



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Hoy se resolvió lo siguiente:

**REF: APLICA SANCIÓN DE MULTA A
VALORES SECURITY CORREDORES
DE BOLSA S.A.**

SANTIAGO, 22 MAR 2004

RES. EXENTA N° 126

VISTOS: Lo dispuesto en los artículos 3 letra a), 28 del D.L. N° 3.538 de 1980, lo consagrado en los artículos 24 y 36 letra c) de la Ley N° 18.045 de 1981.

CONSIDERANDO:

1.- Que, Valores Security Corredores de Bolsa S.A., en adelante Valores Security, intermedió un conjunto de operaciones efectuadas entre los días 18 de Febrero y 3 de Marzo de 2003, respecto de las que se detectó que instrumentos vendidos por CB Corredores de Bolsa a Valores Security fueron vendidos por este intermediario a los Fondos Mutuos CB Equilibrio o CB Empresarial y, a su vez, que instrumentos vendidos por el Fondo Mutuo CB Empresarial a Valores Security fueron posteriormente vendidos a CB Corredores.

2.- Que al respecto se investigó una posible transgresión al artículo 36 letra c) de la Ley N° 18.045, por cuanto dada la naturaleza de las operaciones y lo informado por el personal de CB Corredores -en cuanto a que el intermediario habría servido de puente en estas operaciones y que no se habrían efectuado los endosos correspondientes pues todos los intervinientes se encuentran ubicados en las instalaciones del Holding CB-, la operación se habría efectuado con la intención de eludir la prohibición del artículo 162 letra h) de la citada ley, lo cual era de conocimiento de este intermediario.

3.- Que, por Oficio Ordinario N° 7883 de 25 de septiembre de 2003 esta Superintendencia formuló cargos a Valores Security.

4.- Que, por presentación de 3 de octubre de 2003, Valores Security formuló sus descargos, dio explicaciones y aportó los antecedentes convenientes a sus intereses.

5.- Que, conforme a los descargos y antecedentes aportados a este Organismo, se pudo determinar lo siguiente:

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1419
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

6.- Que, de los antecedentes obtenidos de la investigación seguida por este Organismo, se determinó que en las operaciones referidas en el numeral 1, Valores Security prestó sus servicios de intermediación con el objetivo de facilitar la compraventa de valores entre CB Corredores de Bolsa S.A. y Fondo Mutuo CB Empresarial, dado que ambas entidades se encuentran afectas a una prohibición de efectuar transacciones de valores o bienes entre sí, permitiendo con ello que se eludiera dicha prohibición legal, establecida en la letra h) del artículo 162 de la Ley N° 18.045.

7.- Que, en efecto, ese intermediario de valores tomó participación en acciones cuyo objetivo específico y determinado era evitar las restricciones impuestas por la ley, es decir, en actos en que utilizándose medios aparentemente lícitos, se logró obtener un resultado no querido por la legislación, careciendo su participación de toda justificación ajena a dicho objetivo.

8.- Que, en tal sentido, la actividad de ese intermediario no puede ser considerada como regular, justificada o exenta de vicio, desde que cualquier acto o conducta que se ejecute para obtener fines que la ley expresamente prohíbe, no puede entenderse ajustado a las sanas prácticas que deben existir en toda negociación de carácter jurídico.

El hecho que Valores Security se haya prestado para la realización de transacciones cuyo fin era precisamente transgredir una norma prohibitiva legal, implica que se ha visto involucrado en actos ejecutados sin la rectitud y regularidad que exige la normativa que regula el mercado de valores, siendo con ello incompatibles con las sanas prácticas de los mercados.

9.- Que, la participación de Valores Security en actos tendientes a que instrumentos de propiedad de Fondos Mutuos CB Empresarial y CB Equilibrio fueran enajenados a CB Corredores de Bolsa S.A., -esto es, una persona relacionada a CB Administradores de Fondos Mutuos S.A.-, mediante operaciones ejecutadas como de cartera propia y destinadas a lograr la reunión de las partes ya individualizadas, permitieron que se eludiera la disposición legal de la letra h) del artículo 162 de la Ley N° 18.045, lo cual atenta contra las bases sobre las que funciona el mercado de valores, sustentadas en la transparencia y confianza del sistema.

10.- Que, en todo caso, es necesario precisar que la realización de las conductas referidas, resulta contraria a la disposición legal citada, dado que las transacciones cuestionadas no se llevaron a cabo en un mercado formal, hipótesis en cuyo evento cesa la prohibición.

Al respecto cabe señalar que excepciones diversas a la mencionada prohibición sólo podrán establecerse por una Norma de Carácter General, que establezca los requisitos y condiciones para ello. La ausencia de dicha norma, en todo caso, no implica una autorización a la realización de ese tipo de operaciones en mercados no formales, ni que la vigencia de la prohibición se encuentre pendiente.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 0°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

El fundamento de la prohibición es impedir la realización de operaciones que puedan permitir extraer riqueza a recursos de terceros, en este caso a los partícipes de los fondos mutuos, salvo que las operaciones en las que pudieran estar involucradas entidades relacionadas a la sociedad administradora del fondo muto, se efectúen en mercados formales. Esto es, en mercados donde opera la puja o intervención de terceros, dado que sólo esta intervención puede definir, conforme dispone el legislador, que el precio y condiciones en que ellas se hagan sean de mercado.

11.- Que, en tal sentido, se hace menester aclarar que son mercados formales aquellos organizados como tales, es decir, en los que tanto los agentes que participan en las transacciones como los procedimientos para la ejecución de los mismos, se encuentran regulados. Tal formalidad se da en las bolsas de comercio, por lo que sólo las operaciones bursátiles deben entenderse como operaciones efectuadas en mercados formales.

12.- Que, el artículo 36 letra c) de la Ley N° 18.045, permite a este Organismo sancionar conforme a sus facultades generales o decretar la suspensión o cancelación de la inscripción de un corredor de bolsa o agente de valores cuando ha tomado parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores.

13.- Que, la aplicación de la sanción precedentemente referida, exige la ejecución de un acto que atente contra las sanas prácticas del mercado de valores, concepto que dice relación con la comisión de acciones irregulares, contrarias a los principios que informan el mercado de valores, ejecutadas sin rectitud o cuyo objetivo se aleje de los queridos por la legislación.

14.- Que, es inherente al funcionamiento del mercado de valores la fluidez y expedición de sus transacciones, así como la imposibilidad de prever con detalle, estrictez y precisión formal el catálogo de las conductas exigidas o prohibidas a sus operadores, puesto que aquello inevitablemente conduciría a una rigidez impropia de un mercado cuyo dinamismo y adaptabilidad a las prácticas, instrumentos y operaciones utilizadas en los mercados globales es fundamental para su utilidad, desarrollo y expansión.

La imposibilidad práctica de precisar de antemano todas las formas que pueden adoptar las conductas incompatibles con el desarrollo del mercado no puede derivar en la impunidad de aquellas, puesto que ello resultaría en una suerte de absurda e inaceptable incompatibilidad entre la flexibilidad que el mercado requiere para su desarrollo y la necesidad de sancionar y prohibir conductas ilegítimas. Así, por lo demás, lo ha entendido el legislador cuando en el artículo 36 literal c) de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, establece como causal de severas sanciones el "tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores".



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

RESUELVO

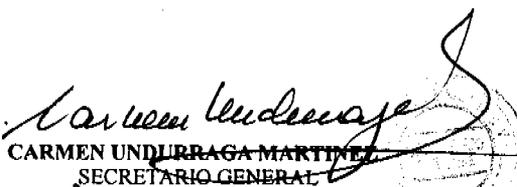
- 1.- Aplíquese a Valores Security Corredores de Bolsa S.A. la sanción de U.F. 400, por las infracciones a lo dispuesto en el literal c) del artículo 36 de la Ley N° 18.045.
- 2.- El pago de la multa se hará efectivo conforme lo dispone el artículo 30° del D. L. N° 3.538 de 1980.
- 3.- El comprobante de pago deberá ser presentado en esta Superintendencia, para su visación y control, dentro de cinco días hábiles de efectuado el pago.
- 4.- Remítase a la persona sancionada, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
- 5.- Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, de 1980, el que debe ser interpuesto dentro del plazo de 10 días hábiles contado desde la notificación del presente oficio ante los Tribunales Ordinarios de Justicia.
- 6.- Remítase a las Bolsas de Valores en las que participe el intermediario sancionado copia de la presente Resolución.

Anótese, comuníquese y archívese


ALEJANDRO FERREIRO YÁÑEZ
SUPERINTENDENTE



Lo que transcribo a Ud. para su conocimiento.
Saluda atentamente a Ud.


CARMEN UNDRRAGA MARTÍNEZ
SECRETARIO GENERAL

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl