco daño al mercado.

Agrega que la Resolución N°5638 cita las Resoluciones Exentas 605/2017, Intervalores Corredores de Bolsa Ltda.; 4288/2018, Carlos F. Marín Orrego S.A Corredoras de Bolsa; 2499/2019, Vantrust Corredores de Bolsa, sin que en ninguno de esos casos las multas a las personas jurídicas superaran las UF 12.000, y tratándose de la Corredora Marín Orrego, en el cual hubo perjudicados se aplicó esa drástica multa.



Respecto de la colaboración prestada a la Comisión, reitera lo precedentemente expuesto, específicamente lo referido al artículo 58 del DL 3.538.

Sobre este último aspecto, señala que ese beneficio no solo fue recomendado por el funcionario respectivo elevando un informe favorable, también fue reconocido al momento de la dictación de la resolución que impuso la multa y también la pena de cancelación, no obstante no haber dado cumplimiento con el mandato legal.

En ese sentido, expone que el beneficio de que se trata tiene distintos alcances, en primer término, el de eximir de responsabilidad en lo administrativo y penal, así como también, atenuar la imposición sanciones de multa y otras que puedan imponerse, carácter que no fue observado por la Comisión, pues no la consideró como una eximente, sino que partiendo de la base de una sanción pecuniaria, la consideró como una rebaja, que, más aún, no está considerada legalmente, pues éste considera una rebaja de la multa de hasta un 80%, pudiendo incluso disminuir hasta un 30%, lo que no ocurrió en la especie.

Asimismo, y en relación con la cancelación de la inscripción del registro de Corredoras, solicita que se revoque en esa parte la resolución, pues en las distintas etapas tanto administrativa, como en el proceso sancionatorio, existió ánimo por subsanar los incumplimientos incurridos y evitar aquello que está prohibido, agregando que aplicar dicha sanción no forma parte de las atribuciones con que cuenta la Comisión, de forma que excede su marco de fiscalización, así como la imposición de sanciones tan gravosas, configurando extralimitación de la potestad sancionadora que debe ser enmendada o a lo menos reconsiderar establecer de manera prudencial, la suspensión de las labores, en un rango que no supere los 12 meses u otro que se estime en justicia.

En mérito de lo precedentemente expuesto, solicita se exima totalmente de la multa impuesta a STF Capital y en subsidio que ésta se rebaje en forma proporcional a la situación patrimonial de la Corredora, equivalente a un 80%, o bien que en el improbable caso que no se acojan las peticiones precedentes, se rebaje, con arreglo a la ley, aplicando una rebaja prudencial equivalente a 50% o 30 %.

A su vez, y respecto de la sanción de cancelación, solicita que, por no ser ajustada a derecho, se le exima de dicha sanción o bien imponer una suspensión por aplicación del artículo 36 de la ley N°18.045.

## **B. Reposición de don Luis Flores**

Expone que las sanciones que se le aplicaron, resultan desproporcionadas y contrarias a derecho, pues este Servicio no ponderó las facilidades manifestadas en diversos actos efectuados en distintas instancias administrativas y durante la



sustanciación del proceso, precisando que se allanó a la formulación de cargos, solicitando la recalificación de los cargos relacionados con las transacciones en las cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E efectuadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, en las que reconoció la existencia de manipulación, con el alcance que es de aquellas reconocidas como manipulación operativa, que no consistieron en una variación de precios transaccionales, sino que pretendía que las cuotas alcanzaran presencia bursátil, lo cual estaría permitido.

Además, hace presente que el 16 de mayo del 2023, ante el Encargado de Colaboración de la Unidad de Investigación de la Comisión, por sí y en representación de STF Capital, solicitó hacer uso del beneficio de la Colaboración del Presunto Infractor, lo que fue reconocido en el acta de Compromiso y Recomendación de Colaboración Compensada, de fecha 23 de mayo de 2023.

Adicionalmente, hace presente que al formular sus descargos renunció a rendir prueba, con la finalidad de facilitar la gestión en el desarrollo del proceso. Lo anterior, pues no existían puntos discordantes o hechos sustanciales, controvertidos y pertinentes que ameritaran ser probados, y que la solicitud de recalificación, al referirse a un aspecto de derecho, no requería ser probado.

