

**REF.: RESUELVE REPOSICIONES DEDUCIDAS POR
STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA Y EL
SEÑOR LUIS FLORES CUEVAS.**

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos artículos 3 N°1 y 10, 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“**DL 3538**”); 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°1.983 de 2025; en los Decretos Supremos del Ministerio de Hacienda N°1.430 de 2020, N°478 de 2022 y N°1.500 de 2023.
2. La Ley N°18.045, de Mercado de Valores (“**Ley 18.045**”).

CONSIDERANDO:**I. ANTECEDENTES.**

1. Que, este Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (“Comisión” o “CMF”), mediante Resolución Exenta N°8.537 de fecha 22 de agosto de 2025 (“Resolución Sancionatoria”), sancionó a STF Capital Corredores de Bolsa SPA (“STF CB” o “Corredora”) y al Sr. Luis Patricio Flores Cuevas por:

“Infracción grave a la prohibición prevista en el artículo 53 inciso segundo de la Ley 18.045, por cuanto tomaron parte de las siguientes actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas y fraudulentas, que indujeron a los inversionistas a adquirir cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I:

Luis Flores Cuevas y STF Capital Corredores de Bolsa SpA, al menos entre noviembre de 2022 y mayo de 2023, comercializaron las cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, entregando información falsa y engañosa a los inversionistas, toda vez que: (i) sus presentaciones a los inversionistas se titulaban “Fondo de Inversionistas-LV Patio” y usaban el logo de Grupo Patio, lo que no se ajustaba a la naturaleza y características del Fondo; (ii) informaron en noviembre de 2022 que, respecto de la serie A, se encontraban “colocados ya USD22.000.000, donde destaca participación de banca privada y dueños de LarraínVial.”, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; (iii) informaron, en diciembre de 2022 y enero 2023, que se encontraban ya colocados CLP 19.000 MM de la serie A, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; y (iv) en la descripción del negocio se informaba que se trataba de un “Fondo público de deuda de Larraín Vial Activa [sic] donde se coloca un porcentaje de la compañía [Grupo Patio], equivalente a CLP



28.000 MM, con el fin de comprar la participación de uno de los socios” lo que no se ajustaba a la realidad.

Todo lo anterior resultó en un grave daño patrimonial a los clientes de STF Capital que invirtieron en cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, quienes resultaron engañados y defraudados producto de sus inversiones.”.

Así, resolvió:

“8. Aplicar al STF Capital Corredores de Bolsa SPA, RUT N° 76.245.069-0 la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 8.000 Unidades de Fomento por infracción a al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045.

9. Aplicar al Sr. Luis Patricio Flores Cuevas, RUT N° 9.389.707-2, la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 8.000 Unidades de Fomento por infracción al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045.”

2. Que, en lo atinente, la Resolución Sancionatoria puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por el Fiscal de la Unidad de Investigación (“Fiscal” o “UI”) mediante Oficio Reservado UI N°1.500 de fecha 21 de octubre de 2024 (“Oficio de Cargos”).

3. Que, mediante presentación de fecha 1 de septiembre de 2025, STF Capital Corredores de Bolsa SPA dedujo recurso de reposición.

4. Que, mediante presentación de fecha 1 de septiembre de 2025, el Sr. Luis Flores Cuevas dedujo recurso de reposición.

II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN DE STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA

Que, los fundamentos de esta Reposición son los siguientes:

“I. ANTECEDENTES GENERALES.

1.1.- Con fecha 22 de agosto del presente año, la Comisión dio por establecido las siguientes infracciones cometidas por STF Capital, a saber:

“ Infracción grave a la prohibición prevista en el artículo 53 inciso segundo de la Ley 18.045, por cuanto tomaron parte de las siguientes actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas y fraudulentas, que indujeron a los inversionistas a adquirir cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I: Luis Flores Cuevas y STF Capital Corredores de Bolsa SpA, al menos entre noviembre de 2022 y mayo de 2023, comercializaron las cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, entregando información falsa y engañosa a los inversionistas, toda vez que: (i) sus presentaciones a los inversionistas, se titulaban “Fondo de Inversionistas-LV Patio” y usaban el logo de Grupo Patio, lo que no se ajustaba a la naturaleza y características del Fondo; (ii) informaron en noviembre de 2022 que, respecto de la serie A, se encontraban “colocados ya USD22.000.000, donde destaca participación de banca privada y dueños de LarrainVial.”, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; (iii) informaron, en diciembre de 2022 y enero 2023, que se encontraban ya colocados CLP



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

19.000 MM de la serie A, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; y (iv) en la descripción del negocio se informaba que se trataba de un “Fondo público de deuda de Larraín Vial Activa [sic] donde se coloca un porcentaje de la compañía [Grupo Patio], equivalente a CLP 28.000 MM, con el fin de comprar la participación de uno de los socios” lo que no se ajustaba a la realidad.

Todo lo anterior resultó en un grave daño patrimonial a los clientes de STF Capital que invirtieron en cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, quienes resultaron engañados y defraudados producto de sus inversiones”.

I.2.- En virtud de ello se decidió aplicar las siguientes sanciones:

“Aplicar al Sr. Luis Patricio Flores Cuevas, RUT N° 9.389.707-2, la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 8.000 Unidades de Fomento por infracción al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045.”

II.- FALTA DE PONDERACIÓN DE ELEMENTOS QUE PERMITIERON A ESA COMISIÓN ESTABLECER LAS INFRACCIONES IMPUESTAS A STF CAPITAL.

II.1.- La comisión dictaminó una sanción de multa que sin duda resulta desproporcionada y contrarias a derecho y sientan un precedente gravísimo a la función de supervisión y fiscalización que les otorga la normativa vigente.

II.2- Lo anterior se refleja en los siguientes actos:

→ No está en discusión y no podría negarlo, que la información (Presentaciones) entregadas por la empresa STF Capital fue entregada a los aportantes que compraron cuotas del fondo Larraín Vial Activos Capital Estructurado I y eran clientes de STF (menos del 33% del fondo). Si ese fuera el punto habríamos terminado este proceso sancionatorio hace mucho tiempo sin la pérdida de tiempo y recursos en los que hemos tenido que incurrir (y ustedes también).

