



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

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

**SANTIAGO, 27 AGO 2013**

**RES. EXENTA N° 3 1 2**

**VISTOS:** Lo dispuesto en los artículos 3° letra a), 4° y 28 del D.L. N° 3.538; artículo 33 de la Ley N° 18.045; artículo 3 Título I Sección A del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio, Bolsa de Valores; numeral 3.1 Sección B del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores; numeral 7. del Punto A.2 y numeral 4 letra a) del Punto A.1 de la Norma de Carácter General N° 12 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, con fecha 8 de Abril de 2010, don Rodrigo Echeverría Parragué -en adelante el denunciante, el cliente o el Sr. Echeverría- interpuso un reclamo ante esta Superintendencia en contra de Santander S.A Corredores de Bolsa. -en adelante Santander o la Corredora-, en razón de que la Corredora habría adquirido para el cliente acciones Melón por un monto de \$24.697.202.-, en circunstancias que él le había ordenado comprar una suma de \$5.000.000.- en dicho instrumento.

Mediante Oficio Ordinario N° 7272 de fecha 12 de Mayo de 2010, esta Superintendencia solicitó a Santander informe al tenor de lo señalado por el denunciante; y mediante Oficios Ordinarios N°s 10441 de 12 de Mayo y 27377 de 20 de Diciembre de 2010, este Organismo requirió a Santander complementar su respuesta en los términos y acompañando los antecedentes que se indican en los mismos.

Por presentaciones de fechas 19 de Mayo, 1° de Julio y 27 de Diciembre de 2010, la Corredora informó respecto de los Oficios individualizados anteriormente y acompañó diversos antecedentes.

Tras este intercambio de correspondencia con la Corredora y la información que al efecto remitió el denunciante, y previa revisión por parte de funcionarios de este Organismo a la aplicación del sitio web del intermediario para dar órdenes vía internet a la Corredora, mediante Oficio Ordinario N° 7434 de 16 de Marzo de 2011, este Organismo instruyó a Santander efectuar las correcciones pertinentes a su sistema de captación

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de órdenes vía internet, al tenor de las observaciones expuestas en el mismo. Dicho oficio fue respondido por Santander mediante presentación de 24 de Marzo de 2011, quien acogiendo, según señala, las observaciones planteadas, modificó el sistema en la forma que expresa.

**2.-** Que, de dicha revisión y de lo expuesto por el denunciante y la Corredora, se constataron los siguientes hechos:

**a.-** Con fecha 3 de Marzo de 2010, a las 07:51 horas, el Sr. Echeverría ingresó una orden de compra de acciones a través del sitio web de la Corredora, [www.santander.cl](http://www.santander.cl), mediante el sistema de captación de órdenes vía Internet, por un monto de cinco millones de pesos (\$5.000.000) en instrumentos de la sociedad Melón S.A.

**b.-** Conforme a lo constatado por funcionarios de este Servicio respecto de tal aplicación de captación de órdenes vía internet, se verificó que, a la época de los hechos, la Corredora a través del formulario electrónico "Solicitud de Compra Acciones", exponía a sus clientes el siguiente mensaje: "Ingrese el monto o la cantidad que desea comprar", para luego, ofrecerles seleccionar una de dos alternativas "Monto Estimado a Comprar" o "Cantidad de Acciones". En caso de seleccionar el cliente, la primera de dichas alternativas, el sistema le consultaba "¿Con qué tipo de precio desea comprar?", pudiendo optar por un precio límite o un precio de mercado. En esta etapa, el sistema además proporcionaba precios de referencia (Precio Actual Referencial, Precio Mínimo, Precio Máximo), pero sin indicar la procedencia de tal información (tipo de precio, bolsa). En el caso que el cliente optare por comprar a precio de mercado, se calculaba automáticamente la cantidad de acciones al precio que la aplicación ofreció (Precio Actual Referencial).

Ello ocurría de manera tal que, en dicha etapa, el sistema registraba formalmente una orden de compra por una cierta cantidad de acciones a precio de mercado, aun cuando lo efectivamente ordenado por el cliente fuera comprar un monto determinado en acciones a precio de mercado.

**d.-** En la especie, se verificó que habiendo el denunciante utilizado el formulario dispuesto al efecto en la página web de la Corredora y seleccionado la primera de las alternativas señaladas, esto es, "Monto Estimado a Comprar" ingresando el valor de \$5.000.000, y optado por la alternativa de "precio de mercado", el sistema le dio un "Precio Actual Referencial" de \$44,1 y automáticamente dividió el monto estimado a comprar por el precio, arrojándole un total de 113.378 acciones, para luego ingresar el dato de días de vigencia de la orden (1 día).

**e.-** Una vez que el denunciante dio su aceptación al primer formulario electrónico, apareció un segundo formulario de Confirmación de Solicitud de Compra de Acciones, el cual expuso al cliente los datos claves ingresados en el primer formulario. En los campos asociados al monto a comprar (Monto a comprar estimado) le informó que su inversión en acciones ascendería a los \$5.000.000.- y que su gasto total estimado de la operación (considerando los gastos adicionales como comisión de la Corredora) alcanzaría una suma aproximada de \$5.017.500.-. El denunciante aceptó la confirmación de su

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

solicitud de compra, entendiéndose, según lo expresado, que lo que prevalecía era el monto estimado a desembolsar por su inversión y no la cantidad de acciones a comprar a un precio de mercado.