Asimila lo anterior a las reglas del proceso penal, en las que las personas que se someten a las reglas del juicio abreviado, evitan al Ministerio Público probar las imputaciones, permitiendo, con la admisión de responsabilidad de hechos, la concreción de una sentencia. Ahora bien, la colaboración antes referida configuró un reconocimiento de los hechos, que generó un ahorro para el Estado y la Comisión que no fue considerado al determinar la sanción aplicada.

A su vez, manifiesta que las sanciones aplicadas resultan desproporcionadas, toda vez que no se ponderaron las circunstancias del artículo 38 del DL N°3538, pues la conducta no tuvo el carácter de suma gravedad como establece la Resolución N°5638, añadiendo que no existió de beneficio económico de la infracción, ni tampoco daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, de la fe pública y los intereses de los perjudicados con la infracción, pues no existen reclamos directos de clientes, ni mucho menos de actores del mundo empresarial, financiero u otros, que manifestaran reparos, demandas u otros.

Prosigue señalando que no ha sido objeto de sanciones previas por la Comisión y que su situación económica, atendido que debió realizar un aumento de capital de STF Capital, se ha visto reducida y que, en casos similares, las personas naturales han sido objeto de multas menores a la aplicada en el presente.

En lo relativo a la colaboración, plantea que la sanción impuesta no se condice con la “política sobre colaboración de presunto infractor”, que forma parte de los instructivos de ese organismo. En ese sentido, plantea que, pese al reconocimiento como sujeto beneficiario, la multa aplicada no guarda relación con la regulación



de dicho beneficio, que permite aplicar rebajas superiores a las que se otorgan en la Resolución N°5638.

Agrega que el beneficio del artículo 58 del DL N°3538 tiene como objeto eximir de responsabilidad en lo administrativo y penal, así como también atenuar los efectos o alcances de la imposición de multa económica y de una sanción accesoria, lo que determina que, no obstante la eventual gravedad de las infracciones, su aplicación debió resultar en la absolución de los cargos o en la exención del pago de la multa, y en el evento que se considere que procede una multa, debe considerar una rebaja superior, pues el citado artículo 58 permite reducirla en hasta un 80%.

Respecto de la inhabilidad temporal, expone que, atendida la colaboración prestada, la no obtención de beneficio económico y no haber sido objeto de sanciones previas, no resultaría procedente esta sanción, pues su aplicación importa una vulneración al principio pro-reo y de reinserción, solicitando en subsidio, que se aplique una suspensión por 1 año.

En mérito de lo precedentemente expuesto, solicita se le exima totalmente de la multa impuesta y en subsidio que ésta se rebaje en forma proporcional a la situación patrimonial del Sr. Flores, equivalente a un 80%, o bien que en el improbable caso que no se acojan las peticiones precedentes, se rebaje, con arreglo a la ley, aplicando una rebaja prudencial equivalente a 50% o 30 %.

A su vez, y respecto de la sanción de inhabilidad por el plazo de 5 años, solicita que, por no ser ajustada a derecho, que se le exima de dicha sanción o bien imponer la suspensión por el plazo de 1 año.

### III. ANÁLISIS.

1. Cabe hacer presente que, dada la similitud de las reposiciones interpuestas, se analizarán conjuntamente ambos recursos y que, como cuestión previa, debe precisarse que esta Comisión, al emitir la Resolución Recurrida, ponderó todos los elementos hechos valer en el proceso por los recurrentes.

Por otra parte, los Recurrentes no aportaron antecedentes nuevos ni se esgrimieron alegaciones, excepciones o defensas que permitan desvirtuar los hechos y fundamentos de derecho de la Resolución Sancionatoria.

Así también, se debe señalar que ni en el procedimiento administrativo que motivó la Resolución N°5638, ni en los recursos que se resuelven por el presente acto administrativo existió controversia respecto de los hechos o conductas sancionadas ni del análisis de los hechos en que éstos se fundamentan.

2. En lo que se refiere a la determinación del monto de la multa, cabe precisar que, además de la consideración y ponderación de todos los



antecedentes incluidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, y los parámetros contenidos en los artículos 37 y 38 del DL N° 3538 y de la Ley N°18.045, esta Comisión se ajustó cabalmente a dichas disposiciones.

En ese sentido, y tal como puede advertirse, el monto de las multas aplicadas se ajusta al parámetro establecido en la letra a) del artículo 37, antes mencionado y las sanciones de cancelación e inhabilidad temporal dispuestas resultan plenamente ajustadas a la normativa aplicable en la especie, al mérito del proceso y a la relevancia de las infracciones verificadas.

A su vez, y en lo relativo a las circunstancias contempladas en el artículo 38 del D.L. N° 3538, cabe hacer presente que se tuvieron en consideración la totalidad de circunstancias allí contempladas, verificando lo siguiente:

Que los recurrentes infringieron diversas obligaciones legales y normativas que rigen la intermediación de valores, lo que implicó que no se ajustaron a los estándares que resultan esenciales para el correcto desarrollo del mercado de valores, que buscan cautelar la solvencia de las entidades que intermedian valores, velando con que cuenten con la capacidad financiera adecuada para el desarrollo de tales labores y para el resguardo de la transparencia de dicho mercado.

Además, en la Resolución recurrida se precisó que el mercado funciona sobre la base de la circulación de información fidedigna, que refleje fielmente la situación financiera de sus actores, como un medio de asegurar la adopción de decisiones informadas. En este contexto, las infracciones cometidas, consistentes en proporcionar información falsa al mercado, a esta Comisión y al público en general, generaron condiciones que llevan a una pérdida de confianza en el mercado, desincentivando a los diversos actores de participar en éste, así como que los agentes funcionen en condiciones deficientes, considerando que los estándares han sido impuestos como una forma de asegurar que los intermediarios cumplan sus compromisos con los inversionistas, intermediarios contrapartes y el mercado en general, configurándose un incumplimiento de carácter grave.

Se expresó también que debe considerarse que las medidas e instrucciones dispuestas por este Servicio, se ordenan a la protección del interés público comprometido en la actividad de intermediación de valores, constituyendo una herramienta esencial para el cumplimiento del objetivo la Comisión de velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, y que el no cumplimiento de los estándares normativos, entregar información falsa para ocultar tal incumplimiento, o no acatar las instrucciones de esta Comisión, deben considerarse de la máxima gravedad, que además de atentar en contra del interés público involucrado en el mercado de valores, impide que operen los mecanismos ordenados a su correcto funcionamiento.

En relación con el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, y a diferencia de lo señalado por los recurrentes, en la



Resolución N°5638 se especificó que STF Capital se mantuvo en operaciones pese a no contar con las condiciones económicas para ello, recibiendo ingresos, captando clientes y negocios, situaciones que no habrían tenido lugar en caso de haberse comunicado información fidedigna de la intermediaria, pues la circunstancia de haber funcionado con menores recursos que los que debería tener, e incluso estando suspendida, operó en beneficio del negocio en el que participaban los formulados de cargos.

A su vez, y respecto del daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con las infracciones, se señaló que las infracciones cometidas, reconocidas y verificadas en el proceso administrativo generaron un riesgo agravado para el mercado de valores, pues por una parte, la STF Capital funcionó en condiciones patrimoniales y de solvencia inferiores a las exigidas en la normativa vigente, realizó operaciones expresamente prohibidas por la ley y vulneró las instrucciones impartidas por este Servicio, precisando que el Sr. Flores fue partícipe en la materialización de tales infracciones.

Las conductas antes señaladas afectaron la fe pública depositada en quienes reciben una licencia de la autoridad para intermediar recursos de terceros, lo que afecta la confianza en el sistema financiero y particularmente ponen en riesgo la capacidad del intermediario de cumplir sus compromisos con los inversionistas, así como la posibilidad de estos últimos de tomar decisiones informadas, precisando, que en el procedimiento no constaban antecedentes que dieran cuenta de reclamos de clientes por el actuar de la Corredora.

En cuanto a la participación de los recurrentes en las infracciones detectadas, se expuso que no se ha desvirtuado la participación que les cabe, y en lo relativo a haber sido sancionados previamente por infracciones a las normas sometidas a fiscalización, se señaló que los recurrentes no habrían sido sancionados previamente por esta Comisión.

En torno a la capacidad financiera, se detalló el patrimonio de STF Capital de acuerdo a la información disponible, al momento de resolver, entre la que se encuentran los estados financieros a marzo de 2023 (patrimonio de M\$4.363.005) y el escrito de Téngase Presente de 27 de julio de 2023 de la Corredora (patrimonio de \$3.500 millones).

Respecto del patrimonio del Sr. Flores, en la Resolución N°5638 se especificó que no se cuenta con información de su capacidad económica, debiendo precisarse en torno a las alegaciones contenidas en su recurso de reposición, que no adjunta antecedente alguno que permita acreditar su situación patrimonial.

A su vez, y en relación con las multas impuestas por casos similares, debe hacerse presente que los casos citados permiten tener una referencia respecto a la forma en que ha actuado esta Comisión en casos similares, lo que de ninguna forma implica una limitación de la sanción que, de acuerdo al mérito del proceso, puede



imponer esta Comisión, sin perjuicio de precisar que las sanciones aplicadas a otras entidades enunciadas en la Resolución N°5638, dan cuenta de distintos incumplimientos, los que, en conjunto con el mérito del proceso y las condiciones establecidas en el artículo 38 del DL N° 3538, son ponderados de acuerdo a dicho artículo.

Finalmente, y en lo relacionado con la colaboración de los infractores, la Resolución N°5638, reconoció que los Recurrentes dieron respuesta a los requerimientos de esta Comisión y del Fiscal, reconociendo los hechos que fundamentaron procedimiento. A su vez, expone que STF Capital se allanó a los cargos formulados y que el Sr. Flores reconoció los hechos, sin perjuicio de solicitar la recalificación de algunas imputaciones.

Por su parte, respecto de la Colaboración prestada al amparo del artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, la Resolución N°5638, expresó que *“... consta que con fecha 16 de mayo de 2023, STF Capital Corredores de Bolsa SpA., inició un proceso de colaboración al amparo del artículo 58 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, por sí y por una nómina de 15 personas relacionadas a la Corredora, señalando “Por medio de la presente y de conformidad a lo dispuesto en el artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, de 1980, y en la Guía correspondiente a la Política sobre Colaboración del Presunto Infractor de la Comisión para el Mercado Financiero (la “CMF”), el suscrito, Luis Flores Cuevas, contador auditor, cédula nacional de identidad N°9.389.707-2, en representación de STF Capital Corredores de Bolsa SpA, sociedad del giro de su denominación, RUT 76.245.069-0 (la “Corredora” o “STF”). Ambos domiciliados, para estos efectos, en Alonso de Córdova N°5.320, piso 6, comuna de Las Condes, vengo en formular solicitud de beneficios en los siguientes términos.”*

*“(3) Conducta por la cual se está solicitando el beneficio*

*La Corredora incurrió en hechos consistentes en (y que implicaron) movimientos contables, de flujo y documentales que tuvieron por objeto y efecto que se proporcionara a la CMF información que permitiera cumplir con los índices de patrimonio, liquidez y solvencia, que se reportan periódicamente a la autoridad.*

*Estos hechos tuvieron lugar, principalmente, en el primer semestre de 2022, sobre todo durante los meses de enero y febrero de dicho año. Sin perjuicio de lo anterior, hubo episodios de igual naturaleza ocurridos con anterioridad y con posterioridad a la época señalada.*

*Así, por ejemplo, se giraron cheques desde una empresa relacionada, FACTOP, a favor de la Corredora, que luego eran devueltos o protestados por el banco librado, como también se hicieron transferencias electrónicas a favor de la Corredora que luego fueron reversadas. También en ciertas ocasiones ingresaron fondos a la Corredora que, contablemente, se abonaban al Pasivo de FACTOP e Inversiones Guayasamin, eso sí, sin afectar las cuentas de patrimonio de los clientes. Asimismo, hubo préstamos a nivel contable, sin flujos, desde el gerente general a FACTOP, que implicaba que se cargara la cuenta*



*de inversión del suscrito Luis Flores a favor de aquella, abonándose el monto correspondiente al pasivo que dicha empresa tenía con STF.*

*Se incluyen también, a modo de ejemplo de estas actuaciones, reversos de provisiones de bonos de incentivos y de vacaciones y la realización de provisiones de ingresos por operaciones futuras.*

*Adicionalmente, con el objeto de que el título valor que se especifica en seguida alcanzara presencia bursátil, en febrero y marzo de 2023, la corredora operó con cartera propia ventas respecto a cuotas del fondo de inversión Larraín Vial Capital Estructurado Uno Serie B, actuando por la otra punta el suscrito Luis Flores, gerente general, como comprador, con su cartera personal. De manera coetánea, se realizaron operaciones donde el gerente general era quien vendía los mismos títulos valores a la cartera propia de la corredora.*

*En este contexto, los títulos valores señalados se registraron en la contabilidad como si ya tuvieran presencia bursátil, en circunstancias que, en realidad, ello no era así. De este modo, esa información así contabilizada fue traspasada a la CMF a través del reporte periódico de índices en el período ya indicado (febrero y marzo de 2023)."*

*En este proceso, el 24 de mayo de 2023, el Encargado de Colaboración Compensada emitió un Acta en la cual concluye que "los antecedentes aportados son idóneos y suficientes para acreditar los hechos infraccionales descritos por STF en su Autodenuncia, respecto de hechos consistentes y que implicaron movimientos contables que tuvieron por objeto y efecto que se proporcionara a la CMF información que permitiera cumplir con los índices de patrimonio, liquidez y solvencia que se reportan periódicamente, lo que no era efectivo, por lo que se recomienda aceptar los antecedentes aportados por Compañía y que el Sr. Fiscal recomiende al Consejo aceptar su solicitud de beneficios respecto de su conducta y la cometida por la nómina de personas previamente indicada"*

*Ahora bien, esta Comisión estima que dado que los hechos manifestados en la Autodenuncia fueron entregados cuando ya eran materia de investigación, y que, si bien permitieron acelerar la investigación, eran antecedentes que estaban siendo pesquisados por este Servicio, la colaboración será tasada teniendo presente esa consideración.*

*Por consiguiente, esta Comisión estima que, en relación a las infracciones contenidas en la solicitud de beneficios antes indicada, resulta aplicable el beneficio establecido en el artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, y en atención a lo razonado precedentemente, se le otorgará una **rebaja del 10% de la sanción** pecuniaria que habría correspondido aplicar...".*

*En ese sentido, esta Comisión ponderó la solicitud formulada y los antecedentes que la fundaron, así como la situación que a la fecha de*



la solicitud ya se encontraba investigando la situación de STF Capital, resolviendo, dentro del ámbito de su competencia, aplicar una reducción del 10% al monto de la multa aplicable.

De acuerdo a lo precedentemente expuesto, puede concluirse que en el proceso y en la determinación de las sanciones aplicadas, se consideraron todos los antecedentes hechos valer y la totalidad de las circunstancias previstas en el Decreto Ley N° 3538, para dicho efecto.

**En razón de lo indicado, los argumentos expuestos no serán acogidos.**

#### IV. CONCLUSIONES

Que, como se ha explicado, esta Comisión considera que las Reposiciones no aportan elementos que justifiquen modificar la Resolución Impugnada, de modo que no puede ser acogida.

En efecto, y en atención a que en los recursos no se esgrimieron nuevos antecedentes ni alegaciones que logren desvirtuar las infracciones sancionadas; y, considerando que la Resolución Sancionatoria contiene un detallado análisis de la naturaleza de las conductas infraccionales, y todos los elementos considerados para determinar las sanciones aplicadas, se concluye que no existe mérito para acoger lo solicitado por los Recurrentes a efectos de alterar lo resuelto en este Procedimiento Sancionatorio.

#### V. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, esta Comisión considera que las Reposiciones impetradas no aportan elementos que justifiquen modificar la **Resolución Exenta N°5638 de 8 de agosto de 2023**.

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N° 355 de 31 de agosto de 2023**, dictó esta Resolución.

**EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, RESUELVE:**

1. Rechazar en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto por **STF Capital Corredores de Bolsa SpA** en contra de la **Resolución Exenta N°5638 de 2023**, manteniendo las sanciones de **multa de 13.500 unidades de fomento y de cancelación del Registro** de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores.



2. Rechazar en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto por el señor **Luis Flores Cuevas** en contra de la **Resolución Exenta N°5638 de 2023**, manteniendo las sanciones de **multa de 10.800 unidades de fomento y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años** para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del D.L. N°3.538.

3. Remítase a las personas antes individualizadas, copia de la presente Resolución, para su notificación y cumplimiento.

4. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538 de 1980, el que deberá ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



  
Solange Michelle Berstein Jáuregui  
Presidente  
Comisión para el Mercado Financiero



  
Mauricio Larraín Errázuriz  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero

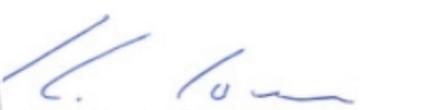


  
Bernardita Piedrabuena Keymer  
Comisionada  
Comisión para el Mercado Financiero



  
Augusto Iglesias Palau  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero



  
Kevin Cowan Logan  
Comisionado  
Comisión para el Mercado Financiero