→ El punto central (hay otros más) de nuestra defensa y que no ha sido tomado en cuenta es que que tomamos la información para generar nuestro material comercial de 2 presentaciones recibidas desde el ORIGINADOR, ADMINISTRADOR Y ESTRUCTURADOR del fondo, es decir de Larraín Vial Activos AGF, donde no sólo confiamos en que la información recibida fuera correcta sino que también que esa información era supervisada por la CMF tal como lo indica la LUF en su artículo 47 párrafo segundo que casualmente ustedes en 724 páginas de una investigación no incluyen en ninguna parte, dado lo cual se las voy a redactar para que la lean con atención: “La comercialización de las cuotas del fondo deberá ajustarse a los requisitos de información que establecerá la Superintendencia por norma de carácter general, la que, además, podrá requerir el depósito de los prospectos o folletos que se entreguen al público para efectos de dicha comercialización”. Es aquí donde se incurre en una acusación grave hacia STf Capital y que considero que es lo medular, aunque no completo de la interpretación que la unidad de investigación y ustedes como comisionados han hecho sobre nuestra actuación en esta investigación y posterior sanción, y que implica sentar un precedente gravísimo para cualquier agente colocador, distribuidor o comercializador de un fondo custodiado normativamente por la CMF, que es asignar responsabilidad por el mero hecho de conocer o deber conocer la normativa sobre comercialización de un fondo de inversión y exigirnos haber cambiado o cuestionado algún elemento comercial que ha entregado el emisor de un fondo regulado por la CMF, sobre todo de



un emisor y estructurador como Larraín Vial, empresa con más de 80 fondos vigentes y regulado bajo los más altos estándares no sólo del ente regulador (CMF), sino que además de auditores, directores y valorizadores tanto locales como internacionales. El sólo hecho de que Larraín Vial Activos y su gerente general hayan sido sancionados por el mismo “artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045”, debería eximir a nuestra empresa de sanción alguna, dado que fue con la información recibida desde el comercializador original y principal del fondo que es su AGF (Larraín Vial Activos) con la cual usamos de base y replicamos información para preparar nuestro material de comercialización. Es decir “la información falsa y engañosa a los inversionistas” tuvo su origen en el administrador del fondo y no en el comercializador.

→ Otro punto relevante que no ha sido tomado en cuenta por ustedes es la existencia de más agentes colocadores o comercializadores del fondo para su serie B, también regulados por esta comisión. ¿Dónde están y por qué no fueron investigados y sancionados?

→ Concretamente existe la certeza en la carpeta investigativa y en esta resolución exenta N° 8537/2025 en las páginas 103 y 104 del envío de un email para comercializar cuotas de la serie B por parte de Acciona Capital del fondo Capital Estructurado I donde están copiados 5 personas de Larraín Vial (yo no estoy copiado) y donde se adjunta una de las presentaciones del fondo confeccionadas por Larraín Vial Activos AGF donde se le entrega información del fondo a uno de los aportantes de la serie B (ChileActores) que concurre (compra cuotas) al fondo con aproximadamente un 20% del monto colocado de esta serie por aproximadamente \$ 1.350.000.000, Acciona Capital empresa regulada por la CMF no es ni siquiera investigada ni menos sancionada por haber comercializado el fondo con información que no corresponde a la naturaleza del fondo pero que fue aportada en la comercialización por Larraín Vial Activos AGF.

→ En la presentación realizada por Luis Flores Cuevas en el marco de la audiencia de fecha de 5 de junio del presente año, ante ustedes los comisionados de la CMF, les indicó con varios antecedentes que en nuestro primer proceso sancionatorio habíamos sufrido el engaño (abogados de STF Capital) develado en el AUDIO por todos conocido del señor Luis Hermosilla, abogado de los controladores de FACTOP y de STF Capital donde se les obliga y engaña para que yo allanarse y no presentar pruebas al proceso sancionatorio UI726/2023 realizado en contra de STF Capital y dado este engaño sufrimos una multa de 13.500 UF y la posterior clausura de nuestra licencia como corredores de bolsa dejándonos en una situación financiera grave que se arrastra a la fecha. En ese proceso sancionatorio no les fue informado por el señor Andrés Montes ni por el señor Carlos Isensse, a ustedes los comisionados y a nuestros abogados la existencia del AUDIO por ellos conocidos 4 meses antes de que fuera develado a la luz pública y días antes de nuestra audiencia final de defensa en nuestro proceso sancionatorio anterior. Las implicancias de esta grave omisión cambió el rumbo de la investigación, de las decisiones con respecto a STF Capital, sus trabajadores pudiendo habernos defendido con los antecedentes que actualmente han salido a la luz donde la unidad prudencial de la CMF había recibido de parte del gerente general y otras personas trabajadores de STF Capital más de 200 correos, presentaciones y auditorías externas realizadas por STF Capital entre el año 2020 y el año 2023, esta información indicaba los problemas patrimoniales que los controladores de STF Capital los hermanos Ariel y Daniel Sauer provocaron desde mi llegada a STF Capital del gerente general, el señor Luis Flores Cuevas en agosto del año 2020 y que generaron posteriormente la sanción de 13.500 UF y posterior clausura de STF Capital por parte de la CMF. Estos antecedentes habrían demostrado y demuestran nuestro afán de engañar al mercado tal como ocurre en este proceso de sancionatorio. Además, con los antecedentes disponibles en esa carpeta investigativa más los antecedentes que podría haber aportado, tenemos la convicción de que podríamos haber



desvirtuado los otros 4 cargos como fueron los de realizar operaciones ficticias (i), manipulación de precios (ii) y realizar operaciones en el período de suspensión de STF Capital (iii) además de contabilizar de forma errónea en los índices normativos el fondo Capital Estructurado I. Hoy todos estos antecedentes están en sede penal en el ministerio público, en un proceso de investigación en curso.

→ El hecho de que el fiscal Andrés Montes se haya inhabilitado para realizar investigaciones hacia STF Capital, hecho declarado por él ante el comisionado Beltrán de Ramon en noviembre del 2023 en el marco de la investigación interna creada por la CMF ante el caso AUDIO y que implicó la desvinculación de una funcionaria de la CMF por entregar información confidencial. El no cumplimiento de esta inhabilitación por parte del fiscal Andrés Montes nos ha generando hoy un perjuicio irreversible y vemps con profundo dolor que esta comisión permanezca inmóvil. Este proceso sancionatorio es a lo menos irregular y posiblemente invalido dado lo antes expuesto.

III.- FALTA DE PROPORCIONALIDAD AL MOMENTO DE ESTABLECER SANCIONES RESPECTO DE MI PERSONA.

III.1.- Se ha impuesto como sanciones las siguientes:

→ Multa de 8.000 unidades de fomento.

III.2.- Evidentemente lo anterior es desproporcionado. No vemos cómo la Comisión pudo omitir en su análisis cuestiones que son de suma relevancia y que están mencionados en el art. 38 del D.L 3538, para la imposición de multas. Me refiero a:

→ La gravedad de la conducta; Dentro de la pérdida del fondo para los aportantes el hecho de que una presentación tenga los errores descritos y hubiesen sido subsanados, el fondo habría tenido las mismas fallas o errores en la administración, valorización y garantías y se hubiera perdido el mismo valor, el hecho de que no todos los aportantes recibieran la información preparada por STF Capital no puede considerarse como parte del problema total del fondo, por lo que esta conducta no puede considerarse como una infracción grave ni menos un engaño. ii) la existencia de beneficio económico obtenido de la infracción, lo cual no se dio en la especie, acá otra imprecisión de esta resolución exenta hacia STF Capital está en este punto en la página 716 donde indica que STF Capital recibió ingresos y comisiones, debe aclararse que STF Capital recibe cuotas del fondo y toma esas cuotas como ingresos, es decir, STF Capital vuelve a perder económicamente. iii) el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, de la fe pública y los intereses de los perjudicados con la infracción. Sobre este punto tenemos que aportantes de la serie B son 64 de los cuales solamente 24 se han sentido perjudicados por STF Capital y 40 no tienen ni denuncias ni acciones en nuestra contra, además existen aportantes de la serie A perjudicados por el fondo que no tienen relación con STF Capital, es decir el daño o riesgo al correcto funcionamiento del mercado financiero no viene por la acción de comercializar las cuotas de nuestra parte. A diferencia de lo que la unidad de investigación y su fiscal el señor Andrés Montes ha entendido de mi situación, yo fui engañado por mis socios, he perdido todo mi patrimonio y cualquier multa en plata no es posible que yo la pueda pagar, no tengo bienes para disponer por que los he perdido en estos 2 años. En esta situación me encuentro con una capacidad económica bastante disminuida, por lo que se pide considerar una rebaja prudencial de la multa, si es que no se consigue eximirme de todo cargo. vi) en casos



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

análogos las personas fueron sancionados con menores multas. Reitero, además un hecho que consta en el proceso y se refiere a cómo di cuenta de mi situación patrimonial.

IV.- PETICIONES CONCRETAS:

IV.1.- En primer lugar:

→ Se exima totalmente de la multa impuesta.

→ De manera subsidiaria se imponga una sanción equivalente hasta el 50% de la multa.

POR TANTO: *Pido a Ud. Tener por presentado recurso de reposición en contra de la resolución exenta N° 8537, admitirlo a trámite y modificar las sanciones expuestas con arreglo a derecho, en los términos planteados al efecto.*

PRIMER OTROSÍ: *En virtud de lo dispuesto en el inciso 2° del artículo 69 del DL 3538, considerando la presentación del recurso de reposición intentado en lo principal, solicito tenga a bien disponer la suspensión del plazo para los fines previstos en el artículo 71 de mismo cuerpo de leyes, dejando en suspenso el mismo, por el solo hecho de haber presentado el recurso de reposición. En subsidio solicito se emita un certificado en el que conste la presentación del recurso y que permita justificar posteriormente ante la ICA de Santiago la presentación de un eventual reclamo de ilegalidad, para el evento poco probable que se desestime la reposición.”.*

III. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN DEDUCIDA

POR EL SR. LUIS FLORES CUEVAS.

Que, los fundamentos de esta Reposición son los siguientes:

“I. ANTECEDENTES GENERALES.

I.1.- Con fecha 22 de agosto del presente año, la Comisión dio por establecido las siguientes infracciones cometidas por mi persona, a saber:

“ Infracción grave a la prohibición prevista en el artículo 53 inciso segundo de la Ley 18.045, por cuanto tomaron parte de las siguientes actuaciones, mecanismos o prácticas engañosas y fraudulentas, que indujeron a los inversionistas a adquirir cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I: Luis Flores Cuevas y STF Capital Corredores de Bolsa SpA, al menos entre noviembre de 2022 y mayo de 2023, comercializaron las cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, entregando información falsa y engañosa a los inversionistas, toda vez que: (i) sus presentaciones a los inversionistas, se titulaban “Fondo de Inversionistas-LV Patio” y usaban el logo de Grupo Patio, lo que no se ajustaba a la naturaleza y características del Fondo; (ii) informaron en noviembre de 2022 que, respecto de la serie A, se encontraban “colocados ya USD22.000.000, donde destaca participación de banca privada y dueños de Larraín Vial.”, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; (iii) informaron, en diciembre de 2022 y enero 2023, que se encontraban ya colocados CLP 19.000 MM de la serie A, lo que era falso, ya que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie; y (iv) en la descripción del negocio se informaba que se trataba de un “Fondo público de deuda de Larraín Vial Activa [sic] donde se coloca un porcentaje de la compañía [Grupo Patio],



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

equivalente a CLP 28.000 MM, con el fin de comprar la participación de uno de los socios” lo que no se ajustaba a la realidad.

Todo lo anterior resultó en un grave daño patrimonial a los clientes de STF Capital que invirtieron en cuotas de la serie B del Fondo de Inversión Capital Estructurado I, quienes resultaron engañados y defraudados producto de sus inversiones”. I.2.- En virtud de ello se decidió aplicar las siguientes sanciones:

“Aplicar al Sr. Luis Patricio Flores Cuevas, RUT N° 9.389.707-2, la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 8.000 Unidades de Fomento por infracción al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045.”

II.- FALTA DE PONDERACIÓN DE ELEMENTOS QUE PERMITIERON A ESA COMISIÓN ESTABLECER LAS INFRACCIONES IMPUESTAS A MI PERSONA.

II.1.- La comisión dictaminó una sanción de multa que sin duda resulta desproporcionada y contrarias a derecho y sientan un precedente gravísimo a la función de supervisión y fiscalización que les otorga la normativa vigente.

En efecto, esa Comisión sigue cometiendo contra mi persona una injusticia y desprotección flagrante, la desilusión e injusticia que siento por cómo me han tratado en este proceso sancionatorio y también decirlo hoy, en el proceso anterior, el cual me ha ocasionado un daño irreparable en lo patrimonial, en lo personal y en lo familiar. Me han prejuzgado, han eliminado antecedentes y no han tomado en cuenta elementos claves para mejor resolver y sobre todo me han usado para fines que están alejados completamente del debido proceso y de la correcta aplicación de la normativa vigente.

II.2- Lo anterior se refleja en los siguientes actos:

→ No está en discusión y no podría negarlo, que la información (Presentaciones) entregadas por la empresa STF Capital donde yo era el gerente general y representante legal fue entregada a los aportantes que compraron cuotas del fondo Larraín Vial Activos Capital Estructurado I y eran clientes de STF (menos del 33% del fondo). Si ese fuera el punto habríamos terminado este proceso sancionatorio hace mucho tiempo sin la pérdida de tiempo y recursos en los que he tenido que incurrir (y ustedes también) para defenderme hoy sin abogados por la crítica situación financiera que me ha implicado mi anterior proceso sancionatorio y este último en curso.

→ El punto central (hay otros más) de mi defensa y que no ha sido tomado en cuenta es que dado mi conocimiento de la normativa vigente y aplicación estricta en mis 23 años de ejercicio de funciones incluso por varios años en Administradoras generales de fondos en el país, fue que tomamos la información para generar nuestro material comercial de 2 presentaciones recibidas desde el ORIGINADOR, ADMINISTRADOR Y ESTRUCTURADOR del fondo, es decir de Larraín Vial Activos AGF, donde no sólo confiamos en que la información recibida fuera correcta sino que también que esa información era supervisada por la CMF tal como lo indica la LUF en su artículo 47 párrafo segundo que casualmente ustedes en 724 páginas de una investigación no incluyen en ninguna parte, dado lo cual se las voy a redactar para que la lean con atención: “La comercialización de las cuotas del fondo deberá ajustarse a los requisitos de información que establecerá la Superintendencia por norma de carácter general, la que, además, podrá requerir



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

el depósito de los prospectos o folletos que se entreguen al público para efectos de dicha comercialización”. Es aquí donde se incurre en una acusación grave hacia mi persona y que considero que es lo medular, aunque no completo de la interpretación que la unidad de investigación y ustedes como comisionados han hecho sobre mi actuación en esta investigación y posterior sanción, y que implica sentar un precedente gravísimo para cualquier agente colocador, distribuidor o comercializador de un fondo custodiado normativamente por la CMF, que es asignar responsabilidad por el mero hecho de conocer o deber conocer la normativa sobre comercialización de un fondo de inversión y exigirme haber cambiado o cuestionado algún elemento comercial que ha entregado el emisor de un fondo regulado por la CMF, sobre todo de un emisor y estructurador como Larraín Vial, empresa con más de 80 fondos vigentes y regulado bajo los más altos estándares no sólo del ente regulador (CMF), sino que además de auditores, directores y valorizadores tanto locales como internacionales. El sólo hecho de que Larraín Vial Activos y su gerente general hayan sido sancionados por el mismo “artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045”, debería eximir a mi persona de sanción alguna, dado que fue con la información recibida desde el comercializador original y principal del fondo que es su AGF (Larraín Vial Activos) con la cual usamos de base y replicamos información para preparar nuestro material de comercialización. Es decir “la información falsa y engañosa a los inversionistas” tuvo su origen en el administrador del fondo y no en el comercializador.

→ Otro punto relevante que no ha sido tomado en cuenta por ustedes es la existencia de más agentes colocadores o comercializadores del fondo para su serie B, también regulados por esta comisión. ¿Dónde están y por qué no fueron investigados y sancionados? ¿Por qué esta persecución de la unidad de investigación presidida por el señor Andrés Montes hacia mi persona? Más adelante les daré luces de por qué considero haber sido perjudicado por el señor fiscal de la unidad de investigación de la CMF y que esto me ha llevado a tener 2 procesos sancionatorios.

→ Los directores de STF Capital ni siquiera fueron llamados a declarar en este proceso, me resulta difícil entender que el presidente del directorio de STF Capital y que además era controlador de FACTOP, empresa directamente beneficiada por la creación del fondo y posteriormente que recibiera fondos frescos de nuestros clientes por parte de Larraín Vial Activos en el proceso de pagos de acreencias del fondo, no se le haya presentado cargos ni siquiera llamado a declarar en esta investigación y haya recaído todo el peso de este proceso sancionatorio en mi persona.

→ Concretamente existe la certeza en la carpeta investigativa y en esta resolución exenta N° 8537/2025 en las páginas 103 y 104 del envío de un email para comercializar cuotas de la serie B por parte de Acciona Capital del fondo Capital Estructurado I donde están copiados 5 personas de Larraín Vial (yo no estoy copiado) y donde se adjunta una de las presentaciones del fondo confeccionadas por Larraín Vial Activos AGF donde se le entrega información del fondo a uno de los aportantes de la serie B (ChileActores) que concurre (compra cuotas) al fondo con aproximadamente un 20% del monto colocado de esta serie por aproximadamente \$ 1.350.000.000, Acciona Capital empresa regulada por la CMF no es ni siquiera investigada ni menos sancionada por haber comercializado el fondo con información que no corresponde a la naturaleza del fondo pero que fue aportada en la comercialización por Larraín Vial Activos AGF.

→ En mi presentación realizada en el marco de la audiencia de fecha de 5 de junio del presente año, ante ustedes los comisionados de la CMF, les indiqué con varios antecedentes que en mi primer proceso sancionatorio había sufrido el engaño (a mis abogados) develado en el



AUDIO por todos conocido del señor Luis Hermosilla, abogado de los controladores de FACTOP y de STF Capital donde se me obliga y engaña para que yo me allane y no presente pruebas al proceso sancionatorio UI726/2023 realizado en mi contra y dado este engaño que me ha traído múltiples desgracias tanto en mi reputación de 23 años de intachable conducta en el mercado financiero, como también en sede penal donde fui formalizado y sacado esposado desde mi hogar delante de toda mi familia, haber estado privado de libertad y haber perdido todo mi patrimonio construido con mi trabajo honesto durante 23 años. En ese proceso sancionatorio no les fue informado por el señor Andrés Montes ni por el señor Carlos Isensse, a ustedes los comisionados y a mi junto a mis abogados la existencia del AUDIO por ellos conocidos 4 meses antes de que fuera develado a la luz pública y días antes de mi audiencia final de defensa en mi proceso sancionatorio anterior. Las implicancias de esta grave omisión cambió el rumbo de la investigación, de mi defensa y de las decisiones con respecto a STF Capital, sus trabajadores pudiendo haberme defendido con los antecedentes que actualmente han salido a la luz donde la unidad prudencial de la CMF había recibido de mi parte más de 200 correos, presentaciones y auditorías externas realizadas en mi gestión como representante legal de STF Capital entre el año 2020 y el año 2023, esta información indicaba los problemas patrimoniales que los controladores de STF Capital los hermanos Ariel y Daniel Sauer provocaron desde mi llegada a STF Capital en agosto del año 2020 y que generaron posteriormente mi sanción de 10.800 UF y 5 años de inhabilitación en cargos directivos en entidades reguladas por la CMF. Estos antecedentes habrían demostrado y demuestran mi nulo afán de engañar al mercado tal como ocurre en este proceso de sancionatorio. Además con los antecedentes disponibles en esa carpeta investigativa más los antecedentes que podría haber aportado, tengo la convicción de que podría haber desvirtuado los otros 3 cargos en mi contra como fueron el de realizar operaciones ficticias (i), manipulación de precios (ii) y realizar operaciones en el período de suspensión de STF Capital (iii). Hoy todos estos antecedentes están en sede penal en el ministerio público, en un proceso de investigación en curso.

→ Señalar además que además de perjudicarme en mi defensa en el proceso sancionatorio anterior y hoy en sede penal, el fiscal Andrés Montes al no alertar que estaba en conocimiento del AUDIO que era constitutivo de delito, impidió que yo supiera en el año 2023 de la existencia de facturas ideológicamente falsas en mi sociedad de inversión Manada SpA lo cual me tiene hoy con una demanda en sede civil por parte de Larraín Vial AGF y he tenido que demostrar el uso fraudulento de mi sociedad de inversión para recepcionar facturas falsas por parte de FACTOP.

→ El hecho de que el fiscal Andrés Montes se haya inhabilitado para realizar investigaciones hacia mi persona y STF Capital, hecho declarado por él ante el comisionado Beltrán de Ramon en noviembre del 2023 en el marco de la investigación interna creada por la CMF ante el caso AUDIO y que implicó la desvinculación de una funcionaria de la CMF por entregar información confidencial. El no cumplimiento de esta inhabilitación por parte del fiscal Andrés Montes me sigue generando hoy un perjuicio personal irreversible y veo con profundo dolor que esta comisión permanezca inmóvil y en contrario, continuando con un injusto trato hacia mi persona. Este proceso sancionatorio es a lo menos irregular y posiblemente inválido dado lo antes expuesto.

→ Por último, quiero indicar que el sistema sancionatorio que han usado me perjudica totalmente y sienta un precedente gravísimo para personas naturales como es mi caso para poder defenderme ante esta comisión y en las demás instancias legales fuera del ámbito administrativo. Han primero dejado sin multas a los beneficiados económicamente por la



construcción de este fondo como son los señores Alvaro y Antonio Jalaff y el señor Cristian Menichetti, puedo entender los argumentos pero difieren con los ocupados hacia mi persona, por que a ellos los liberan de multas aduciendo que el responsable es el originador y administrador del fondo como es Larraín Vial AGF Activos pero en mi caso no toman esa decisión y me aplican una multa desproporcionada con mi capacidad de pago que por cierto ustedes tienen disponible en su página web, pero a su vez hacen todo un trabajo de análisis para Larraín Vial Activos AGF, su gerente general y sus directores para sentar las bases de apelaciones en otras instancias que posiblemente los dejen sin sanción o con multas mucho menores a la mía, creo que deben estar en antecedente que posiblemente con el trabajo legal que puede ejercer Larraín Vial Activos AGF y sus ejecutivos finalmente sea yo el único sancionado por no tener recursos económicos para enfrentar un proceso largo y costoso, es decir harán pagar al que más lejos estuvo de los errores o posibles ilícitos que permitieron que los aportantes de este fondo perdieran un 80% de su inversión, que paradójicamente sea yo uno de los aportantes perjudicados ni siquiera es tomado en cuenta por ustedes para entender que yo no tuve ánimo de engañar ni menos ocupé prácticas fraudulentas para comercializar las cuotas de la serie B del fondo Capital Estructurado I, gestionado ante la CMF por Larraín Vial Activos AGF y donde se vieron beneficiados económicamente los señores Alvaro y Antonio Jalaff y el señor Cristian Menichetti. Resumiendo, en mi caso por haber creído en la información que me enviaron desde Larraín Vial Activos y por creer en los señores Alvaro y Antonio Jalaff y el señor Cristian Menichetti voy a ser el único sancionado con multas y he perdido mi patrimonio (Mi Casa) siendo acusado de engañar a mis clientes. Espero que entiendan que yo también fui engañado y ese engaño fue traspasado a mis clientes.

III.- FALTA DE PROPORCIONALIDAD AL MOMENTO DE ESTABLECER SANCIONES RESPECTO DE MI PERSONA.

III.1.- Se ha impuesto como sanciones las siguientes:

→ Multa de 8.000 unidades de fomento.

III.2.- Evidentemente lo anterior es desproporcionado. No veo cómo la Comisión pudo omitir en su análisis cuestiones que son de suma relevancia y que están mencionados en el art. 38 del D.L 3538, para la imposición de multas. Me refiero a:

i) La gravedad de la conducta; Dentro de la pérdida del fondo para los aportantes el hecho de que una presentación tenga los errores descritos y hubiesen sido subsanados, el fondo habría tenido las mismas fallas o errores en la administración, valorización y garantías y se hubiera perdido el mismo valor, el hecho de que no todos los aportantes recibieran la información preparada por STF Capital no puede considerarse como parte del problema total del fondo, por lo que mi conducta no puede considerarse como una infracción grave. ii) la existencia de beneficio económico obtenido de la infracción, lo cual no se dio en la especie, acá otra imprecisión de esta resolución exenta hacia STF Capital está en este punto en la página 716 donde indica que STF Capital recibió ingresos y comisiones, debe aclararse que STF Capital recibe cuotas del fondo y toma esas cuotas como ingresos, es decir, STF Capital vuelve a perder económicamente. iii) el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, de la fe pública y los intereses de los perjudicados con la infracción. Sobre este punto tenemos que aportantes de la serie B son 64 de los cuales solamente 24 se han sentido perjudicados por mi persona y 40 no tienen ni denuncias ni acciones en mi contra, además existen aportantes de la serie A perjudicados por el fondo que no tienen relación con mi persona ni con



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

STF Capital, es decir el daño o riesgo al correcto funcionamiento del mercado financiero no viene por mi acción de comercializar las cuotas. iv) no presento sanciones previas. En toda mi carrera profesional no tuve reclamos de ningún tipo, mantengo un comportamiento irreprochable; v) sí me quiero detener en lo que se refiere a mi capacidad económica. Debe saber esa comisión que hoy me encuentro en una situación económica crítica, sin posibilidad de trabajar de forma estable, mi familia ha sido la encargada de solventar mi defensa penal, mis gastos diarios y sin el trabajo de mi esposa, mi familia no podría mantenerse, he perdido todo mi patrimonio, tengo deudas por más de \$2.000.000.000 como lo presenté en este proceso sancionatorio lo cual no ha sido ponderado, hace 3 semanas recibí la sanción económica anterior de 10.800 UF la cual no tengo como pagar.

→ A diferencia de lo que la unidad de investigación y su fiscal el señor Andrés Montes ha entendido de mi situación, yo fui engañado por mis socios, he perdido todo mi patrimonio y cualquier multa en plata no es posible que yo la pueda pagar, no tengo bienes para disponer por que los he perdido en estos 2 años. En esta situación me encuentro con una capacidad económica bastante disminuida, por lo que se pide considerar una rebaja prudencial de la multa, si es que no se consigue eximirme de todo cargo. vi) en casos análogos las personas fueron sancionados con menores multas. Reitero, además un hecho que consta en el proceso y se refiere a cómo di cuenta de mi situación patrimonial.

IV.- PETICIONES CONCRETAS:

iv.1.- En primer lugar:

→ Se me exima totalmente de la multa impuesta.

→ De manera subsidiaria se imponga una sanción equivalente hasta el 80% de la multa. POR TANTO: Pido a Ud. Tener por presentado recurso de reposición en contra de la resolución exenta N° 8537, admitirlo a trámite y modificar las sanciones expuestas con arreglo a derecho, en los términos planteados al efecto.

PRIMER OTROSÍ: *En virtud de lo dispuesto en el inciso 2° del artículo 69 del DL 3538, considerando la presentación del recurso de reposición intentado en lo principal, solicito tenga a bien disponer la suspensión del plazo para los fines previstos en el artículo 71 de mismo cuerpo de leyes, dejando en suspenso el mismo, por el solo hecho de haber presentado el recurso de reposición. En subsidio solicito se emita un certificado en el que conste la presentación del recurso y que permita justificar posteriormente ante la ICA de Santiago la presentación de un eventual reclamo de ilegalidad, para el evento poco probable que se desestime la reposición.”.*

IV. ANÁLISIS DE LAS REPOSICIONES.

III.1. En cuanto a la alegación “Falta de elemento que permitieron a esa Comisión establecer las infracciones impuestas a STF Capital” deducida por la defensa de STF CB y el Sr. Luis Flores.

1.) Que, **en primer lugar**, la defensa de STF CB y el Sr. Luis Flores no controvirtieron que la información que entregaron a los inversionistas a fin de que adquirieran cuotas de la Serie B del Fondo y que fue materia de sanción, no era efectiva. Tampoco controvirtieron que el Sr. Luis Flores, en su calidad de Gerente General de la Corredora a la época de los hechos infraccionales,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

instruyó a uno de los gerentes de STF CB y su equipo la confección del material que se utilizó para comercializar las cuotas de la Serie B.

Sin embargo, la Corredora y su ex Gerente General sostuvieron que la información que suministraron a los inversionistas -objeto de reproche- habría sido generada a partir de 2 presentaciones elaboradas por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos ("LV AGF"), por lo que habrían confiado en que la información recibida era correcta.

A su vez, agregaron que no habría habido ningún antecedente ni requerimiento legal que les exigieran haber cuestionado y, por tanto, modificado, algún elemento comercial que entregó la Administradora, empresa con más de 80 fondos de inversión vigentes.

Sobre el particular, tal como se razonó en la Resolución Sancionatoria, más allá del origen de las presentaciones, STF CB y el Sr. Luis Flores tuvieron participación en el origen y posteriormente en la comercialización de las cuotas de la Serie B del Fondo, por lo que estuvieron en pleno conocimiento de los acontecimientos que rodearon su creación desde su génesis y que, por tanto, la información suministrada no se ajustaba a la realidad del Fondo, entre otros en cuanto a los supuestos aportes realizados por inversionistas institucionales y que era un Fondo que invertía supuestamente en Grupo Patio. Así, se puede citar el Contrato de Prestación de Servicios de Asesoría entre STF Capital Corredores de Bolsa SpA e Inversiones Monterey Limitada:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955



**CONTRATO DE PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE ASESORÍA
ENTRE
STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SpA
E
INVERSIONES MONTEREY LIMITADA**



En Santiago, a 2 de enero de 2023, entre, por una parte, **STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SpA**, Rol Único Tributario N° 76.245.069-0, debidamente representada por su gerente general, don **LUIS PATRICIO FLORES CUEVAS**, cédula de identidad N° 9.389.707-2, ambos con domicilio en Avenida Alonso de Córdova N° 5320, piso 6, comuna de Las Condes, ciudad Santiago, Región Metropolitana (en adelante e indistintamente, el "Asesor"); y, por la otra parte, **INVERSIONES MONTEREY LIMITADA**, Rol Único Tributario número 77.587.203-9, debidamente representada por don **RODRIGO NAOMI DÍAZ CARRASCO**, cédula de identidad número 13.433-069-4, ambos domiciliados para estos efectos en Av. Alonso de Córdova 3788, piso 2, oficina 21A, comuna de Vitacura, ciudad de Santiago (en adelante e indistintamente, el "Cliente", y conjuntamente con el Asesor, las "Partes" e individualmente, la "Parte" según corresponda); se ha convenido el siguiente contrato de prestación de servicios de asesoría (en adelante, el "Contrato"):

PRIMERO: ANTECEDENTES.

Para los efectos del presente Contrato, las Partes dejan expresa constancia de los siguientes antecedentes:

Uno. El Asesor es una sociedad que opera en la industria financiera y de mercado de capitales chileno como intermediario de valores en su calidad de corredor de bolsa; así como también las actividades complementarias que la ley le permite, entre ellas prestar asesorías y realizar estudios para la estructuración de financiamientos para terceros.

Dos. El Cliente una sociedad que tiene por finalidad el desarrollo de todo tipo de inversiones, en los distintos mercados nacionales como extranjeros.

Tres. Con fecha 22 de diciembre de 2022 se constituyó un Fondo de Inversión Público No Rescatable denominado Fondo de Inversión Capital Estructurado I, de conformidad a la Ley 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales (el "Fondo"), el cual es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos y es dirigido a inversionistas calificados.



Cuatro. El objeto del Fondo es invertir, directa o indirectamente, en títulos representativos (i) de capital de la sociedad Inversiones Santa Teresita SpA, Rol Único Tributario N° 76.481.280-8 y del Fondo de Inversión Privado 180, Rol Único Tributario N° 76.337.453-1 (los “Vehículos”), o (ii) de deuda o de capital de sociedad o fondos que mantenga una participación indirecta en los Vehículos. Para los efectos de la inversión indirecta, el Fondo podrá invertir en títulos representativos de capital o de deuda de sociedades chilenas o fondo de inversión chilenos.



Cinco. La inversión del Fondo se llevará mediante la adquisición de créditos que mantienen distintos acreedores contra San Antonio y/o sus sociedades relacionadas, los que con posterioridad, serían convertidos en una inversión indirecta en los Vehículos, mediante la capitalización de los referidos créditos.

Seis. Para efectos de dar cumplimiento a sus objetivos, el Cliente requiere contratar los servicios del Asesor para efectos de que el Asesor levante capital entre sus clientes con el objeto para la inversión, adquisición, intermediación y/o colocación, de Cuotas Serie A y B, del Fondo de Inversión Capital Estructurado I.

SEGUNDO: OBJETO.

En consideración a lo expresado en la cláusula primera precedente, el Cliente viene en contratar los servicios de asesoría del Asesor, para quien acepta en este acto su representante compareciente, para efectos de que éste brinde asesoría en relación a la estructuración de una alternativa de financiación para la inversión, adquisición, intermediación y/o colocación de cuotas Serie A y B del Fondo (en adelante, la “Asesoría”).



TERCERO: SERVICIOS A PRESTAR.

Para efectos de dar cumplimiento al objeto del presente Contrato, el Asesor se obliga a prestar al Cliente la Asesoría, la cual incluye todos los servicios necesarios que usualmente corresponde a este tipo de servicios, incluyendo, pero no limitado a asesorar en las siguientes materias:

- a) Identificación y análisis de las distintas alternativas para la obtención del financiamiento para la inversión o adquisición del objeto antes expuesto.
- b) Estructuración de la alternativa de financiamiento decidida por el Cliente, así como en el desarrollo e implementación de una estrategia general para la ejecución del financiamiento.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

- c) Recopilación de antecedentes legales para la operación posterior a la recepción de una carta de términos y condiciones, y la consecución del financiamiento.
- d) Explorar eventuales interesados en invertir y adquirir cuotas del fondo de inversión señalado precedentemente, y que puedan adherir a las estrategias de financiamiento que se definan.



En este orden de ideas, entre otros medios de prueba ponderados, se puede considerar la declaración del Sr. Felipe Porzio Honorato, director del área de Finanzas Corporativas del Grupo Larraín Vial, cuando fue consultado sobre la estructuración y creación del Fondo, quien declaró que *ab initio* STF CB y el Sr. Flores le plantearon que tenían clientes bajo una administración de cartera y que con ese dinero podrían invertir en el Fondo, lo que da cuenta de su involucramiento desde el comienzo, en los siguientes términos:

“La siguiente reunión fue en la oficina de GP con Factop y STF, estuvo presente Daniel Sauer, Luis Flores, Álvaro Jalaff y no recuerdo si estaba Cristián Menichetti. En esta ocasión expliqué lo mismo, pero ellos ya sabían de lo que se trataba, yo no conocía a ninguno de los dos (Sr. Sauer y Sr. Flores). En la primera reunión, STF en ese tiempo era una Corredora de Bolsa regulada por la CMF, aprobada por la Bolsa de Comercio, ellos plantearon que tenían carteras de clientes que administraban y que con ese dinero de clientes podrían comprar acreencias porque ellos querían ser accionistas del GP. Yo no sé si ellos ya habían hablado con los clientes respecto de este tema, yo puedo asumir que lo habrían hablado, pero a mí no me consta. En este caso Factop estuvo de acuerdo con aportar sus créditos al fondo y con la estructura del fondo”.

Además, STF CB fue aportante e inversionista del Fondo -por sí y por sus clientes- y, también participó en los respectivos contratos para concretar aportes al Fondo, por lo que ésta y su ex Gerente General, el Sr. Luis Flores conocieron y tuvieron acceso desde un inicio a las características de los activos objeto de inversión del Fondo, de los aportes realizados y de los acontecimientos que habrían rodeado su creación, por lo que no resulta verosímil que no supiera que la información que suministró a los inversionistas para que adquirieran cuotas de la Serie B no era efectiva, especialmente en su calidad de intermediario de valores, esto es, un experto en la materia.

En este sentido, debe resaltarse que, del examen de los medios de prueba contenidos en la Resolución Sancionatoria, se concluyó que, en la comercialización de las cuotas de la Serie B del Fondo, STF CB y el Sr. Luis Flores entregaron información a los inversionistas que no se ajustó a la realidad financiera ni a la naturaleza y características del fondo.

Ello, por cuanto STF CB y el Sr. Luis Flores, al comercializar cuotas de la Serie B del Fondo, en sus presentaciones a los inversionistas, utilizaron el título **“Fondo de Inversionistas-LV Patio”** y el **logo de Grupo Patio**, lo que no se ajustó a la naturaleza y características del Fondo, dado que dicho Fondo invirtió en títulos de deudas deteriorados producto de la mermada situación financiera del Sr. Antonio Jalaff -en específico, de Inversiones San Antonio, después, transferidas



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

a Inversiones Monterey- y no materializó ni garantizó una participación indirecta en la propiedad de Grupo Patio.

Asimismo, ha quedado acreditado que informaron a los inversionistas en noviembre de 2022 que, respecto de la Serie A, se encontraban **“colocados ya USD22.000.000, donde destaca participación de banca privada y dueños de Larraín Vial”**, lo que no era efectivo, especialmente considerando, según aparece de los antecedentes, que a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa Serie. Por lo demás, tales inversionistas no realizaron aportes al Fondo.

Adicionalmente, informaron en diciembre de 2022 y enero 2023, que se **encontraban ya colocados CLP 19.000 MM de la Serie A**, lo que no era efectivo, pues, según ha razonado, a esa fecha aún no se colocaban cuotas de esa serie.

Finalmente, en la descripción del negocio se informó que se trataba de un **“Fondo público de deuda de Larraín Vial Activa donde se coloca un porcentaje de la compañía [Grupo Patio], equivalente a CLP 28.000 MM, con el fin de comprar la participación de uno de los socios”** lo que no se ajustó a la realidad, pues el Fondo nunca iba adquirir una participación directa en la propiedad de Grupo Patio, ni tampoco se materializó una participación indirecta.

Así, como consecuencia de la información falsa entregada en la comercialización de las cuotas del Fondo, los inversionistas se formaron una representación de la situación del Fondo y sus activos distinta a la real, lo que, en definitiva, repercutió en las decisiones de inversión, llevándolos a invertir en cuotas como resultado de una información engañosa.

De esta manera, lo precedentemente razonado da cuenta de la infracción al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045 en los términos del **Cargo 4.5.**, pues STF CB y el Sr. Luis Flores indujeron a los inversionistas a comprar cuotas de la Serie del B, al informarles, por una parte, que se habrían realizado cuantiosos aportes por **“banca privada y dueños de Larraín Vial”**, lo que no era efectivo; y, asimismo, comercializaron las cuotas del Fondo como si se éste tuviera una participación indirecta efectiva y cierta en Grupo Patio, lo que tampoco era efectivo, por lo que a este respecto es posible advertir que el Mercado, los inversionistas e interesados recibieron una señal falsa, desde que dicho Fondo no mantenía ni tampoco garantizaba una participación indirecta en Grupo Patio al momento en que los aportantes adquirieron cuotas -ni tampoco después-.

Por lo indicado, las alegaciones expuestas no serán acogidas.

2.) Que, **en segundo lugar**, STF CB y el Sr. Luis Flores sostuvieron que no se habría tomado en cuenta la existencia de más agentes colocadores o comercializadores del Fondo para su Serie B, como el caso de Acciona Capital, a quien se le remitió una de las presentaciones reprochadas que habrían sido confeccionadas por LV AGF donde están copiados 5 personas de Larraín Vial, entregándole información del Fondo a uno de los aportantes de la Serie B (Chile Actores) que concurre a la compra de cuotas. No obstante ello, afirma que dicha empresa no fue siquiera investigada ni menos sancionada.

También, señalaron que no se habría considerado que STF CB y el Sr. Luis Flores habrían sido engañados por sus abogados en el contexto del “Caso Audios”, y que como consecuencia de ello habrían sido obligados a allanarse y no presentar pruebas respecto del Oficio de Cargos UI 726 de 2023, el que, en definitiva, fue acogido por el Consejo, órgano el cual le aplicó una



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

sanción de multa por realizar operaciones ficticias, manipulación de precios en el Mercado de Valores y proporcionar información falsa sobre la situación financiera de la Corredora, entre otros.

Por último, el Sr. Luis Flores señaló que se han dejado sin sanción a los beneficiados económicamente por la construcción del Fondo, Sres. Álvaro y Antonio Jalaff y Cristian Menichetti, aduciendo que el responsable es el originador y administrador del Fondo como lo es LV AGF, sus directores y gerente general. Así, estima que se estaría multando a quien estuvo más lejos de los errores o posibles ilícitos que permitieron que los aportantes del Fondo perdieran 80% de su inversión, y que paradójicamente es uno de los aportantes perjudicados y que no tuvo ánimo de engañar, ni menos ocupó prácticas fraudulentas para comercializar cuotas de la Serie B del Fondo.

A este respecto, debe considerarse que las alegaciones sobre el “Caso Audios” no controvierten lo razonado precedentemente por referirse a hechos ajenos a este Procedimiento Sancionatorio, es decir, son impertinentes al **Cargo 4.5.** formulado por el Fiscal y, por tanto, no tienen la aptitud de desvirtuar las conclusiones arribadas en cuanto a que STF CB y el Sr. Luis Flores sabían que la información que suministraron a los inversionistas sobre el Fondo no se ajustó a la realidad, actuando en contravención al artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045.

A su vez, la eventual responsabilidad de Acciona Capital no ha sido materia del cargo formulado por el Fiscal de la Unidad de Investigación, por lo que resulta ajena e impertinente a esta instancia administrativa y al objeto del Procedimiento Sancionatorio que le corresponde resolver a este Consejo de conformidad con el artículo 52 del DL 3538, el cual tiene por única finalidad -en lo pertinente al Cargo 4.5. y las reposiciones en análisis- determinar si STF CB y el Sr. Luis Flores infringieron el artículo 53 inciso 2° de la Ley 18.045, al suministrar información falsa a los inversionistas a fin de inducirlos a la compra de cuotas de la Serie B del Fondo.

Del mismo modo, se hace presente que la sanción administrativa aplicada a STF CB y el Sr. Luis Flores mediante Resolución N°5.638 de 2023, se encuentra firme y ejecutoriada, y los hechos materia de esa sanción también resultan impertinentes a esta instancia administrativa, en la forma precedentemente consignada.

Finalmente, según se ha venido razonando, la mera afirmación del Sr. Flores según la cual habría sido engañado por LV AGF y demás involucrados, y que, a su vez, ese engaño fue traspasado a sus clientes, no logra desvirtuar los medios probatorios ponderados en la Resolución Sancionatoria, que acreditan que se involucró desde la génesis y estructuración de las cuotas de la Serie B del Fondo y su comercialización, conociendo los antecedentes, acontecimientos y características del Fondo, dada su calidad de gerente general de una corredora de bolsa y, por tanto, experto en la materia que tuvo todos los antecedentes del Fondo y de su creación a su disposición.

Por lo indicado, las alegaciones expuestas no serán acogidas.

III.2. En cuanto a la alegación “Falta de proporcionalidad al momento de establecer sanciones respecto de mi persona” deducida por la defensa de STF CB y el Sr. Luis Flores.

1.) Que, en primer lugar, STF CB sostuvo en cuanto a la gravedad del caso, que no podría considerársele como parte del problema total del Fondo, dado que más allá de lo que estima



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

errores en las presentaciones provistas a los inversionistas, el Fondo igual habría tenido las mismas fallas de administración, valorización y garantías.

Asimismo, sostuvo que la página 716 de la Resolución Sancionatoria indica que recibió ingresos y comisiones, pero que STF CB recibió cuotas de Fondo las que contabilizó como ingresos, por lo que perdió económicamente.

Por su parte, en cuanto al daño causado al Mercado, afirmó que, de los 64 aportantes de la Serie B, sólo 24 se habrían sentido perjudicados por STF CB.

También sostuvo que se encuentra con una capacidad económica bastante disminuida; y, que, en casos análogos las personas fueron sancionadas con menores multas.

2.) Que, **en segundo lugar**, el Sr. Luis Flores reiteró las mismas alegaciones, agregando que no habría sido sancionado previamente y que se encuentra en una situación económica crítica.

3.) Que, **en tercer lugar**, en cuanto a las alegaciones que tienen por objeto sostener que sería desproporcionado el *quantum* de la multa impuesta, serán rechazadas, pues del examen de la Resolución Sancionatoria aparece que se ponderaron todas las alegaciones, defensas, excepciones, pruebas y circunstancias que rodearon este caso en particular y, también, cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL 3538 para los efectos de determinar el rango y monto de la multa aplicada a los recurrentes, las que resultan proporcionales atendida la naturaleza de la infracción incurrida y dentro del rango legal establecido por el legislador en los artículos 36 y 37 del mismo cuerpo legal.

4.) Que, **en cuarto lugar**, en relación con la gravedad de la conducta, ha quedado acreditado que en la comercialización de las cuotas de la Serie B del Fondo entregaron información a los inversionistas que no se ajustó a la realidad ni a la naturaleza o características de éste.

Así, como consecuencia de la información falsa entregada en la comercialización de las cuotas del Fondo, los inversionistas se formaron una representación de la situación del Fondo y sus activos muy alejada a la real, lo que repercutió en las decisiones de inversión, induciendo a compras de cuotas de forma engañosa.

5.) Que, **en quinto lugar**, en relación con el beneficio económico con ocasión de la infracción, los recurrentes reconocen que recibieron cuotas como consecuencia de la comercialización de la Serie B del Fondo, las que contabilizaron como ingresos. Así, más allá que dichos activos perdieran su valor posteriormente, lo que exige el artículo 38 N°2 del DL 3538 es ponderar los beneficios obtenidos con motivo de la infracción.

6.) Que, **en sexto lugar**, en relación con el daño causado al Mercado, cabe señalar que como consecuencia de las infracciones de STF CB y el Sr. Flores, los aportantes de la Serie B fueron inducidos a comprar cuotas del Fondo mediante la entrega de información que no se ajustó a la realidad ni a las características y naturaleza del Fondo, lo que, en definitiva, resultó en un perjuicio para sus inversionistas, y una lesión a la confianza que ha de imperar en el mercado, respecto a los intermediarios de valores, lo que afectó a sus clientes, más allá de quienes hayan reclamado.

7.) Que, **en séptimo lugar**, en cuanto a la capacidad económica, no se han vertido antecedentes distintos de aquéllos que ya fueron previamente analizados por la Resolución



Sancionatoria y que se tuvieron en consideración para fijar el rango de la multa, por lo que no existe motivo para alterar su monto.

8.) Que, en octavo lugar, en relación con las multas aplicadas con anterioridad por esta Comisión, según se razonó en la Resolución Sancionatoria, no se encontraron sanciones en las mismas circunstancias por infracción al artículo 53 inciso 2° de la Ley N°18.045. Sin embargo, respecto de aquéllas de similar naturaleza, es posible advertir multas que pueden superar las aplicadas a los recurrentes.

Así, las multas impuestas han atendido las circunstancias que rodearon cada caso en particular, teniendo presente que algunas sanciones fueron cursadas antes de la entrada en vigencia de las modificaciones introducidas al D.L. N° 3538 por la Ley N° 21.314 (13 de abril de 2021), que aumentó de UF 15.000 a UF 100.000 el monto máximo de las multas que se podían aplicar en virtud de la letra a) del número 2 de los artículos 36 y 37 del citado Decreto Ley.

9.) Que, en noveno lugar, no resulta efectiva la alegación del Sr. Flores, según la cual no ha sido sancionado previamente, pues mediante Resolución N°5.638 de 2023, se le impuso una multa de UF 10.800.- por infracción a los artículos 29, 32 letras a) y c), 52 y 53 de la Ley 18.045, al artículo 37 del DL 3538, a la Normas de Carácter General 18, y a las Circulares 695 y 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 artículo 37 inciso 1° 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.

Por lo indicado, las alegaciones expuestas no serán acogidas.

V. SOLICITUDES CONTENIDAS EN LOS OTROSÍES.

Los recurrentes solicitaron suspender el plazo previsto en el artículo 71 del DL 3538 para reclamar de ilegalidad, en atención a la interposición de los recursos de reposición en contra de la Resolución Sancionatoria y en su caso, emitir un certificado en el que conste la presentación de las reposiciones, a fin de justificar a la ltma. Corte de Apelaciones de Santiago la presentación de un eventual reclamo de ilegalidad.

Dicha medida resulta improcedente, pues el plazo referido se encuentra suspendido por la sola interposición de los recursos de reposición dentro de plazo legal, según dispone el artículo 69 inciso final del DL 3538 en los siguientes términos: *“La interposición de este recurso [de reposición] suspenderá el plazo para reclamar de ilegalidad de conformidad con los artículos 70 y 71 siguientes, plazo que se reanudará desde la notificación de la resolución expresa que resuelva el rechazo total o parcial de la reposición, o cuando opere el silencio negativo en los términos del artículo 65 de la ley N°19.880.”*

VI. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, este Consejo considera que las Reposiciones impetradas no aportan elementos que justifiquen modificar la **Resolución Exenta N°8.537 de 2025**, por lo que se rechazarán.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Extraordinaria N°155 de 24 de septiembre de 2025**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO RESUELVE:

1. Rechazar en todas sus partes la reposición interpuesta por **STF Capital Corredores de Bolsa SPA** en contra de la **Resolución Exenta N°8.537 de fecha 25 de agosto de 2025**, manteniendo la sanción de multa de **8.000 Unidades de Fomento**.
2. Rechazar en todas sus partes la reposición interpuesta por el Sr. **Luis Patricio Flores Cuevas**, en contra de la **Resolución Exenta N°8.537 de fecha 25 de agosto de 2025**, manteniendo la sanción de multa de **8.000 Unidades de Fomento**.
3. Remítase a las recurrentes copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
4. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad contemplado en el artículo 71 del DL 3538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo con lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955



Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Catherine Tornel León
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10083-25-29268-U SGD: 2025090649955