**f.-** Ese mismo día, el Sr. Echeverría recibió de Santander S.A. un correo electrónico que daba cuenta de las características de la orden tal como quedaron registradas en el segundo formulario, señalando una vez más que el monto estimado de la inversión ascendía a \$5.017.500.

**g.-** Sin embargo, dado que el sistema reconocía como variable prioritaria el dato calculado de la cantidad de acciones -113.378 acciones Melón-, la orden se ejecutó por esa variable a precio de mercado. En efecto, cuando el sistema generó la orden de compra propiamente tal, la que pasó a formar parte del Libro de Órdenes, expresó que el Sr Echeverría habría solicitado una compra de 113.378 acciones Melón, a precio de mercado. Así, al producirse la asignación de precio por la compra de las acciones, a las 13:30 horas del día 3 de Marzo, ésta se hizo a precios unitarios muy superiores por acción, de \$218 en promedio.

De esta manera, si bien el denunciante había dado una orden de compra por \$5.000.000 de acciones Melón, el día 4 de Marzo de 2010 recibió la factura electrónica N° 267921 por un monto de \$24.594.764 equivalentes a 113.378 acciones Melón.

**h.-** Ante dichas circunstancias y habiéndose el Sr. Echeverría comunicado con su ejecutivo, éste le ofreció dos alternativas: (i) quedarse con el equivalente de cinco millones de pesos en acciones, dejando sin efecto el resto de la operación; o (ii) aceptar el total de acciones, ante lo cual, el Sr. Echeverría quedó en ver si podía conseguir los fondos suficientes para completar la diferencia.

**i.-** Posteriormente, el ejecutivo volvió a comunicarse telefónicamente con el denunciante a fin de informarle sobre la baja en el precio de las acciones compradas, por lo que la Corredora, con el acuerdo del cliente para no perder más, cursa una orden de venta por el total de las acciones.

De esa forma, el día 4 de Marzo de 2010, de acuerdo a conversaciones telefónicas sostenidas entre el cliente y la Corredora, se vendió la totalidad de las acciones correspondientes a la sociedad Melón S.A. compradas para el Sr. Echeverría, por un monto de \$22.153.080, esto es, por \$2.441.684 menos a lo que se había adquirido dichos títulos (\$24.594.764).

Conforme a la Ficha de Cliente suscrita por el Sr. Echeverría con Santander, a la vista por este Organismo, en el apartado número V se indica que la Corredora solamente puede recibir órdenes escritas y por clave internet.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**j.-** El día 4 de Marzo de 2010, Santander vendió además títulos de propiedad del cliente, en custodia de la Corredora, correspondientes a acciones Multifoods, por un monto de \$1.117.933; de Ripley, por un monto de \$775.720; y de Schwager, por un monto de \$2.544.318, esto es, por un total de \$4.437.971.

No obstante ello, el día 9 de Marzo de 2010, fue depositado en la cuenta corriente del cliente sólo la cantidad de \$1.996.287, correspondiente a la diferencia entre las ventas recién descritas (\$4.437.971) y el saldo en contra (\$2.441.684) generado por la compra y posterior venta de las 113.378 acciones Melón.

**k.-** Por otra parte, en la sección “Términos y Condiciones”, incorporada al formulario -que el cliente debe declarar aceptados para que se ejecute su compra-, si bien se definen varios aspectos relativos a las condiciones en que se efectuará la operación, no se contiene ninguna mención especial acerca de los términos como “Monto estimado a comprar” o “Cantidad de acciones”, ni una advertencia o mensaje que indique con claridad la variable que se va a considerar al momento de la ejecución. Asimismo, no existe información que indique, para el caso de una orden de compra, que el “Precio Actual Referencial” aparecido en la página de la Corredora corresponde a un precio de cierre del día hábil anterior al que se ingresa una orden, y de dos días hábiles anteriores en caso que la orden se ingrese antes de las 9:30 horas.

**l.-** Verificados los hechos por esta Superintendencia e instruida la Corredora a corregir las observaciones expuestas por el mencionado Oficio Ordinario N° 7434 de 16 de Marzo de 2011, por presentación de 24 de Marzo, Santander dio respuesta al mismo, acogiendo las observaciones e indicando, en lo sustancial, que en el caso que un cliente optare por la alternativa de “Monto estimado a comprar”, sólo tendrá la opción de ingresar el tipo de orden con “precio límite” que el mismo fijará, quedando inhabilitada la opción de “precio de mercado”.

**3.-** Que, mediante el Oficio Reservado N° 197 de fecha 2 de Abril de 2013, esta Superintendencia formuló cargos a Santander y a su gerente general Sr. Ignacio Pérez Alarcón, por estimar que la Corredora habría incurrido en las siguientes infracciones:

**a.-** No contar, en su página web, con un sistema de captación de órdenes que recogiera adecuada y fielmente las órdenes dadas por sus clientes, y sus condiciones, lo cual incumpliría las disposiciones del artículo 3 del Título I de la Sección A del Reglamento de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio, Bolsa de Valores, del Numeral 7. del Punto A.2 de la Norma de Carácter General N° 12 de esta Superintendencia, en relación al inciso primero del artículo 33 de la Ley N° 18.045.

**b.-** Recibir del cliente órdenes telefónicas, en contradicción a lo indicado en la Ficha del Cliente que sólo contemplaba órdenes escritas o por la vía del uso de la clave internet, lo que infringiría lo dispuesto en el numeral 4 letra a) del Punto A.1 de la Norma de Carácter General N° 12 y en el Numeral 3.1 de la Sección B del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de Valores en relación al artículo 33 inciso primero de la Ley N°18.045. Lo anterior por cuanto los hechos expuestos indicaban que la venta de las acciones de Empresa Melón S.A. se produjo después que el Sr. Echeverría dio una orden telefónica a su ejecutivo, luego que éste le señalara que dichos valores empezaron a bajar su cotización en el mercado y le solicitara instrucciones, en circunstancias que conforme la Ficha de Cliente tenida a la vista por este Organismo, las órdenes debían darse por escrito o mediante el uso de la clave internet.

c.- Haber compensado sumas de las ventas de los valores efectuadas para el cliente con cantidades que la Corredora estimaba que el cliente le adeudaba, lo que contravendría lo señalado en el inciso tercero del artículo 33 de la Ley N°18045. Al respecto, la compra de acciones Melón S.A. ascendió a \$24.594.764, y posteriormente, el 4 de Marzo de 2010, estos papeles fueron vendidos por la suma de \$22.153.080, conjuntamente con otros instrumentos del cliente por un monto de \$4.437.971, con un monto total de venta de todos los instrumentos a ese día ascendiente a \$26.591.051. El día 9 de Marzo de 2010, la Corredora depositó en la cuenta corriente del cliente la suma de \$1.996.287, que corresponde a la diferencia entre los \$24.594.764 menos la suma de \$26.591.051, antes indicadas, con lo que así la Corredora se habría compensado de los \$2.441.684 de diferencia entre la compra de 3 de Marzo de 2010 y la venta de 4 de Marzo de 2010 de acciones Melón, conforme fue expresado precedentemente.

4.- Que, con fecha 25 de Abril de 2013, el Sr. Ignacio Pérez Alarcón, por sí y en representación de la Corredora formuló sus descargos señalando que:

4.1. Previo a la contestación de los cargos, opone una excepción de previo y especial pronunciamiento, solicitando a la Superintendencia que se desista de su pretensión sancionatoria y disponga el inmediato archivo de los antecedentes, por adolecer el procedimiento, según expone, de vicios de ilegalidades insaneables que vulnerarían el debido proceso. En tal sentido y tras citar los artículos 6 y 7 de la Constitución Política del Estado y los principios de la Ley N° 19.880, indica que conforme el artículo 11 de esta última norma legal, se establece el principio de imparcialidad al que deben sujetarse todos los procedimientos administrativos, siendo de especial relevancia en los procesos de carácter sancionador.

Prosigue señalando que habiendo la Superintendencia con anterioridad a los cargos, emitido una decisión formal acerca de las conductas en que incurrió la Corredora mediante el Oficio Ordinario N° 7434, habría incurrido en infracción al principio de imparcialidad, desde que dado dicho pronunciamiento, se hace imposible cualquier actividad probatoria destinada a desvirtuar la convicción con que cuenta este Organismo y que se manifestó en tal acto administrativo.

4.2. En subsidio de lo anterior y para el evento que no se acogiera dicha excepción, formula sus descargos expresando que:

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**a.-** En Agosto de 2008, el Sr. Echeverría celebró un “Contrato para la cartera de acciones, instrumentos de intermediación financiera y otros valores en custodia de clientes” con la Corredora, firmando, a la vez, la correspondiente Ficha de Cliente.

Agrega que desde esa fecha hasta Abril de 2011, el cliente realizó 53 operaciones a través de internet; y que entre Agosto de 2008 y el 3 de Marzo de 2010 (fecha de la operación cuestionada), el denunciante efectuó 27 operaciones por el sitio web de la Corredora, siendo sólo esta última transacción la que ha generado cuestionamientos, no obstante que durante toda la relación con el cliente, el portal de internet permaneció inalterado, conociendo el denunciante cómo éste operaba.

**b.-** Indica que el 3 de Marzo de 2010, el cliente ingresó a través de internet una orden de compra de acciones Melón por \$5.000.000 a precio de mercado, la cual se ejecutó conforme el precio de mercado que difiere del precio referencial indicado en la solicitud de compra, resultando una operación por \$24.594.764 y no por los \$5.000.000 señalados en la solicitud.

**c.-** Destaca que a esa fecha, la “Solicitud de Compra de Acciones” de la página web, expresaba en el pie de página que “el monto a invertir es siempre estimado debido a que la ejecución de esta solicitud está sujeta a las condiciones de mercado. El precio actual de la Acción es referencial y este puede variar (sic) al momento de efectuar la compra de acciones”.

**d.-** Agrega que el 4 de Marzo de 2010 a las 9:40 horas y con la factura de la orden solicitada, el cliente informó lo ocurrido al ejecutivo de la Corredora como consta en carta de 24 de Junio de 2010 y ante las 2 alternativas que éste le ofreció, el cliente optó por conseguirse el dinero para cubrir la diferencia. Luego el cliente, ante el llamado telefónico del ejecutivo, dio una orden de venta por el total de las acciones por dicha vía.

**e.-** Refiere, a continuación, la situación del mercado a la época de los hechos, mencionando su alta volatilidad producto del terremoto de 27 de Febrero de 2010. Así, indica, que al 2 de Marzo había incertidumbre sobre el impacto de éste en la capacidad productiva del país, lo que se refleja especialmente en acciones como Melón, por corresponder a una industria ligada directamente con la reconstrucción. Añade que la Bolsa estuvo cerrada el 1 de Marzo, reabriendo sólo a mediodía del día siguiente. En dicho contexto, destaca que el precio de cierre de la acción Melón para el viernes 27 de Febrero era de \$4,41.-, el 2 de Marzo fue de \$150.- aproximadamente y el 3 de Marzo de \$265.-.

**f.-** Señala, por otra parte, que deben hacerse ciertas precisiones en los cargos en relación a la “Solicitud de Compra de Acciones” que figuraba en la página web de la Corredora, cuando se hicieron las operaciones cuestionadas. Dice, en tal sentido, que se omitió expresar que en el pie de página de dicho instrumento -que rola a fs. 37 del expediente administrativo-, se previene a los usuarios en cuanto a que “el monto

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

a invertir es siempre estimado debido a que la ejecución de esta solicitud está sujeta a las condiciones de mercado. El precio actual de la Acción es referencial y este puede variar (sic) al momento de efectuar la compra de acciones”.

Asimismo, expresa que en los cargos se dice que “...el sistema no recogió adecuada y fielmente las instrucciones de los clientes...”, en circunstancias que sólo se trata de una orden cuestionada referida a un único cliente, no procediendo que se extrapole conclusiones del sistema, cuando lo ocurrido dice relación con un sólo cliente y por hechos acaecidos en un contexto atípico de mercado.

Agrega, además, que no es posible que se asevere en los cargos que se ha verificado o comprobado una inexactitud en la recepción de la orden de compra de acciones Melón del Sr. Echeverría, ya que dicha operación se hizo en el entendido de que el monto de ésta era siempre estimado (no absoluto) como se indica en la citada prevención. Tal situación, a su juicio, se daría asimismo cuando en los cargos se dice que “el denunciante aceptó la confirmación de su solicitud de compra, en el entendido que lo que prevalecía era el monto estimado a desembolsar por su inversión y no la cantidad de acciones a comprar a un precio de mercado”, desde que ello no considera la prevención; de esta forma, se daría por cierta la apreciación de una de las partes no obstante existir dicha prevención, y en circunstancias que, en la especie, se dio precisamente la situación prevista en tal advertencia en que el monto a invertir varió según las condiciones de mercado.

Lo mismo se daría respecto de la sección “Términos y Condiciones” del formulario -que el cual el cliente debió declarar aceptados para efectuar su compra-, en cuanto los cargos reprochan la ausencia de alguna mención sobre la variable que se usará al momento de ejecutar la orden, toda vez que conforme lo contenido en la referida prevención “....El precio actual de la Acción es referencial y este puede variar al momento de efectuar la compra de acciones”. En tal sentido y citando el punto V.- de los “Términos y Condiciones”, destaca que en el acápite “Total Orden de Compra \$” se dice que “Es necesario recordar que la ejecución de una orden no es inmediata, por lo que, los resultados de la misma pueden variar en precio y cantidad dependiendo de las condiciones de mercado”. Ello, a juicio de la Corredora, analizado a la luz de la prevención citada, da cuenta de la operatoria por la que se materializaban las operaciones, ratificando de paso, que existía una explicación suficiente de ésta para los clientes, existiendo sólo una operación cuestionada en un universo de múltiples transacciones que se realizan cada día.

**g.-** Prosigue señalando que a la fecha en que ocurrieron los hechos de cargos, el Sr. Ignacio Pérez Alarcón no era Gerente General de la Corredora, no existiendo ninguna actuación reprochable a su persona respecto de ellos, debiendo desecharse los cargos imputados a él.

**h.-** En relación a la imputación por infracción al artículo 3 de la Sección A del Reglamento de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio, refiere que atendido lo expresado en la prevención de la “Solicitud de Compra de Acciones”, debe entenderse que la orden ejecutada por la Corredora para el Sr. Echeverría se ajustó plenamente a los términos instruidos por él.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

En cuanto a la imputación por vulneración al Numeral 7 del Punto A.2 de la Norma de Carácter General N° 12 -NCG N° 12-, dice que no existe ninguna infracción a la misma desde que la orden dada por el Sr. Echeverría contaba con toda la información del Anexo A, lo cual debió constar a la Superintendencia conforme los documentos de fs. 6, 7, 44, 45, 46 y 47 del procedimiento.

En lo atinente al artículo 33 de la Ley N° 18.045, señala que su vulneración es consecuencial, esto es, se deriva de la transgresión a otras normas, y como ello no habría ocurrido en la especie, no habría infracción a su respecto.

i.- En lo que respecta al supuesto incumplimiento del Numeral 4 letra a) del Punto A.1 de la NCG N° 12 y al Numeral 3.1.- de la Sección B del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago, en relación al inciso primero del artículo 33 de la Ley N° 18.045, señala que la ficha de cliente es un documento meramente registral que sirve para identificar a los clientes, sin que importe renuncia a celebrar actos de comercio perfeccionados consensualmente o de un modo no establecido en la misma; de aceptar lo contrario, a su juicio, implicaría que una norma reglamentaria puede derogar normas de rango legal en contra del principio de supremacía legal. En la especie, el consentimiento del Sr. Echeverría constaría en el documento de fs. 67, que daría cuenta que las partes implementaron una forma de llevar a cabo la transacción diversa pero que no se opone a la norma aplicable.

En subsidio de lo anterior, indica que el supuesto incumplimiento normativo no sería reprochable a la Corredora desde que el mismo miraba el único y exclusivo interés del cliente, lo cual se haya contemplado en la letra b) del artículo 5 del Código de Ética de la Bolsa de Comercio de Santiago en cuanto a que el corredor debe “Adoptar oportunamente todas las medidas que permitan el más eficiente cumplimiento de las órdenes que reciba”.

j.- En lo tocante a la imputación por incumplimiento al inciso tercero del artículo 33 de la Ley N° 18.045 y previo plantear la incompetencia de la Superintendencia para determinar si las obligaciones contraídas por las partes se hayan extinguidas por compensación -cuestión privativa de los tribunales de justicia-, señala que la imputación al pago de las deudas del Sr. Echeverría con la Corredora se realizó en virtud de la autorización voluntaria de la letra e) del Numeral XIV de la ficha de cliente, que faculta a la Corredora a “Vender los valores que he ordenado comprar o hacer uso de los valores disponibles para cubrir facturas de compras o gastos impagos”. De ahí, deduce que las obligaciones entre las partes se extinguieron por el modo de extinguir de pago y no por compensación.

En subsidio de ello, indica que la eventual compensación habría contado con el consentimiento de las partes según se desprende de la letra e) del Numeral XIV de la ficha de cliente.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

5.- Que, sin perjuicio de todos los antecedentes recogidos durante la etapa de fiscalización de los hechos denunciados y que obran en el procedimiento administrativo, a petición del interesado se tomó declaración al Sr. Ignacio Pérez Alarcón. Además, se adjuntó a los autos información de la Corredora consistente en las transacciones y Cartola de Movimientos de las operaciones del denunciante con Santander.

6.- Que, previo a determinar si en este caso se verificaron vulneraciones sancionables por parte de Santander y su gerente general, es necesario referirse a la incidencia de previo y especial pronunciamiento interpuesta por la defensa, relativa a la infracción al principio de imparcialidad en que, a su juicio, habría incurrido este Organismo, por haber dado inicio al proceso sancionatorio de marras, no obstante haber con anterioridad y mediante el Oficio Ordinario que indica, emitido una decisión sobre el asunto.

Mediante el Oficio Ordinario N° 7434 de 16 de Marzo de 2011, esta Superintendencia instruyó a la Corredora a efectuar las correcciones necesarias a su sistema de captación de órdenes vía internet, conforme las observaciones que se exponen en el mismo y que resultaron de la revisión de tal aplicación a partir de la información que sobre el particular proporcionó Santander, a raíz de la denuncia del Sr. Echeverría. En dicho instrumento, se detalla la forma en que operaba tal aplicación y se mencionan los defectos de que adolecía, ordenándose que sean enmendados y resueltos a la brevedad.

Como es evidente, dicha labor la realizó esta Superintendencia en ejercicio de sus facultades propias, a saber, como reza el artículo 4 del D.L. N° 3.538, “Corresponde a la Superintendencia velar por que las personas o instituciones fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan...”, contando entre otras, con la atribución de “a) Interpretar administrativamente, en materias de su competencia, las leyes, reglamentos y demás normas que rijan a las personas o entidades fiscalizadas y fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento”.

Así las cosas, atendiendo la norma legal citada y los hechos expuestos, ante la constatación que Santander realizaba la actividad regulada de corretaje de valores mediante un sistema de captación de órdenes que presentaba deficiencias y era apto de generar perjuicio o riesgo de perjuicio a sus clientes, este Organismo, en uso de sus facultades fiscalizadoras y en su ineludible deber de velar por el correcto funcionamiento del Mercado de Valores, ordenó a la Corredora la inmediata corrección de dichas observaciones.

Mediante el procedimiento sancionatorio de marras, en cambio, estimando este Organismo que la situación observada -aparte de poder generar riesgo en el mercado- podía además implicar la transgresión a la normativa regulada, en uso de sus facultades punitivas de los artículos 27 y 28 del D.L. N° 3.538 y 58 de la Ley N° 18.045, formuló cargos a la Corredora y su gerente general, desde que dichas posibles infracciones se vislumbraban como eventualmente sancionables.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

De esta forma y establecida así la habilidad legal de esta Superintendencia para obrar como lo hizo, no puede haber infracción al principio de imparcialidad, desde que, como se ha esbozado, las actuaciones de este Organismo responden al ejercicio legítimo de sus distintos tipos de facultades amparadas por ley, las cuales resultaron inevitables para el Servicio frente a los hechos expuestos.

Por lo demás, el artículo 11 de la Ley N° 19.880, que establece el principio de imparcialidad respecto de los procedimientos seguidos por los órganos de la Administración del Estado, se refiere a la necesidad que la Administración actúe con objetividad y apego al principio de probidad, lo cual no se ve afectado por la actuación de esta Superintendencia, que fue creada y existe para la protección de bienes jurídicos -que sustentan el Mercado de Valores-, de interés común y colectivo, respecto de los que se haya comprometida y en cuya función ejerce las diversas facultades de que ha sido dotada por el legislador, a saber, normativas, fiscalizadoras, supervisoras y sancionadoras.

7.- Que, resuelto lo anterior, compete a este Organismo, al tenor de los hechos expuestos y los descargos formulados por la defensa, determinar si las infracciones imputadas a Santander y a su gerente general Sr. Pérez Alarcón, son efectivas y si procede aplicar alguna sanción por ellas.

7.1.- Conforme a lo expresado en el oficio de cargos y en el escrito por el cual se hacen los descargos, la controversia de autos se circunscribe fundamentalmente a determinar el alcance y las limitaciones de las normas imputadas como infringidas, tanto respecto a los hechos así como a las facultades de esta Superintendencia.

7.2.- De este modo, si bien es efectivo que el defecto de que adolecía el sistema de captación de órdenes vía internet de la Corredora - consistente en ejecutar la operación de un modo diverso al ordenado- sólo se pesquisó por la denuncia del Sr. Echeverría sin que se conozca de más clientes que hayan sido afectados por él, lo relevante es que el sistema presentaba dicha anomalía y, por ende, era potencialmente apto de perjudicar a otros clientes, siendo en dicho sentido en que el oficio formula los cargos, esto es, refiriendo a la deficiencia del sistema a que se veían expuestos los clientes de Santander, más allá de a quienes en concreto afectó. Ello, como se ha anticipado, es del todo pertinente dado que la función de la Superintendencia -como es propio de los órganos de la Administración del Estado con facultades fiscalizadoras y punitivas- tiene un importante rol en la prevención de daños en el particular ámbito de la actividad regulada.

De ahí, la corrección y adecuación en los términos usados por la Superintendencia en el oficio de formulación de cargos, lo que, por lo demás, se hace patente en el caso de marras, en que la denuncia se ve motivada precisamente a raíz de la diferencia entre lo ordenado comprar (\$5.000.000 en acciones Melón) y lo comprado (113.378 acciones Melón a un precio de \$24.594.764), haciendo evidente que dicho defecto no era baladí por las posibles consecuencias que podía producir y que, como en la especie, se originaron a raíz de la situación coyuntural de alta volatilidad tras el terremoto de 27 de Febrero de 2010.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**7.3.-** De similar manera, tampoco se advierte imprecisión en el oficio de cargos por la no referencia a la denominada “prevención” contenida en el pie de página de la “Solicitud de Compra de Acciones”, en que se basan parte importante de los argumentos de la defensa. En efecto, siendo dicha “prevención” una cláusula connatural a toda operación cuyo precio depende de las condiciones de mercado, ella en nada se opone al hecho de la ejecución de una orden de compra de acciones de un modo diverso al ordenado, a raíz del defecto en el sistema de captación de órdenes de la Corredora enunciado.

Es así que si bien la denuncia se vio motivada por la diferencia entre lo ordenado comprar y lo efectivamente comprado por Santander al cliente, lo relevante en este caso es que, sin perjuicio de dicha “prevención”, de haber la Corredora cumplido la orden como lo instruyó el cliente, dicha diferencia no se habría producido, toda vez que lo que él ordenó comprar fue \$5.000.000 en acciones Melón y no 113.378 acciones Melón que al 3 de Marzo de 2010 valieron \$24.594.764. Así las cosas y más allá de dicha “prevención”, de haberse ejecutado la orden del modo instruido, al 3 de Marzo de 2010, la Corredora debía haber comprado para el cliente un número de acciones cuyo precio resultara cercano a los \$5.000.000 que él ordenó (al optar por el “Monto estimado a comprar”) y no los \$24.594.764 que le compraron al -por los defectos del sistema expresados- ejecutarse la orden como si el cliente hubiera optado por comprar una determinada “Cantidad de acciones”, que eran las alternativas que al efecto le ofreció el sistema.

De ahí la improcedencia de los argumentos de la defensa basados en la denominada “prevención”, la cual, como se ha dicho, más allá de la obviedad de una cláusula que advierta del carácter estimativo de los montos y precios ordenados comprar -especialmente cuando es a precio de mercado-, no logra de modo alguno desvirtuar el hecho de una orden ejecutada de un modo distinto al ordenado, circunstancia respecto de la cual nada se dice en los descargos.

Lo mismo ocurre respecto del punto V.- de los “Términos y Condiciones” del formulario firmado por el cliente, a que alude la defensa, desde que siendo claro que las condiciones de mercado pueden variar debiendo los intermediarios informar de ello a los clientes, ello no explica ni justifica la ejecución de una orden de un modo diverso al instruido, especialmente cuando, como se ha expresado, no obstante haber el cliente dado su orden optando por una de las alternativas (“Monto estimado a comprar”) que la página web de la Corredora le ofreció -como así lo reconoce la propia Corredora en sus cartas a esta Superintendencia-, ésta finalmente se cumple como si hubiese optado por la otra alternativa (“Cantidad de acciones”).

**7.4.-** En cuanto a que a la época de los hechos el Sr. Ignacio Pérez Alarcón no era Gerente General de Santander, habiéndose ello establecido al tenor de su declaración en el proceso y de los antecedentes públicos de que cuenta este Organismo, ello se tendrá presente al momento de resolver respecto de los cargos formulados en su contra.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

7.5.- En lo que respecta a los tipos infraccionales imputados y de acuerdo a lo precedentemente expuesto, es evidente que, al haber Santander ejecutado una operación de compra de acciones Melón para el Sr. Echeverría de un modo diverso al ordenado por él, por problemas operacionales atribuibles a la Corredora, ésta no se ajustó a las condiciones determinadas por el cliente, lo cual no resulta compatible con el artículo 3° del Título I de la Sección A del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores en cuanto establece que “Por orden de compra y venta de valores mobiliarios, se entiende aquel acto a través del cual el comitente autoriza a un intermediario para comprar o vender valores mobiliarios en su nombre, y en las **condiciones que él determine.**”. Esta situación fue la que produjo las diferencias de los montos que el cliente estimaba debían haberse depositado por sus posteriores transacciones.

7.6.- Respecto a la imputación por infracción al Numeral 7 del Punto A.2 de la NCG N° 12, cabe señalar que conforme a los hechos expresados, queda claro que la aplicación utilizada por la Corredora a través de su página web no recogió debida y adecuadamente las instrucciones del Sr. Echeverría, dado que registró formalmente una orden de compra por una cierta cantidad de acciones a precio de mercado, en circunstancias que lo ordenado por el cliente era comprar un monto determinado en acciones Melón a precio de mercado. Es decir, el procedimiento de recepción y registro de la orden del denunciante se hizo de forma tal, que no permitió su cumplimiento en las condiciones instruidas por el cliente, siendo en ello en lo cual reside la infracción de la Corredora. Así, por lo demás, lo reconoció la propia Corredora, quien en respuesta de fs. 96 de autos, al ya referido Oficio Ordinario N° 7434, acogió las observaciones hechas a la aplicación y asumiendo la debilidad que presentaba su sistema, informó que lo modificaría en términos de que cuando el cliente optare por la alternativa “Monto estimado a comprar”, solo podría ingresar un “precio límite” -eliminándose la opción de ingresarla a “precio de mercado”-, delimitando con ello el monto máximo de la compra.

De ahí, la impertinencia de la defensa de la Corredora que alude la inexistencia de la infracción por haber la orden del Sr. Echeverría contado con la información señalada en el Anexo A de la norma, desde que dicha circunstancia no da cuenta de un procedimiento que permitiera la debida recepción y registro de la orden del denunciante que hiciera posible el fiel cumplimiento de la misma, en las condiciones determinadas por el cliente. En ese sentido y como lo establecen los literales a) y f) de la norma imputada, la información del Anexo A constituye la mínima que debe contener una orden de compra y/o venta de acciones, refiriéndose la vulneración imputada a un procedimiento de recepción y registro de órdenes que no permitió que se ejecutara la orden en función de las condiciones que al efecto dio y especificó el cliente.

7.7.- De esta forma, queda claro que verificándose, en la especie, las infracciones a las normas reglamentarias indicadas, la Corredora ha vulnerado el inciso primero del artículo 33 de la Ley N° 18.045 en cuanto dispone que todas las transacciones de valores que efectúen los intermediarios de valores deben ajustarse a las normas dictadas por la Superintendencia y a lo dispuesto en los estatutos y reglamentos de las bolsas de valores, dando este dispositivo sustento de rango legal a la imputaciones formuladas a la Corredora.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**7.8.-** En relación a la imputación por vulneración al Numeral 4. letra a) del Punto A.1 de la NCG N° 12 y al Numeral 3.1. de la Sección B del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, debe señalarse lo siguiente.

La NCG N° 12 dictada por esta Superintendencia el 27 de Julio de 1982, se encuentra intitulada como **“REF.:ESTABLECE NORMAS SOBRE TRANSACCIONES DE VALORES; COMPRA-VENTA DE VALORES POR CUENTA PROPIA Y REGISTROS E INFORMACION QUE DEBEN PROPORCIONAR LOS CORREDORES DE BOLSA Y AGENTES DE VALORES”**.

El Manual de Derechos y Obligaciones de los Corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago de 1990, expresa en su artículo 1° que, “El presente Manual tiene por objeto establecer las normas y procedimientos que guían el manejo de la información por parte de los corredores, en especial, toda aquella información que dice relación con el cliente, los demás corredores y la Bolsa, como asimismo sus derechos y deberes para con ellos y con los organismos fiscalizadores.”.

Conforme al inciso primero del artículo 33 de la Ley N° 18.045 -dispositivo que da sustento legal a la normativa que regula actividad de los intermediarios de valores-, las disposiciones de las normas contenidas en los textos precedentemente citados, son obligatorias para los corredores de bolsa.

Establecido así, el carácter vinculante e imperativo de tales normas respecto de los intermediarios de valores y el respaldo de rango legal que las ampara, no cabe lugar a los argumentos de la defensa en cuanto a que por la vía de las exigencias en ellas contenidas se estaría derogando las normas legales que indica, desde que lejos de ello, la NCG N° 12 y el citado Manual constituyen estatutos complementarios de la ley general, que se justifican dadas las particularidades de la actividad reglamentada y supervisada, dando pie a normas especiales respecto de dicho específico ámbito de regulación.

De ahí, en consecuencia, la improcedencia de las alegaciones de la defensa, que desconocen la necesidad de la regulación especial y específica de que se trata, la que, como ella misma expresa, se explica y fundamenta en la protección de los intereses de los inversionistas en su relación con los corredores de bolsa, haciendo menester la existencia de reglas especiales, más allá de meras obligaciones registrales o formalistas como parece insinuarlo la Corredora.

**7.9.-** Respecto a la infracción al inciso tercero del artículo 33 de la Ley N° 18.045, constituye un hecho indudable y establecido en autos que la venta de acciones Melón adquiridas para el Sr. Echeverría el 4 de Marzo de 2010, se efectuó en circunstancias que el cliente no disponía de los fondos para comprar dichos valores, lo cual ocurrió en razón de los hechos narrados precedentemente. De esta manera, al momento de la venta de dichas acciones -consentida por el cliente, generando la ratificación tácita de la compra

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de 3 de Marzo-, el denunciante debía a la Corredora el precio de la compra de las acciones Melón efectuada el día 3 de Marzo, que nunca pagó en efectivo, sino que se extinguió la obligación, con la venta del día 4, calzándose las sumas debidas con las sumas a favor. Ello constituye compensación al corresponder a la figura de dos personas deudoras una de la otra, forma de extinguir las obligaciones que opera por el solo ministerio de la ley, extinguiéndose las obligaciones entre las partes hasta la concurrencia de los valores. Dicha deducción resulta de los hechos expuestos tanto por el denunciante como por la Corredora ante este Organismo, sin que exista controversia sustancial entre ellos acerca de cómo se dio esta situación, produciéndose la compensación por el solo ministerio de la ley, una vez verificados los requisitos para que ella operara. De ahí que lejos de haberse arrogado este Organismo facultades propias de un tribunal, como sugiere la defensa, se limitó a constatar, al tenor de los hechos expuestos por las partes de la relación, la existencia de una compensación de deudas. Ello, consta además del documento de fs. 28 de autos en que el ejecutivo de Santander le informa por email al Sr. Echeverría que se "...como netearon entre compra y venta, la diferencia te la depositaran mañana". Por lo demás, el pago corresponde a la prestación de lo que se debe, cuestión que, por lo expuesto, no se dio en la especie.

Esto se desprende fundamentalmente de la carta que consta a fojas 67 del procedimiento, en que el cliente accedió a la venta de la totalidad de las acciones Melón. No obstante ello, a la luz de los hechos descritos, llama la atención la informalidad de las tratativas llevadas a cabo por esa Corredora respecto al cliente.

Expresado lo anterior, corresponde analizar si la facultad contenida en la letra e) del Numeral XIV de la ficha de cliente, aludida por la defensa, desvirtúa los cargos imputados sobre el particular. Como reza dicha cláusula, se autoriza a la Corredora a "Vender los valores que he ordenado comprar o hacer uso de los dineros disponibles para cubrir facturas de compras o gastos impagos". Dadas las circunstancias en que se produjeron los hechos descritos y sin perjuicio a la infracción a las normas indicadas que ellos informan, y no existiendo controversia sustancial en cuanto a que el cliente ratificó la operación de compra de 113.378 acciones Melón ocurrida el 3 de Marzo -tras ordenar su venta el día 4 de Marzo-, no se vislumbra infracción al inciso tercero del artículo 33 de la Ley N° 18.045, desde que, conforme a lo expresado, la Corredora hizo uso de una facultad autorizada por el cliente al tenor de la cláusula antes citada.

#### **RESUELVO:**

1.- Aplíquese a Santander S.A. Corredores de Bolsa la sanción de Multa ascendente a U.F 150 (ciento cincuenta unidades de fomento) por infracción a lo dispuesto en el inciso primero del artículo 33 de la Ley de Mercado de Valores, en relación al artículo 3 del Título I de la Sección A del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores de la Bolsa de Comercio, Bolsa de Valores, al Numeral 7. del Punto A.2 de la Norma de Carácter General N° 12 de esta Superintendencia, al numeral 4 letra a) del Punto A.1 de la Norma de Carácter General N° 12 y al Numeral 3.1 de la Sección B del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

2.- Absuélvase a Santander S.A. Corredores de Bolsa de los cargos imputados en su contra por infracción al inciso tercero del artículo 33 de la Ley N° 18.045 en razón de los argumentos presentemente expresados.

3.- Absuélvase al Sr. Ignacio Pérez Alarcón de los cargos imputados en su contra, por no haber detentado el cargo de gerente general de la Corredora a la época de los hechos.

4.- Se hace presente que contra la sanción de multa aplicada o su monto, se puede deducir la acción del artículo 30 del D.L. N° 3.538, la cual debe interponerse ante el juez de letras en lo civil en el plazo de 10 días hábiles contados desde la notificación de la presente Resolución, y, previo a aquel, el recurso de reposición del artículo 45 del citado Decreto Ley, el cual debe ser interpuesto ante este Servicio en el plazo de cinco días contado desde la notificación de la presente Resolución.

Anótese, comuníquese y archívese.

  
**FERNANDO COLOMA CORREA**  
**SUPERINTENDENTE**



Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl