

RESOLUCION EXENTA: 5638
Santiago, 08 de agosto de 2023

**REF.: APLICA SANCIÓN A STF CAPITAL
CORREDORES DE BOLSA SpA Y A LOS
SEÑORES LUIS FLORES CUEVAS, ARIEL
SAUER ADLERSTEIN Y DANIEL SAUER
ADLERSTEIN.**

VISTOS

1) Lo dispuesto en los artículos 3 N° 1, 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 58 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N° 3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N°1.207 del Ministerio de Hacienda de 2017; en el Decreto Supremo N° 478 del Ministerio de Hacienda de 2022; y en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020.

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

CONSIDERANDO:

I. DE LOS HECHOS

I.1. ANTECEDENTES GENERALES

1. STF Capital Corredores de Bolsa SpA., RUT N° 76.245.069-0, en adelante también “STF” o la “Corredora” se encuentra inscrita en el Registro de Corredores de Bolsa y Agente de Valores bajo el Número **213 de 6 de noviembre de 2015** y está sujeta a la fiscalización de esta Comisión para el Mercado Financiero (en adelante “CMF” o “Comisión”).



2. De acuerdo a información proporcionada por la Corredora, entre octubre de 2020 y el 17 de mayo de 2023, su gerente general fue Sr. Luis Patricio Flores Cuevas. Actualmente, el gerente general es el Sr. Alejandro Esteban Ávila Huerta. Por su parte, el Sr. Ariel Sauer Adlerstein se desempeña como presidente del directorio desde el 13 de octubre de 2020. Además, tanto el Sr. Ariel Sauer como el Sr. Daniel Sauer son apoderados de STF, con amplios poderes de administración, según da cuenta el acta de la tercera sesión extraordinaria de directorio de STF, de 8 de marzo de 2021. Por su parte, tanto el Sr. Ariel Sauer como el Sr. Daniel Sauer, son controladores indirectos de STF, a través de Inversiones DAS Limitada.

3. Con fecha 24 de marzo de 2023, se ejecutó un acuerdo del Consejo de esta Comisión para el Mercado Financiero, en adelante “CMF” o “Comisión”, por el que suspendió las actividades de STF. Dicho acuerdo fue ejecutado a través de la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo del presente año, en adelante la “Primera Resolución de Suspensión”. Posteriormente, con fecha 26 de mayo de 2023, y a través de la Resolución Exenta N° 3711, se ejecutó un acuerdo del Consejo de esta Comisión, por el que se suspendió la totalidad de las actividades de STF, así como su inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, por un plazo de 120 días, en adelante la “Segunda Resolución de Suspensión”.

4. Mediante Oficio Ordinario N° 31.200, de 3 de abril de 2023, la Dirección General de Supervisión Prudencial de esta Comisión, denunció a la Unidad de Investigación (“UI”) una serie de hechos que podrían constituir, entre otros, la realización de conductas prohibidas por el artículo 53 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, en adelante la “primera denuncia”. Parte de los hechos comunicados dicen relación con compras y ventas de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, a través de la Bolsa de Comercio de Santiago, en adelante la “BCS”, y que fueron intermediadas por STF.

5. Por medio del Oficio Ordinario N° 40.879 de 3 de mayo de 2023, la Dirección General de Supervisión Prudencial de esta Comisión, denunció a la Unidad de Investigación hechos que darían cuenta que STF incumplió la suspensión de actividades dispuesta a través de la Resolución Exenta N°2169 de 24 de marzo de 2023, toda vez que realizó operaciones entre esa misma corredora y clientes de ésta, en adelante la “segunda denuncia”.

6. Mediante Resolución UI N°25/2023, de fecha 12 de mayo de 2023, se inició una investigación con el objeto de esclarecer si los hechos informados a la Unidad de Investigación a través de las denuncias de la Dirección General de Supervisión Prudencial antes señaladas, así como cualquier otro hecho que se detectara, podrían ser constitutivos de alguna infracción cometida por STF y otras personas que pudiesen tener responsabilidad en ellas.

7. El 16 de mayo de 2023, STF y el Sr. Luis Flores Cuevas, gerente general a la época, presentaron una Autodenuncia ante la encargada del proceso de Colaboración del Presunto Infractor, solicitando que se le otorgue a esa sociedad y



a una nómina de 15 personas que se desempeñan en dicha Corredora, los beneficios contemplados en el artículo 58 del DL N° 3538.

8. El 24 de mayo de 2023, la responsable del proceso de Colaboración del Presunto Infractor, concluyó que los antecedentes aportados en la Autodenuncia son idóneos y suficientes para acreditar los hechos infraccionales descritos en la Autodenuncia, por lo que recomendó aceptarla, y levantó el acta que señala el número 34 de la letra c) de la Sección IV de la Política sobre Colaboración del Presunto Infractor, aprobada por la Resolución Exenta N° 2583 de 29 de junio de 2018, en adelante la “Política sobre Colaboración”.

9. Aquel 24 de mayo, el Fiscal levantó un Acta de Compromiso y Recomendación, por la que se dejó constancia que decidió acceder a la solicitud contenida en la Autodenuncia, en los términos indicados en el número 40 de la Sección IV de la Política sobre Colaboración.

I.2. HECHOS.

Los antecedentes recabados por la Unidad de Investigación dieron cuenta de los siguientes hechos:

A. Falta de veracidad sobre la situación patrimonial, económica y financiera de STF informada a la CMF, al mercado y al público, a lo menos entre el 12 de marzo de 2021 y hasta el 15 de febrero de 2023

1. De conformidad con los antecedentes con que cuenta la Unidad de Investigación, STF reportó los índices que dispone la Norma de Carácter General N° 18 de 1986, en adelante la “NCG N° 18”, considerando condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia que no guardaban relación con la real situación financiero contable de ese intermediario, a lo menos entre el 12 de marzo de 2021 y hasta el 15 de febrero de 2023 y, principalmente, durante el primer semestre de 2022.

2. Durante dicho período, STF realizó una serie de movimientos y manipulaciones contables para calcular los índices a reportar a esta Comisión. En efecto, STF consideró incorrectamente en la determinación de los índices una serie de abonos que se efectuaron en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, también identificadas como saldo deudor de las cuentas con personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario¹. Dichos abonos, que realizaron tanto clientes como personas relacionadas a STF, fueron registrados como abonos efectuados por Factop S.A., en adelante “Factop”, sociedad que es relacionada a STF. Ambas sociedades son relacionadas, por cuanto los hermanos Sres. Ariel y Daniel Sauer, accionistas controladores indirectos de STF, son también controladores indirectos de Factop.

¹ NCG N° 18, letra b) del N°1 de la Sección I.



3. Como se explicará, fueron a lo menos cinco las modalidades empleadas para ingresar abonos en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, correspondiente a Factop, a saber:

i. Abonos en la cuenta corriente en pesos que STF detenta en el Banco Santander-Chile, en adelante “Banco Santander” N° 0-000-7056544-7, asignados como depósitos en efectivo efectuados por diversas sociedades relacionadas a STF, entre ellas Factop, y que en realidad no se efectuaron.

ii. Cheques depositados en la cuenta corriente en pesos que STF tiene en el Banco Santander, N° 0-000-7056544-7, que fueron registrados contablemente como abonos efectuados por Factop, y que al día siguiente o sub siguiente, fueron devueltos o protestados por el Banco Santander.

iii. Transferencias bancarias efectuadas a la cuenta en pesos que STF tiene en Banco Santander, N° 0-000-7056544-7, efectuadas tanto por Factop como por Sociedad de Inversiones Tanuka Limitada, en adelante “Tanuka”, antes de las 13:55 horas, registradas como abonos de Factop, y que fueron devueltas el mismo día luego de las 14 horas, o bien al día hábil siguiente.

iv. Pagos efectuados por clientes de STF, particularmente Global Management Solutions SpA, en adelante “Global”, Nova Trade Solitions SpA, en adelante “NTS”, y Mauricio Gaete Cavieres, y que fueron asignados como abonos realizados por Factop, para posteriormente ser reversados.

v. Provisiones de bonos de incentivos y de vacaciones que fueron reversados temporalmente en la contabilidad, para aumentar su patrimonio.

4. A lo menos desde el 12 de marzo de 2021, se depositaron 15 cheques en la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF, los que fueron registrados como pagos efectuados por Factop, y abonados en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, los que, al día siguiente o subsiguiente hábil, fueron devueltos por el banco librado. El listado de cheques se describe en la siguiente tabla, donde la primera columna corresponde al monto del cheque, la segunda columna a si éste fue depositado o devuelto, y la tercera, a la fecha de dicho evento:



| MONTO | DESCRIPCIÓN MOVIMIENTO | FECHA |
|--------------|---------------------------------|------------|
| 140.224.120 | Depósito Documento Otros Bancos | 12/03/2021 |
| -140.224.120 | 1970677 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 15/03/2021 |
| 201.425.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 04/11/2021 |
| -201.425.000 | 5952031 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 05/11/2021 |
| 241.300.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 06/12/2021 |
| -241.300.000 | 7068425 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 07/12/2021 |
| 270.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 27/12/2021 |
| -270.000.000 | 2442708 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 28/12/2021 |
| 400.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 20/01/2022 |
| -400.000.000 | 7068449 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 21/01/2022 |
| 320.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 04/02/2022 |
| -320.000.000 | 8312986 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 07/02/2022 |
| 601.315.200 | Depósito Documento Otros Bancos | 15/06/2022 |
| -601.315.200 | 9256015 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 16/06/2022 |
| 244.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 30/06/2022 |
| -244.000.000 | 9256024 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 01/07/2022 |
| 235.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 06/07/2022 |
| -235.000.000 | 9256026 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 07/07/2022 |
| 921.000.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 02/08/2022 |
| -921.000.000 | 1252057 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 03/08/2022 |
| 283.500.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 10/08/2022 |
| -283.500.000 | 2020006 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 11/08/2022 |
| 521.750.000 | Depósito Documento Otros Bancos | 16/08/2022 |
| -521.750.000 | 7451129 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 17/08/2022 |
| 531.181.416 | Depósito Documento Otros Bancos | 18/08/2022 |
| -531.281.416 | 6864772 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 19/08/2022 |
| 625.000.018 | Depósito Documento Otros Bancos | 29/08/2022 |
| -625.000.018 | 0000082 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 30/08/2022 |
| 354.569.211 | Depósito Documento Otros Bancos | 30/12/2022 |
| -354.569.211 | 2361315 CHEQUE DEVUELTO NUMERO | 03/01/2023 |

El monto total de los cheques girados, depositados, devueltos y no pagados fue de \$5.890.264.965.

5. Como se puede apreciar de la tabla anterior, entre el 12 de marzo de 2021 y el 30 de diciembre de enero de 2023, se depositaron 15 cheques en la cuenta corriente en pesos que STF detenta en Banco Santander, y que fueron devueltos y no pagados. Los cheques depositados y devueltos- desde el 15 de junio de 2022, fueron girados por Guayasamin, Inversiones DAS Limitada, Factop S.A., Comercial Textil Ziko Limitada, respecto de las que los hermanos Sres. Ariel y Daniel Sauer, tienen facultades de administración, y se encuentran vinculadas a éstos.

6. A su turno, entre el 17 de diciembre de 2021 y el 12 de abril de 2022, tanto Factop como Tanuka efectuaron transferencias de dinero a STF, con cargo a la cuenta por cobrar a Factop. Dichas transferencias se efectuaron antes de las



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

13:55 horas de cada día, y luego fueron devueltas después de las 14 horas del mismo día, o bien al día hábil siguiente. Las siguientes tablas resumen dichas operaciones bancarias, correspondiendo la primera a transferencias efectuadas por Factop, y la segunda tabla a aquellas realizadas por Tanuka:

Transferencias y devoluciones Factop - STF

| FECHA | MONTO | DESCRIPCIÓN MOVIMIENTO | CARGO/ABONO |
|------------|--------------|--------------------------------|-------------|
| 22/12/2021 | 200.000.000 | 0995432005 Transf. FACTOP S.A. | A |
| 23/12/2021 | -200.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 27/12/2021 | -120.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 28/12/2021 | -120.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 28/01/2022 | 200.000.000 | 0995432005 Transf. FACTOP S.A. | A |
| 31/01/2022 | -200.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 04/02/2022 | 116.000.000 | 0995432005 Transf. FACTOP S.A. | A |
| 07/02/2022 | -116.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 23/03/2022 | 200.000.000 | 0995432005 Transf. FACTOP S.A. | A |
| 25/03/2022 | -200.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |
| 31/03/2022 | 210.000.000 | 0995432005 Transf. FACTOP S.A. | A |
| 01/04/2022 | -210.000.000 | Transf.Internet a 0995432005 | C |

El total de dichas transferencias efectuadas por Factop a STF fue de \$ 1.046.000.000.

Transferencias y devoluciones Tanuka - STF

| FECHA | MONTO | DESCRIPCIÓN MOVIMIENTO | CARGO/ABONO |
|------------|--------------|--------------------------------|-------------|
| 17-12-2021 | 210.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 20/12/2021 | -210.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 30/12/2021 | 180.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 03/01/2022 | -180.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 04/01/2022 | 100.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 05/01/2022 | -100.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 11-01-2022 | 180.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 12/01/2022 | -180.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 26/01/2022 | 165.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 27/01/2022 | -165.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 31/03/2022 | 140.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 01/04/2022 | -140.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |
| 11/04/2022 | 51.000.000 | 0760381144 Transf. SOCIEDAD DE | A |
| 12/04/2022 | -51.000.000 | Transf.Internet a 0760381144 | C |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

El total de dichas transferencias efectuadas por Tanuka a STF fue de \$ 1.026.000.000.

7. Según da cuenta el Libro Mayor de STF, estas transferencias fueron registradas contablemente como abonos de Factop en la cuenta de operaciones con partes relacionadas a STF, comenzando éstas a lo menos el 17 de diciembre de 2021. Así las cosas, el mismo 17 de diciembre, antes de las 13:55 horas, Tanuka le transfirió a STF \$210 millones de pesos, y éstos fueron registrados contablemente como un abono efectuado por Factop en la cuenta de operaciones con partes relacionadas. Dicho monto de dinero, fue devuelto por STF a Tanuka después de las 14 horas, siendo dicho giro registrado contablemente con fecha 20 de diciembre.

8. Este tipo de operaciones de transferencias bancarias, efectuadas por Factop y Tanuka a la cuenta corriente de STF antes de las 13:55, para ser devueltas después de las 14 horas del día, se siguieron realizando a lo menos hasta el 12 de abril de 2022. Por su parte, hasta el 30 de diciembre de 2022, se continuaron depositando cheques en la cuenta corriente en pesos de STF, que resultaron finalmente devueltos y no pagados por el banco librado. Seis transferencias por \$1.046.000.000 fueron efectuadas por Factop S.A., sociedad en la que los hermanos Sres. Ariel y Daniel Sauer tienen facultades de administración, y, además, son accionistas. Otras 7 transferencias por \$ 1.026.000.000 fueron realizadas por Tanuka, sociedad relacionada a uno de los accionistas indirectos de STF, el Sr. Rodrigo Topelberg. Así, el total de las transferencias efectuadas por Factop y Tanuka a STF fue de \$ 2.072.000.000.

9. Por su parte, entre el 9 de diciembre de 2021 y el 2 de mayo de 2022, STF registró más de 170 transferencias bancarias que Global le efectuó, por miles de millones de pesos, y que corresponden a compraventa de moneda extranjera que dicho cliente realizó, como si éstos pagos los hubiere efectuado Factop. Dichos pagos fueron ingresados contablemente como pagos de Factop en la cuenta con operaciones con partes relacionadas, y reversadas contablemente al día hábil siguiente, tal como se aprecia del Libro Mayor de STF. El total de dichas transferencias fue de \$29.764.676.609.

10. Dicha práctica contable fue replicada con NTS, cliente de STF que entre el 5 de enero y el 15 de febrero de 2023, efectuó 12 transferencias por compraventa de moneda extranjera, por un total de \$2.263.846.128, que fueron anotadas contablemente como pagos de Factop en la cuenta con operaciones con partes relacionadas, para ser reversadas al día hábil siguiente.

11. A continuación, se abordará con mayor profundidad, el período que transcurrió entre el 20 de enero y el 7 de febrero de 2022.

12. El 20 de enero de 2022, la subgerente de control de gestión de STF, Sra. Alessandra Reyes, creó un grupo de WhatsApp denominado Índices STF, en adelante el “Chat de WhatsApp” o “Grupo de WhatsApp”, cuyos integrantes, además de ella, fueron los señores Luis Flores, Aldo Rojas, Álvaro Torres, Claudio Hurtado, Gabriel Garrido, Julio Cancino, Lorena Machuca y Miryam Jaque; para coordinar la solución a las deficiencias patrimoniales que presentaba la Corredora, y cumplir los índices e información



exigida por la NCG N° 16 y NCG N°18, y que se tradujeron en las irregularidades y movimientos contables antes indicadas.

13. El 20 de enero de 2022, STF registró dos transferencias realizadas por Global, por \$98.305.717 y por \$82.490.562 respectivamente, como si éstas hubieran sido efectuadas por Factop, según da cuenta el Libro Mayor de STF, y la cartola bancaria de la cuenta en pesos que STF tiene en el Banco Santander. Además, ello fue informado por el jefe de operaciones de STF, Sr. Aldo Rojas, quien señaló en el Chat de WhatsApp que *“de acuerdo a lo instruido yo ya asignen de Global 98.305.717 y 82.490.562”*.

14. Adicionalmente, aquel 20 de enero, Inversiones Guayasamin SpA, en adelante “Guayasamin”, depositó el cheque N°7068449 de su cuenta en Banco Itaú por \$400 millones de pesos en la cuenta corriente en pesos N° 0-000-7056544-7, que STF detenta en el Banco Santander, el que fue registrado en el Libro Mayor como un pago de Factop en las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Sin embargo, al día siguiente dicho cheque fue devuelto por el Banco Santander, según se evidencia de la cartola bancaria respectiva.

15. El 21 de enero de 2022, en el Libro Mayor de STF se registró un ingreso en la cuenta en pesos del Banco Santander por \$300 millones de pesos, y que fue efectuado por Factop. Además, éste se registró como abono en la cuenta por cobrar a partes relacionadas. Sin embargo, dicho abono no consta en la cartola de dicha cuenta bancaria, y fue reversado dos días hábiles después en el Libro Mayor, esto es, el 25 de enero. Conforme las conversaciones del chat del Grupo de WhatsApp, consta que el 21 de enero, el Sr. Luis Flores Cuevas re envió un mensaje, en el que se indicó que *“El lunes voi a mandar a primera hora cuenta corriente nos deberían llegar 300 mm aprox (...) Lo otro dejar che lunes por los 300 y si no llegan lunes depositamos martes (...)”*. No obstante, el 25 de enero Factop no depositó los \$300 millones en la cuenta corriente de STF y, en razón de ello, el jefe de operaciones de STF, Sr. Aldo Rojas, preguntó en el Chat de WhatsApp *“Lo otro Luis. El tema de los 300. Que pasa hoy”*.

16. A su turno, el día 24 de enero de 2022, Global transfirió \$120.414.078 y \$79.813.937 a la cuenta corriente en pesos de STF en Banco Santander, y según consta del Libro Mayor de STF, ambos pagos fueron registrados como abonos de Factop en la cuenta de operaciones con partes relacionadas.

17. El día 25 de enero, el Sr. Aldo Rojas señaló, en conversación del Grupo de WhatsApp, *“Retiraron los 105 que pusieron. Quedaron bajo 230 mm. Que harán”*. Según indicó el Sr. Flores en su segunda declaración ante la UI, él interpretó que Factop sacó dicho monto desde la cuenta corriente de STF, y sin conocimiento de esa corredora, por cuanto, según indicó *“Ariel y Daniel Sauer tenían acceso a la cuenta corriente de STF.”*

18. Aquel 25 de enero de 2022, Global transfirió \$117.726.921 a la cuenta corriente en pesos que STF tiene en Banco Santander, y según consta del Libro Mayor de STF, éste fue registrado como un pago de Factop en la cuenta de operaciones con partes relacionadas.



19. El 26 de enero de 2022, STF estaba bajo \$164 millones de pesos aprox., para efectos del cumplimiento en la determinación de los índices a informar, según lo comunicó en el Grupo de WhatsApp la subgerenta de control y gestión, Sra. Alessandra Reyes. Ante ello, el Sr. Luis Flores informó, re enviando un mensaje del Sr. Daniel Sauer, que el Sr. Rodrigo Topelberg² (accionista indirecto tanto de Factop como de STF) “*va a colocar 165 mm a las 13:55 tú se los devuelves 14:05 porfis*”. Dicho abono se efectuó en la cuenta corriente en pesos de STF en Banco Santander, por Sociedad de Inversiones Tanuka Limitada, más fue registrado en el Libro Mayor como un pago de Factop en las cuentas por cobrar a partes relacionadas. No obstante haberse devuelto dicho monto de dinero aquel mismo día, y pasadas las 14 horas mediante una transferencia de dinero a Sociedad de Inversiones Tanuka Limitada, en el Libro Mayor de STF fue registrada como si se hubiera efectuado al día siguiente, esto es, el 27 de enero.

20. El día 26 de enero, Global hizo una transferencia de \$240.264.024 en la cuenta corriente de STF en Banco Santander, que fue registrado como un ingreso efectuado por Factop y, además, registrado en la cuenta de operaciones con partes relacionadas, según se advierte del Libro Mayor de STF. Al respecto, en conversaciones del Grupo de WhatsApp consta que el Sr. Aldo Rojas preguntó “*Hoy compro global. Se aplica para factop?*”, a lo que el Sr. Luis Flores respondió “*Si. Por fa.*”

21. El 27 de enero de 2022, se registró la siguiente conversación en el Grupo de WhatsApp:

[27-01-22, 10:52:08] Aldo Rojas: Hoy paga global 160mm .

[27-01-22, 17:37:30] Aldo Rojas: Luis pagarán lo de jalaff

[27-01-22, 17:38:06] Aldo Rojas: Y lo que falta son 400 con lo de global. Que de hara

[27-01-22, 17:40:36] Luis Flores: Chuta

[27-01-22, 17:40:51] Luis Flores: Se me fue el día en otros temas y no vi nada de esto

[27-01-22, 17:40:59] Luis Flores: Que podemos hacer a esta hora?

[27-01-22, 17:41:04] Luis Flores: Cheque?

[27-01-22, 17:41:10] Luis Flores: Jalaff no llega

[27-01-22, 17:41:58] Aldo Rojas: Lo deben depositsr mañana

[27-01-22, 17:42:07] Aldo Rojas: Que manden la imagen

[27-01-22, 17:46:46] Aldo Rojas: Ustedes dirán explícitamente que hacer. Por favor

[27-01-22, 17:55:49] Luis Flores: Cheque por 400mm

[27-01-22, 18:01:01] Aldo Rojas: Cheque ingresado a factop por 400 mm según instrucciones

[27-01-22, 18:04:11] Luis Flores: imagen omitida

² Según lo informado por Luis Flores en su segunda declaración “Rodrigo” corresponde a Rodrigo Topelberg



[27-01-22, 18:16:03] Aldo Rojas: Jorge listo

22. La imagen que envió el Sr. Luis Flores a las 18:04, corresponde a una foto del cheque N° 23382 nominativo y cruzado por \$400 millones, de la cuenta N°05862302 del Banco Santander, girado a nombre de STF con fecha 27 de enero de 2022, y firmado por el Sr. Ariel Sauer, según lo indicó el Sr. Daniel Sauer en su declaración. La siguiente tabla da cuenta de su registro contable, sin embargo, dicho cheque no se encuentra en la cartola bancaria:

| CUENTA | DESCRIPCION | DETALLE | Observacion | N° DOCTO. | RUT | aux1 | FECHA | AUX | DEBE | HABER |
|----------|-----------------------|----------------------------------|-------------|-----------|-----|--------------|------------|-----|-------------|-------------|
| 11012007 | BANCO SANTANDER \$ | 513 Traspasos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | | 99.543.200-5 | 27-01-2022 | | 400.000.000 | - |
| 11101001 | CUENTAS POR COBRAR \$ | 513 Traspasos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | | 99.543.200-5 | 27-01-2022 | | - | 400.000.000 |
| | | | | | | | | | | |
| CUENTA | DESCRIPCION | DETALLE | Observacion | N° DOCTO. | RUT | aux1 | FECHA | AUX | DEBE | HABER |
| 11012007 | BANCO SANTANDER \$ | 544 Traspasos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | | 99.543.200-5 | 28-01-2022 | | - | 400.000.000 |
| 11101001 | CUENTAS POR COBRAR \$ | 544 Traspasos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | | 99.543.200-5 | 28-01-2022 | | 400.000.000 | - |

23. El día 27 de enero de 2022, Global transfirió \$160.304.042 pesos a la cuenta en pesos de STF en Banco Santander, que, de conformidad con el Libro Mayor de STF, dicho ingreso de dinero fue registrado a nombre de Factop en la cuenta en pesos del Banco Santander y, asimismo, registrado como abono en la cuenta por cobrar a partes relacionadas.

24. A su turno, el jueves 27 de enero de 2022, STF registró la foto del cheque por \$400 millones como ingreso realizado por Factop en la cuenta bancaria en pesos en Banco Santander y, asimismo, como un abono en la cuenta por cobrar a partes relacionadas. Sin embargo, dicho cheque no fue depositado por Factop al día siguiente, lo que fue advertido por el Sr. Aldo Rojas en el Chat de WhatsApp, cerca de las 15:01 hrs. del viernes 28 de enero.

25. A las 15:01 hrs. del viernes 28 de enero de 2022, el Sr. Aldo Rojas avisó en el Chat del Grupo WhatsApp que Factop hizo un abono por \$200 millones, pero que luego éstos fueron devueltos a Factop a través de una transferencia. Dicho abono figura en la cartola de la cuenta corriente en pesos de STF en Banco Santander como una transferencia que le hizo Factop aquel 28 de enero, mientras que la devolución de STF a Factop está registrada el día lunes 31 de enero. Sendas operaciones fueron replicadas en el Libro Mayor de STF, como ingresos efectuados por Factop el 28 de enero, con cargo a la cuenta por cobrar a partes relacionadas, y su egreso desde STF a Factop el lunes 31 de enero.

26. Adicionalmente, aquel viernes 28 de enero, el Sr. Aldo Rojas mencionó que Global "tiró 230" y consultó qué hacer con ellos, a lo que el Sr. Luis Flores le respondió "usar global". En la cartola de la cuenta corriente en pesos de STF en Banco Santander, consta que Global transfirió \$239.453.943. En el Libro Mayor de STF, dicho monto fue registrado como un ingreso de Factop en la cuenta bancaria de Banco Santander, y un pago en las cuentas por cobrar a partes relacionadas.

27. Al respecto, cabe tener presente que, a lo menos desde el 20 enero de 2022, STF ya arrastraba una falta de patrimonio líquido, que aquel día se cubrió con un cheque depositado por Factop por \$400 millones, y que Banco Santander lo devolvió al día siguiente, el 21 de enero. Adicionalmente, no habiendo Factop



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

depositado el viernes 28 de enero, el cheque N°0023382 por \$400 millones cuya foto envió el Sr. Daniel Sauer al Sr. Luis Flores el jueves 27 de enero, el lunes 31 de enero de 2022 la Sra. Alessandra Reyes avisó en el Chat del Grupo WhatsApp, que necesitaban \$455 millones aprox. para quedar ok en patrimonio líquido, y que Factop sólo abonó \$60 millones. Luego, la Sra. Alessandra Reyes complementó dicha información, señalando que, según lo que detalló el Sr. Jorge Martínez, *“el cheque de mañana debería ser por 480 para quedar bien”*.

28. El martes 1º de febrero, a las 12:27 hrs., el Sr. Aldo Rojas reenvió al Chat del Grupo de WhatsApp una foto de un cheque N°0023400 por \$436 millones, fechado al 31 de enero de 2022, de la cuenta N°05862302 del Banco Santander. Según lo reconoció el Sr. Daniel Sauer en su declaración, es suya la firma de dicho cheque. La foto de dicho cheque por \$436 millones fue contabilizada como un ingreso de Factop, en la cuenta corriente de STF en Banco Santander, y como abono a las cuentas por cobrar a partes relacionadas. La siguiente tabla da cuenta de su registro contable, sin embargo, dicho cheque no se encuentra en la cartola bancaria:

| CUENTA | DESCRIPCION | DETALLE | Observacion | Nº DOCTO. | RUT | auxI | FECHA | AUX | DEBE | HABER |
|----------|--|---------|------------------------------|-------------|-----|--------------|------------|-----|-------------|-------------|
| 11012007 | BANCO SANTANDER \$ | 597 | Trasposos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | 99.543.200-5 | 31-01-2022 | | 436.000.000 | |
| 11101001 | CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS | 597 | Trasposos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | 99.543.200-5 | 31-01-2022 | | | 436.000.000 |
| 11012007 | BANCO SANTANDER \$ | 691 | Trasposos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | 99.543.200-5 | 04-02-2022 | | | 436.000.000 |
| 11101001 | CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS | 691 | Trasposos entre relacionadas | FACTOP S.A. | ** | 99.543.200-5 | 04-02-2022 | | 436.000.000 | |

29. El 2 de febrero de 2022, la Sra. Alessandra Reyes informó en el chat del Grupo de WhatsApp que *“estamos más que justos en índices”* y que tenían 0% de probabilidad de operaciones por Global, ya que era feriado en China. Ante dicho aviso, el Sr. Luis Flores consultó en cuánto dinero estaban caídos, respondiendo la Sra. Alessandra Reyes que: *“\$65 palos aprox para quedar con algo de holgura. Esto si y solo si, factop no hace movimientos que aumenten su saldo negativo o que en definitiva reverse el cheque de ayer que fue por \$436 MM”*.

30. El día 3 de febrero de 2022, Factop transfirió \$35 millones a la cuenta corriente en pesos que STF detenta en el Banco Santander. No obstante, después de las 14 hrs. de aquel día, STF le devolvió dichos \$35 millones a Factop por medio de una transferencia. Al respecto, en el Chat del Grupo WhatsApp consta que a las 15:19 de aquel 3 de febrero, el Sr. Andrés Morales, tesorero de STF, re envió un mensaje del Sr. Daniel Sauer, por el que este último instruyó que dichos \$35 millones fueran devueltos. Respecto de dicha instrucción del Sr. Daniel Sauer, el Sr. Andrés Morales consultó qué hacer, y el Sr. Luis Flores le indicó que los debía devolver después de las 14 hrs. Dicha devolución de \$35 millones consta en la cartola de la cuenta corriente del Banco Santander, como una transferencia efectuada por esa corredora de bolsa a Factop el 4 de febrero de 2022.

31. Luego, el mismo día jueves 3 de febrero de 2022, a las 15:09 hrs., el Sr. Aldo Rojas avisó en el chat del Grupo de WhatsApp que Factop no efectuó el depósito del cheque N°0023400 por \$436 millones, cuya foto recibió el 1º de febrero debiéndose reversar por no estar en los registros, y que los socios vean este asunto de forma urgente. El Sr. Luis Flores le respondió lo siguiente a las 17:02 hrs. *“Daniel Sauer dice que hoy solo tiene opción de cheque mal girado y que mañana deposita am 150mm”*. En respuesta el Sr. Aldo Rojas señaló: *“El tema no se me ocurre nada. Solo que depositen el cheque. Ya que la*



plata solo entrará y saldrá.” Al respecto, el Sr. Luis Flores indicó que irían a depositar el cheque y cubrirán el lunes.

32. El viernes 4 de febrero de 2022, STF logró reunir el monto de \$436 millones que necesitaba, a través de un cheque N° 8312986 de la cuenta N° 00207391479 del Banco Itaú por \$320 millones, que, posteriormente, fue rechazado; y por una transferencia por \$166 millones, que fue devuelta el mismo día. De esa forma, Guayasamin depositó el cheque N° 8312986 de la cuenta N° 00207391479 del Banco Itaú por \$320 millones en la cuenta corriente en pesos que STF tiene en Banco Santander, siendo registrado con esa misma fecha en el Libro Mayor, como un ingreso efectuado por Factop, y signado en las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Sin embargo, al día hábil siguiente el lunes 7 de febrero-, dicho cheque fue devuelto y no pagado por el Banco Itaú.

33. A su turno, aquel viernes 4 de febrero de 2022, Factop le transfirió \$116 millones antes de las 13:55 horas, transferencia que fue registrada contablemente como un abono de Factop a la cuenta en pesos de STF en el Banco Santander, y como pago en las cuentas con partes relacionadas. Con posterioridad a las 14 horas, STF le transfirió de regreso los \$116 millones a Factop.

34. Así, tanto el cheque N° 8312986 de la cuenta N° 00207391479 del Banco Itaú depositado por Guayasamin por \$320 millones, como los \$116 millones transferidos por Factop, fueron devueltos contablemente al día hábil siguiente, manteniéndose un déficit de \$436 millones.

35. El martes 8 de febrero de 2022, a través del Chat del Grupo WhatsApp, el Sr. Aldo Rojas le preguntó al Sr. Luis Flores si se asignaba lo de Global a Factop para deuda, respondiendo dicho gerente general “*Si por fa*”.

36. Por su parte, se debe tener presente que el Sr. Daniel Sauer reconoció su firma en dos de los cheques que fueron depositados en la cuenta corriente de STF, y posteriormente devueltos. Dichos cheques corresponden al cheque N°9256026 girado por Guayasamin de 6 de julio de 2022, del Banco Itaú, por \$235 millones, y el cheque N°0000082 del Banco Security girado por Factop el 29 de agosto de 2022, por \$625.000.018.

37. A su turno, cabe tener presente que si bien el 26 de diciembre de 2022, el Sr. Mauricio Gaete Cavieres efectuó tres depósitos en cuentas bancarias de STF por \$125 millones, éstos fueron registrados contablemente como pagos efectuados por Factop, y como abonos a la cuenta con partes relacionada. Los pagos son los siguientes:

| FECHA | BANCO | GLOSA | ABONO |
|------------|-----------------|----------------|----------------------|
| 27-12-2022 | Banco BCI | Mauricio Gaete | \$ 11.520.640 |
| 27-12-2022 | Santander Pesos | Mauricio Gaete | \$ 63.479.360 |
| 27-12-2022 | Santander Pesos | Mauricio Gaete | \$ 50.000.000 |
| | Total | | \$125.000.000 |



38. Los \$125 millones depositados por el Sr. Mauricio Gaete Cavieres le fueron devueltos el 26 de enero de 2023, según consta de su cartola de inversión.

B. Operaciones realizadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023

1. Según lo indicado por el Sr. Luis Flores Cuevas en su primera declaración, STF participó en la estructuración del “Fondo de Inversión Capital Estructurado I”, el cual es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, y cuyas cuotas CFICAP1B-E serie B, quedaron en condiciones de ser cotizadas en la Bolsa de Comercio de Santiago a partir del 3 de enero de 2023.

2. El primer día en que las cuotas de dicho fondo fueron transadas en la Bolsa de Comercio de Santiago, en adelante la “BCS” fue el 31 de enero de 2023, día en que STF vendió de su cartera propia 3.212 cuotas a dos corredoras de bolsa (Credicorp y MBI), por un monto total de \$113.288.685.

3. Entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, STF efectuó una serie de 28 compras y ventas de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E en 27 días hábiles, a través de la BCS. En todas estas transacciones la Corredora estaba en las dos puntas. En 27 de estas transacciones, el monto negociado se ubicó entre 1.000 y 3.300 cuotas (o UF, dado que el valor de la cuota fue de 1 UF), siendo la modalidad de estas transacciones 1.000 UF).

4. La siguiente tabla muestra todas las transacciones de la cuota CFICAP1B-E en la BCS, entre los días 31 de enero y 23 de marzo de 2023.

| TRA_FECHA | COD_ISIN | UNID_TRANS | PREC_TRANS | MONTO_TRANS | CORR_COMP | CORR_VEND |
|------------|------------|------------|------------|-------------|----------------------|-----------|
| 31-01-2023 | CFICAP1B-E | 2.829 | 35.270 | 99.780.103 | | |
| 31-01-2023 | CFICAP1B-E | 383 | 35.270 | 13.508.582 | MBI S.A. CB | |
| 15-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.010 | 35.270 | 35.623.155 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 16-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.107 | 35.270 | 39.044.388 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 17-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.003 | 35.399 | 35.504.898 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 20-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.085 | 35.429 | 38.440.389 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 21-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.439 | 35.439.020 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 22-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.449 | 35.449.100 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 23-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.459 | 35.459.190 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 24-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.469 | 35.469.280 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 27-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.500 | 35.499.580 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 28-02-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.510 | 35.509.680 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 01-03-2023 | CFICAP1B-E | 3.300 | 35.520 | 117.215.307 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 02-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.530 | 35.529.900 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 03-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.540 | 35.540.010 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 06-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.570 | 35.570.370 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 07-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.580 | 35.580.490 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 08-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.591 | 35.590.620 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 09-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.601 | 35.600.750 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 10-03-2023 | CFICAP1B-E | 50 | 35.600 | 1.779.980 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 10-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.600 | 35.599.600 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 13-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.596 | 35.596.150 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 14-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.595 | 35.595.010 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 15-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.594 | 35.593.860 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 16-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.593 | 35.592.710 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 17-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.592 | 35.591.560 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 20-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.588 | 35.588.110 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 21-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.587 | 35.586.960 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 22-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.586 | 35.585.820 | STF CAPITAL C.B. SPA | |
| 23-03-2023 | CFICAP1B-E | 1.000 | 35.585 | 35.584.670 | STF CAPITAL C.B. SPA | |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

5. La Columna “Ventas” de la tabla siguiente muestra enajenaciones de cuotas CFICAP1B-E por la cartera propia de STF a su gerente general, el señor Luis Flores, y la columna “Compras” corresponde a compras efectuadas para la cartera propia de STF, siendo vendedor de éstas también el señor Luis Flores, a través de la BCS:

| Fecha Operación BCS | N° cuotas | | Monto transado | |
|---------------------|-----------|---------|----------------|-------------|
| | Ventas | Compras | Valor en \$ | Valor en UF |
| 15-02-2023 | 1.010 | | 35.623.155 | 1.007 |
| 16-02-2023 | 1.107 | | 39.044.388 | 1.103 |
| 17-02-2023 | 1.003 | | 35.504.896 | 1.003 |
| 20-02-2023 | 1.085 | | 38.440.389 | 1.085 |
| 21-02-2023 | 1.000 | | 35.439.020 | 1.000 |
| 22-02-2023 | 1.000 | | 35.449.100 | 1.000 |
| 23-02-2023 | 1.000 | | 35.459.190 | 1.000 |
| 24-02-2023 | 1.000 | | 35.469.280 | 1.000 |
| 27-02-2023 | 1.000 | | 35.499.580 | 1.000 |
| 28-02-2023 | 1.000 | | 35.509.680 | 1.000 |
| 01-03-2023 | | 3.300 | 117.215.307 | 3.300 |
| 02-03-2023 | | 1.000 | 35.529.900 | 1.000 |
| 03-03-2023 | | 1.000 | 35.540.010 | 1.000 |
| 06-03-2023 | 1.000 | | 35.570.370 | 1.000 |
| 07-03-2023 | 1.000 | | 35.580.490 | 1.000 |
| 08-03-2023 | | 1.000 | 35.590.620 | 1.000 |
| 09-03-2023 | | 1.000 | 35.600.750 | 1.000 |
| 10-03-2023 | 1.000 | | 35.599.600 | 1.000 |
| 13-03-2023 | 1.000 | | 35.596.150 | 1.000 |
| 14-03-2023 | | 1.000 | 35.595.010 | 1.000 |
| 15-03-2023 | | 1.000 | 35.593.860 | 1.000 |
| 16-03-2023 | 1.000 | | 35.592.710 | 1.000 |
| 17-03-2023 | 1.000 | | 35.591.560 | 1.000 |
| 20-03-2023 | | 1.000 | 35.588.110 | 1.000 |
| 21-03-2023 | | 1.000 | 35.586.960 | 1.000 |
| 22-03-2023 | 1.000 | | 35.585.820 | 1.000 |
| 23-03-2023 | | 1.000 | 35.584.670 | 1.000 |

6. De la revisión de la cartola del señor Luis Flores obtenida del sistema InfoTrader de STF, así como del Libro de Operaciones y facturas, no se observa que las compras y/o ventas de las cuotas del fondo, tuvieran por interés acumular cuotas, ni tampoco que hayan dado lugar a pagos o ingresos por cada una de estas transacciones, con el objeto de obtener alguna rentabilidad o ganancia. Por el contrario, se aprecia la existencia de una práctica coordinada de operaciones tendiente a hacer a lo menos una transacción diaria por un monto igual o mayor de 1.000 UF, utilizando la cuenta corriente mercantil del señor Luis Flores.

7. La cartola del señor Luis Flores, el Libro de Operaciones y las facturas enviadas por STF, muestran una compra fuera de bolsa por 4.905 cuotas por un total de \$173.001.557 el día 26 de enero de 2023, mismo número de cuotas que vendió también fuera de bolsa el día 6 de febrero de 2023 por \$173.001.557, esto es, al mismo



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

precio de su adquisición. Con dicha transacción de venta, queda de manifiesto que si la intención era tomar una posición larga en cuotas CFICAP1B-E, ello no se produjo pues dichas cuotas se vendieron en febrero al mismo precio. El día 13 de febrero de 2023, antes de iniciarse la secuencia de compras y ventas entre la cartera propia de STF y el señor Flores, este último tenía un saldo disponible de \$ 157.942.706 en su cartola de inversiones, parte del cual se había conseguido con la venta de cuotas del día 6 de febrero ya mencionada.

8. De las compras y ventas que efectuó el Sr. Flores, se aprecia que de la posición inicial que mantuvo con 4.905 cuotas entre el día 27 de enero y el 6 de febrero, realizó actividades de acaparamiento y venta de su saldo en cuotas, pero los días 3 de marzo, 9 de marzo y 15 de marzo, volvió al saldo original de su cartera, esto es, 4.905 cuotas, sin diferencias de precios, pues se transaron al valor diario de la UF, sin ganancia ni pérdida. Lo anterior, sumado a la ausencia de ingresos o egresos relevantes de efectivo de su cartola de inversiones durante el periodo de revisión, a excepción de un ingreso de \$369.600.516 el día 22 de marzo de 2023, da cuenta que las 27 transacciones bursátiles que realizó como contraparte de la corredora de la cual era gerente general (a la época de los hechos), no tenían por objeto una compra o venta real, con su correspondiente pago o movimiento de efectivo, sino solo dar la impresión a quien revisara un terminal de la Bolsa, de que partes independientes estaban dispuestas a comprar y vender cuotas de CFICAP1B-E.

9. Adicionalmente, entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, el señor Luis Flores realizó 2 operaciones fuera de bolsa, una venta el 16 de marzo por 4.905 cuotas por \$ 174.582.243, venta que dejó en cero su saldo a esa fecha, para luego comenzar un nuevo ciclo de compras el mismo día 16 de marzo, pero solo por 1.000 cuotas, siendo esta compra realizada en la BCS. Similar situación se produjo el día 22 de marzo de 2023, en que el señor Luis Flores compró fuera de bolsa 10.386 cuotas del fondo, por un monto de \$ 369.493.274, para salir a vender al día siguiente 1.000 cuotas, pero esta vez en bolsa.

10. De la información proporcionada por STF, consta que el señor Luis Flores no tiene administración de cartera, y sus transacciones bursátiles con cuotas del fondo CFICAP1BE, se detuvieron producto de la suspensión de la Corredora, el día 24 de marzo de 2023.

11. En la siguiente tabla se muestran las transacciones con cuotas CFICAP1B-E del señor Luis Flores, donde se destacan con color amarillo las que se hicieron fuera de bolsa.



| Fecha | Hora | O | Cliente | Nominal | Precio | Nemotécnico | Compra | Venta | Saldo \$ | Saldo Cuotas |
|------------|-------|---|-------------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 27-01-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 173.001.557 | | 173.001.557 | 4.905 |
| 08-02-2023 | 00:00 | V | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | | 173.001.557 | - | - |
| 15-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.010 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 35.623.155 | | 35.623.155 | 1.010 |
| 16-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.107 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 39.044.388 | | 74.667.543 | 2.117 |
| 17-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.003 | 35.398,7000 | CFICAP1B-E | 35.504.896 | | 110.443.944 | 3.120 |
| 20-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.085 | 35.428,9300 | CFICAP1B-E | 38.440.389 | | 148.978.651 | 4.205 |
| 21-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.439,0200 | CFICAP1B-E | 35.439.020 | | 184.460.099 | 5.205 |
| 22-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.449,1000 | CFICAP1B-E | 35.449.100 | | 219.961.666 | 6.205 |
| 23-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.459,1900 | CFICAP1B-E | 35.459.190 | | 255.483.464 | 7.205 |
| 24-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.469,2800 | CFICAP1B-E | 35.469.280 | | 291.025.442 | 8.205 |
| 27-02-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.499,5800 | CFICAP1B-E | 35.499.580 | | 326.773.634 | - |
| 28-02-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.499,5800 | CFICAP1B-E | 35.499.580 | | 362.273.214 | - |
| 01-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 3.300 | 35.519,7900 | CFICAP1B-E | | 117.215.307 | 245.264.150 | - |
| 02-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.529,9000 | CFICAP1B-E | | 35.529.900 | 209.804.060 | - |
| 03-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.540,0100 | CFICAP1B-E | | 35.540.010 | 174.323.749 | - |
| 06-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.570,3700 | CFICAP1B-E | 35.570.370 | | 210.043.035 | - |
| 07-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.580,4900 | CFICAP1B-E | 35.580.490 | | 245.683.283 | - |
| 08-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.590,6200 | CFICAP1B-E | | 35.590.620 | 210.162.611 | - |
| 09-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.600,7500 | CFICAP1B-E | | 35.600.750 | 174.621.679 | - |
| 10-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.599,6000 | CFICAP1B-E | 35.599.600 | | 210.215.638 | - |
| 13-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.596,1500 | CFICAP1B-E | 35.596.150 | | 245.791.416 | - |
| 14-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.595,0100 | CFICAP1B-E | | 35.595.010 | 210.188.534 | - |
| 15-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.593,8600 | CFICAP1B-E | | 35.593.860 | 174.587.883 | - |
| 16-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.592,7100 | CFICAP1B-E | | 174.582.243 | - | - |
| 16-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.592,7100 | CFICAP1B-E | 35.592.710 | | 35.592.710 | - |
| 17-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.591,5600 | CFICAP1B-E | 35.591.560 | | 71.183.120 | - |
| 20-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.588,1100 | CFICAP1B-E | | 35.588.110 | 35.588.110 | - |
| 21-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.586,9600 | CFICAP1B-E | | 35.586.960 | - | - |
| 22-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.585,8200 | CFICAP1B-E | 35.585.820 | | 35.585.820 | - |
| 22-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 10.386 | 35.576,0903 | CFICAP1B-E | 369.493.274 | | 405.069.364 | - |
| 23-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.584,6700 | CFICAP1B-E | | 35.584.670 | 369.582.383 | - |

12. Por su parte, consultada por la transacción de las cuotas CFICAP1B-E, la Sra. Alessandra Reyes, sub gerente de control de gestión señaló que *“Fue una decisión comercial respaldada por el gerente general, para lograr la presencial bursátil. Yo nunca estuve presente en la toma de decisiones comerciales respecto a las cuotas, de cómo se iba a llevar a cabo ello. Ello se informó en reuniones diarias, de cuántos días se llevaban para lograr la presencia bursátil. No se vendía con ánimo de vender la cuota, sino de hacer presencia bursátil”*.

C. Incumplimiento de índices de cobertura patrimonial, los días 10 y 24 de febrero, y el 7 y 8 de marzo, todos de 2023

1. Como se indicó, STF participó en la estructuración del “Fondo de Inversión Capital Estructurado I”, el cual es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, y compró cuotas para su cartera propia. Según señaló el ex gerente general de la Corredora en su primera declaración, de 26 de abril de 2022, *“Nosotros tuvimos un error en que el equipo contable le asignó presencia bursátil a este instrumento al comprarlo en primera emisión, y lo mantuvieron así hasta que la CMF nos dijo que ese instrumento no tiene presencia bursátil”*.

2. La Corredora adquirió fuera de bolsa (OTC) cuotas de la serie B del “Fondo de Inversión Capital Estructurado I” (CFICAP1B-E), que mantuvo tanto en su cartera propia disponible, como en cartera comprometida a través de operaciones de pactos de retro compra.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U **SGD: 2023080333561**

3. Al 10 de febrero de 2023, según lo informado por STF, mantenía inversiones en el fondo CFICAP1B-E en cartera propia por 78.793 cuotas de dicho fondo, lo cual representaba un monto de \$ 2.782.382.773 a valor de mercado.

4. De acuerdo con los artículos 26 y 29 de la Ley N° 18.045, así como la NCG N° 18, la Sociedad debe mantener en todo momento un nivel de capital mínimo y con los márgenes de endeudamiento, de colocaciones, y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Comisión para el Mercado Financiero establezca.

5. Para los efectos de aplicar lo dispuesto en la letra d) del artículo 26 de la Ley N.º 18.045 de Mercado de Valores, la Corredora deberá calcular un patrimonio depurado, el cual no podrá ser inferior al patrimonio mínimo legal. Para efectos de cumplir con la normativa vigente, la Sociedad debe calcular diariamente un monto de cobertura patrimonial, el cual no puede ser superior a su patrimonio líquido. Este patrimonio líquido, corresponde al monto que resulte de sumar o restar al total de activos, el pasivo y los otros activos.

6. En el proceso del cálculo de estos índices, es relevante determinar si las cuotas que mantenía en su cartera, tenían presencia bursátil, dado que esto tiene implicancias en la determinación de los índices que deben cumplir los intermediarios de valores. Conforme lo señala la Circular N°632, que complementa la NCG N° 18, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial un monto referido a los títulos accionarios, oro y dólar, que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio líquido. En el caso de acciones con presencia bursátil, corresponde a un 20% y si no tienen presencia bursátil, corresponde a un 40%.

7. Se observa además que la Comunicación Interna N° 16.599 de la BCS, de fecha 29 de enero de 2023, informó que, de acuerdo al procedimiento de revisión trimestral, se incorporaron en la nómina de títulos con presencia bursátil inferior a 25%, entre otros, las cuotas CFICAP1B-E. Además, indicó que la selección de las cuotas de fondos (CFI y CFM) autorizadas para realizar operaciones simultáneas, a plazo, venta corta y préstamos, considera todas las cuotas que poseen una presencia bursátil igual o superior al 25% registrada el antepenúltimo día hábil bursátil del mes en curso.

8. STF no dio cumplimiento a la razón de cobertura patrimonial definida en la NCG N°18, al menos para los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023. La cobertura patrimonial debe ser menor o igual a 80% del patrimonio líquido, determinado según la Sección II de la NCG N°18.

9. Para esos días, STF informó a este Servicio un monto de cobertura patrimonial equivalente a un 68.79%, 59.91%, 53.98% y 52.42% del patrimonio líquido, en circunstancias que, realizados los ajustes correspondientes producto de la revisión, dichos valores alcanzaron a un 119.96%, 115.86%, 100.53% y 100.02% del patrimonio líquido, respectivamente.

10. La diferencia entre estos valores se debe principalmente a que la Corredora aplicó a la inversión en cuotas de fondos de inversión



CFICAP1B-E, que se encontraban en la cartera propia disponible y/o comprometida, un porcentaje de cobertura inferior (20%) al que correspondería a los instrumentos de renta variable que no son considerados de transacción bursátil (40%).

11. Atendida dicha situación, la Corredora debió dar aviso por escrito a la CMF antes de las 14:00 horas del día hábil siguiente a aquél en que se presentare esta situación. Mientras dicho monto excediera el porcentaje aludido, el intermediario no podía efectuar operaciones que le signifiquen un aumento en la relación arriba indicada, con excepción de aquellas que estuvieren comprometidas con anterioridad, o de aquellas cuya no realización compromete la continuidad de las operaciones del intermediario. Asimismo, durante este período el intermediario debía enviar diariamente a esta Comisión y a las bolsas o asociaciones de agentes de valores de las cuales sea miembro, un informe referido a las condiciones de liquidez y solvencia que mantiene.

12. De esta forma, las situaciones mencionadas no permitieron, al mercado, al público general y a esta Comisión, conocer la real situación financiera de la corredora de bolsa.

13. La Comisión mediante Oficio N°25.691 de 17 de marzo de 2023, representó a STF estos incumplimientos, instruyéndole informar las medidas que adoptaría para cumplir con el envío de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022 y dar cabal cumplimiento al límite establecido para la razón de cobertura patrimonial. Asimismo, conforme a la NCG N°18, se le indicó que mientras el monto de cobertura patrimonial excediese el 80% del patrimonio líquido, ese intermediario de valores debía abstenerse de realizar operaciones que significaren un aumento en el citado indicador.

14. Con fecha 29 de marzo de 2023, mediante Comunicación Interna N° 16.599 de la BCS, se informó que de acuerdo al procedimiento de revisión trimestral que rige a partir del día 3 de abril de 2023, se mantiene en la nómina de títulos con presencia bursátil inferior a 25%, entre otros, las cuotas CFICAP1B-E.

15. De esta forma, respecto de la razón de cobertura patrimonial, y conforme a lo indicado precedentemente, las citadas cuotas no contaban con presencia bursátil en el periodo analizado, de conformidad a lo establecido en la N.C.G. N°327, encontrándose mal contabilizadas, por lo que el porcentaje de cobertura a aplicar correspondía a un 40%, lo que dio lugar al incumplimiento de la cobertura que requiere la NCG N° 18 por parte de STF, a lo menos, los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023.

D. Operaciones realizadas por STF durante el período de suspensión

1. El 23 de marzo de 2023, el Consejo de esta Comisión acordó suspender las actividades de STF, siendo dicho acuerdo ejecutado a través de la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo del presente año, en adelante la "Resolución de Suspensión". En concreto, dicha Resolución dispuso que la corredora de bolsa no podrá realizar operaciones de su giro exclusivo, ni realizar nuevas operaciones que impliquen la tenencia



temporal o permanente de activos de clientes, tales como la custodia de valores, administración de cartera, aporte y rescate de cuotas de fondos, comisiones específicas para la compraventa de valores extranjeros, operaciones de compraventa de moneda extranjera y operaciones de derivados, exceptuando aquellas que correspondan a operaciones y compromisos pendientes de liquidación a la fecha de esta Resolución y ventas de instrumentos de cartera propia para dar cumplimiento a las citadas operaciones y compromisos. Según se expresa en la Resolución antes mencionada, la suspensión de STF es *“por un plazo de 30 días, y -en todo caso- hasta que dicha sociedad remita los estados financieros al 31 de diciembre de 2022 con la opinión sin salvedades de los auditores independientes, y acredite, a satisfacción de este Servicio, el cumplimiento de las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia necesarias para el desarrollo del giro.”*

2. Asimismo, respecto de sus recursos, la Resolución de Suspensión dispuso que STF deberá abstenerse de realizar transacciones de financiamiento u otorgar garantías a sus personas relacionadas, por el periodo en que se mantenga la suspensión.

3. No obstante, durante el período de suspensión de sus actividades, STF realizó a lo menos cuatro operaciones de financiamiento a través de pactos con sus clientes, los días 12, 13, 17 y 24 de abril de 2023, las que corresponden a operaciones de su giro exclusivo e implica la tenencia temporal de dinero de sus clientes. Además, durante dicha suspensión, STF ha mantenido la custodia de valores de alguno de sus clientes.

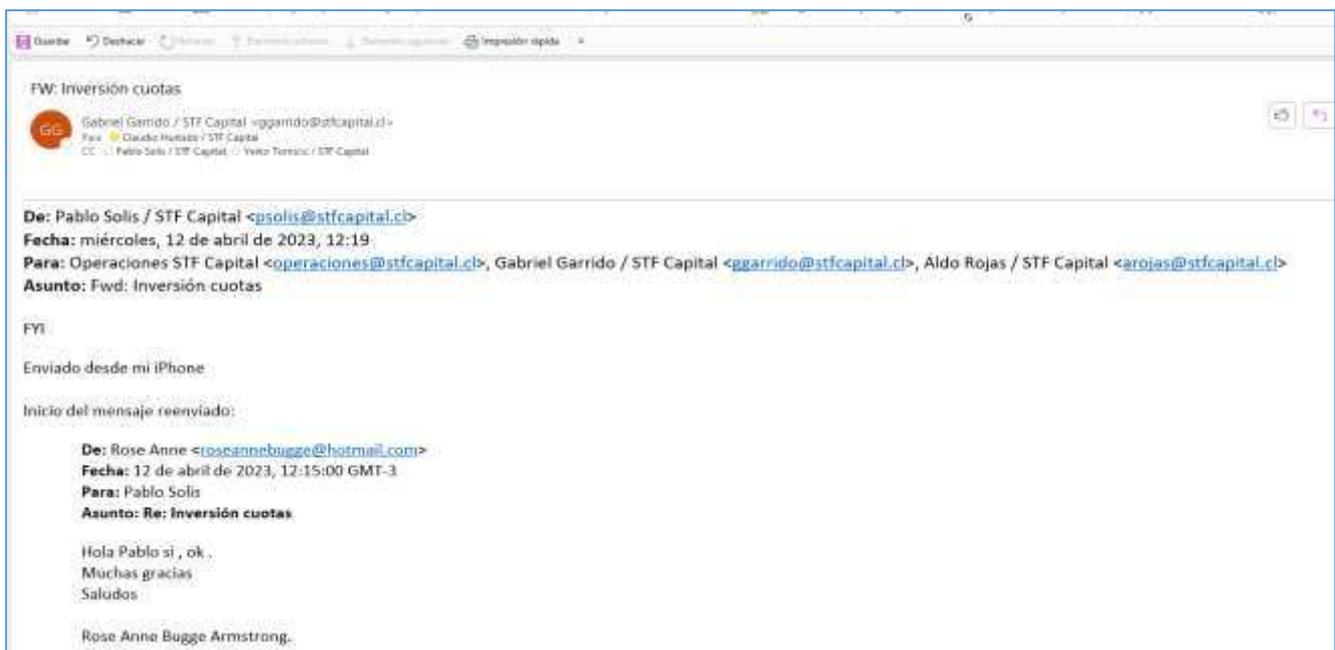
4. Según da cuenta la cartola emitida por STF respecto de su clienta Sra. Rose Anne Bugge, el 31 de marzo de 2023 finalizaron unos pactos de retro compra que dicha clienta celebró con STF, por lo que el intermediario ingresó la suma de \$103.444.212 en la cuenta de inversión que esa clienta tiene en esa corredora. Aquel mismo día, doña Rose Bugge Armstrong celebró un nuevo pacto de retro compra con STF (pacto N° 53609), financiando y entregándole los \$103.438.197 a STF, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a su clienta, STF le entregó -vendió- a cambio 2.907 cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E y bonos de la serie F emitidos por la Araucana (BCCA-F0919), obligándose la clienta a devolver -vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero. Los movimientos de dinero fueron registrados en el Libro Mayor de STF.

5. El 12 de abril venció el pacto N° 53609 que STF celebró con la Sra. Rose Anne Bugge, por lo que depositó \$104.141.934 en la cuenta que dicha clienta mantiene en esa corredora (caja), mientras que esta clienta le devolvió -vendió- los valores que la corredora le había entregado en garantía. El interés que STF pagó a su clienta por este pacto a 12 días, fue de un 0.68%. Aquel mismo día, el gerente de renta variable de STF, Sr. Pablo Solís Jiménez, le envió un correo electrónico a la Sra. Rose Anne Bugge, ofreciéndole invertir por 30 días más, en consideración a que el pacto acababa de finalizar. La clienta aceptó, por lo que STF giró \$104.152.624, y le entregó -vendió- a cambio 2.925 cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, registrándolo en el Libro Mayor con el mismo número del pacto anterior, esto es, el pacto N° 53609. Sin embargo, tanto en la cartola de dicha clienta como en el Libro de Operaciones de STF, consta que esa operación no fue registrada como un pacto de retrocompra,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

sino como una compraventa a término. La cadena de correos entre el gerente de renta variable y la clienta es la siguiente:



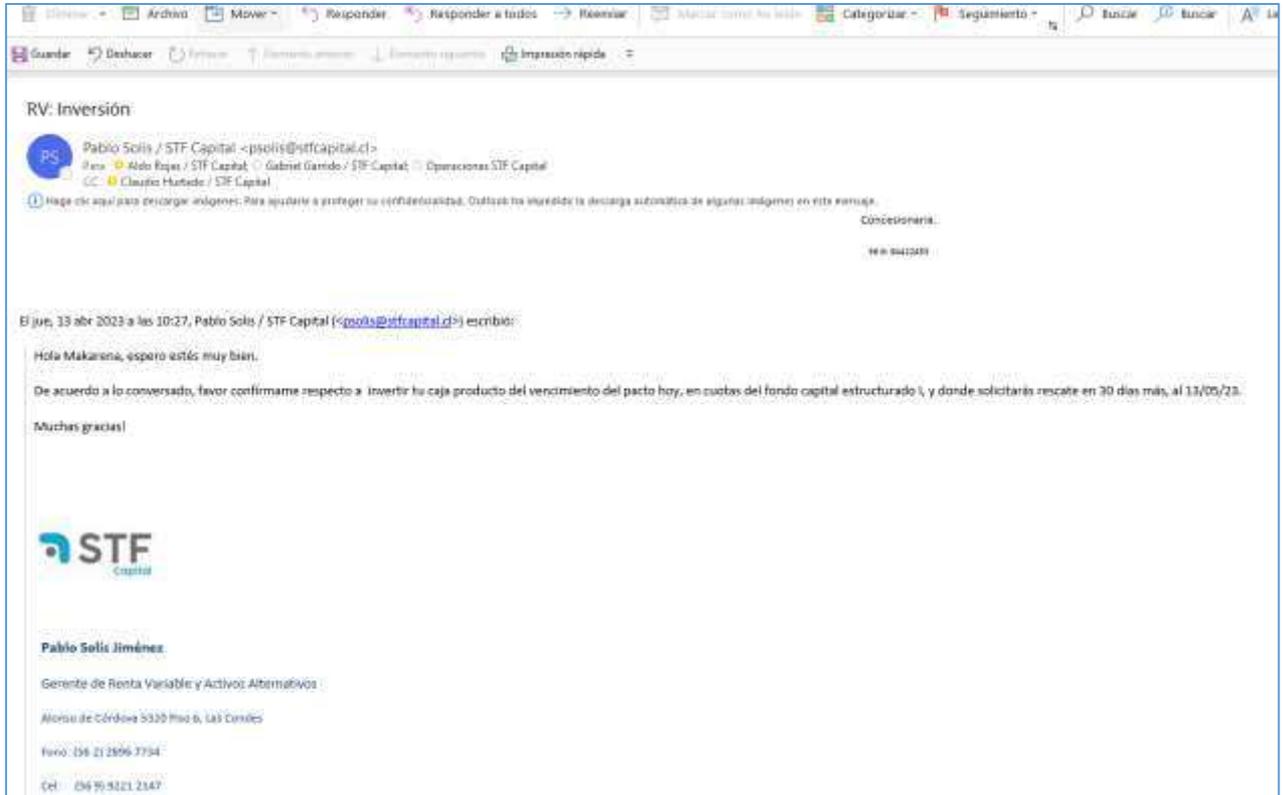
6. El sábado 13 de mayo de 2023 vencía la inversión que dicha clienta realizó. Días antes el Sr. Pablo Solís le envió un correo a doña Rose Anne Bugge informando del vencimiento y próximo pago “de la inversión que realizaste”³.

³ Cadena de correos entre Pablo Solís y Rose Anne Bugge, re enviada por ésta.

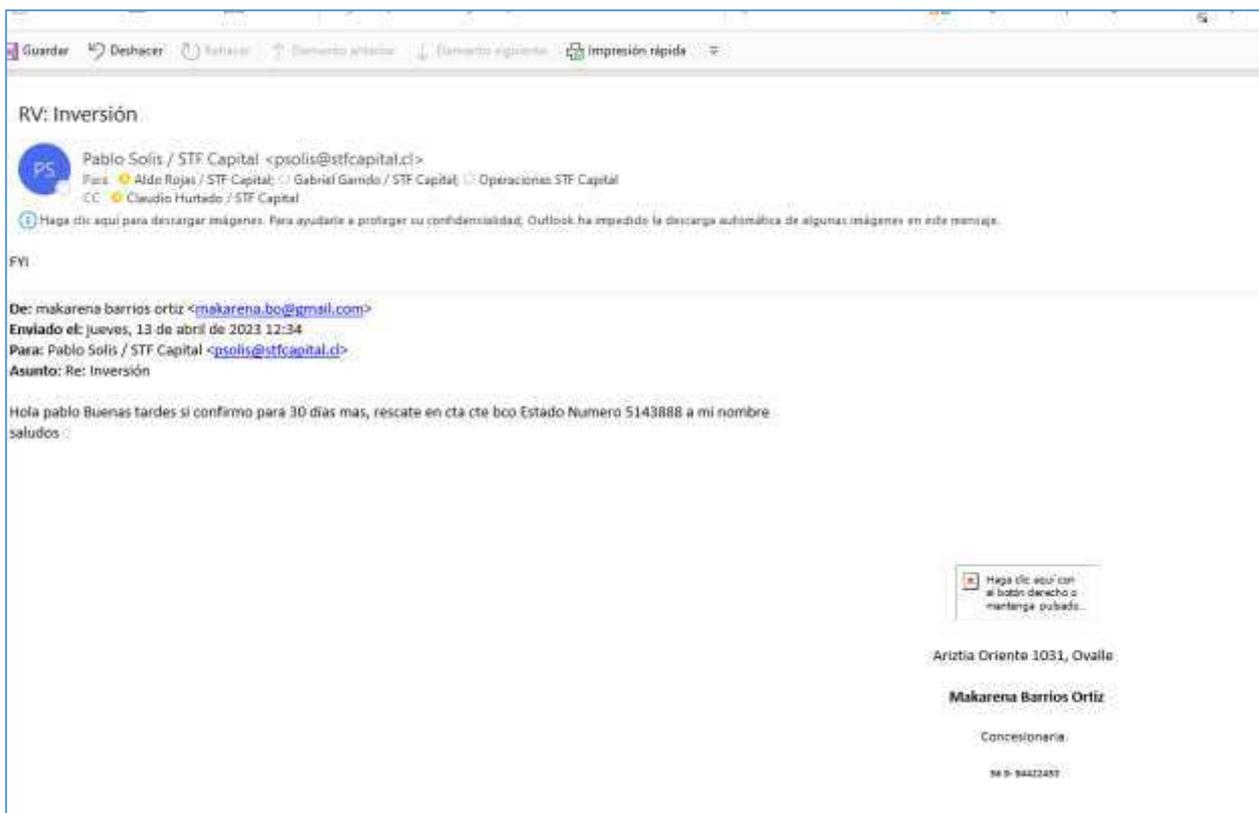


7. En su declaración ante funcionarios de esta Unidad, la señora Bugge al ser consultada por los productos en los que invierte en STF, indicó *“Fueron pactos con cuotas en fondos, y me ofrecieron una rentabilidad más alta. Estuvo con Pablo Solís, quien me lo explicó, y me dio una tasa de UF + 1,30% o UF + 1,37% mensual”*. Al ser consultada por las operaciones y correos de respaldo indicó *“Esta fue el primer pacto que lo tomé a más corto plazo, el que re invertí en este nuevo pacto, que era de \$100 millones, y ahí sale con la utilidad que rentó. Me lo acaban de pagar hoy (declaración de 15 de mayo, pacto tomado el 12 de abril de 2023), que fue como \$105 millones y algo. Voy a trasladar los fondos e invertir a otro lado. Pablo Solís me avisó dos días antes que vencía dicho pacto.”*

8. A su turno, el 13 de abril de 2023, el gerente de renta variable de STF, Sr. Pablo Solís, le envió un correo electrónico a la Sra. Makarena Barrios Ortiz, pidiéndole que le confirme *“invertir tu caja producto del vencimiento del pacto hoy, en cuotas del fondo capital estructurado I, y donde solicitarás rescate en 30 días más, al 13/05/23”*. El mismo día, esa clienta confirmó dicha inversión, por lo que STF giró \$138.240.709 desde la cuenta que ella mantenía en esa corredora (caja) y le entregó -vendió- a cambio 3.881 cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E. Así, STF se obligó a recomprar estos valores el 13 de mayo del presente, registrándolo en el Libro Mayor con el mismo número del pacto anterior, esto es, el pacto N° 52633. Sin embargo, tanto en la cartola de dicha clienta como en el Libro de Operaciones de STF, consta que esa operación no fue registrada como un pacto de retrocompra, sino como una compraventa a término. La cadena de correos entre el gerente de renta variable y la clienta es el siguiente.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561



9. El sábado 13 de mayo de 2023, venció el pacto de retro compra, por lo que STF le re compró los valores a la Sra. Makarena Barrios Ortiz, y le depositó \$140.303.297 en la cuenta que esa clienta tiene en la corredora, según se advierte en el Libro Mayor.

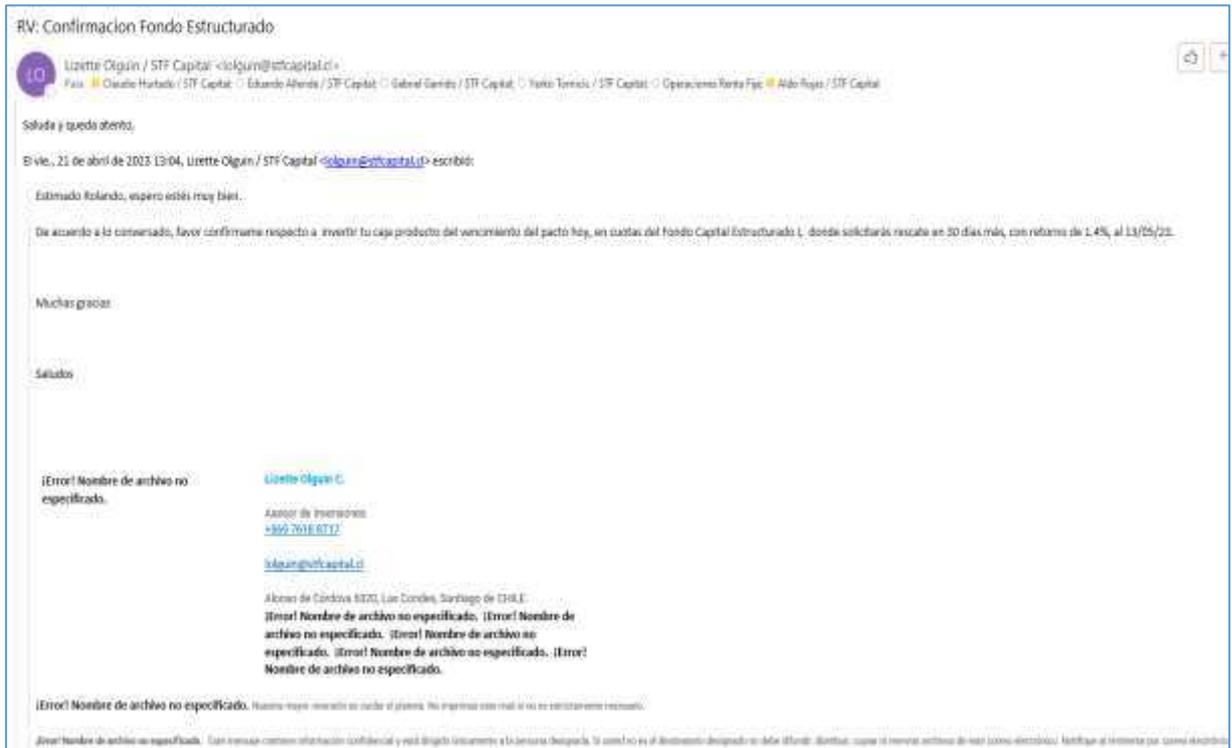
10. En su declaración ante funcionarios de esta Unidad, la señora Barrios al ser consultada por los productos en los que invierte en STF, indicó *“Creo que a inicios de año realicé la primera inversión. Comencé entre \$135 y \$138 millones, deposité en dinero y me ofrecieron una tasa por 1.65% por 60 días. Hice tres operaciones de pactos, la primera fue por 60 días con tasa de 1.65%, luego una renovación por 45 días con rescate al 13 de abril, y después 13 de abril de 1.15% base, con renovación de 45 días. Al final rescaté y me depositaron el 15 de mayo la suma \$140.303.297. Yo depositaba la plata, y ellos invertían el dinero. Me enviaron todo por correo”*.

11. Con fecha 20 de abril de 2023, venció un pacto de retro compra que STF había suscrito con su cliente el Sr. Rolando Allende Saa, por lo que la Sra. Lizette Olgúin Cristi, ejecutiva de retail de STF, le escribió a dicho cliente ofreciéndole *“invertir tu caja producto del vencimiento del pacto hoy, en cuotas del Fondo Capital Estructurado I, donde solicitarás rescate en 30 días más, con retorno de 1,4% al 13/05/23.”* El cliente aceptó la inversión ofrecida, y según consta del Libro Mayor, STF la registró como el pacto 53466, que corresponde al número de pacto que acababa de vencer. Por su parte, STF le vendió 847 cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E. No obstante, tanto en la cartola del cliente como



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

en el Libro de Operaciones, STF registró las operaciones como a término. La conversación vía correo fue la siguiente:



Guardar Deshacer Rehacer Elemento anterior Elemento siguiente Impresión rápida

RV: Confirmación Fondo Estructurado

Lizette Olguin / STF Capital <lolguin@stfcapital.cl>
 Para: Claudio Hurtado / STF Capital; Eduardo Allende / STF Capital; Gabriel Garrido / STF Capital; Yerko Tomicic / STF Capital; Operaciones Renta Fija; Aldo Rojas / STF Capital

De: Rolando Allende Saá <rolandoallende@gmail.com>
Fecha: viernes, 21 de abril de 2023, 13:48
Para: Lizette Olguin / STF Capital <lolguin@stfcapital.cl>
Asunto: Re: Confirmación Fondo Estructurado

Lizette, estoy de acuerdo para invertir en el fondo estructurado.

Saludos

El vie., 21 de abril de 2023 13:41, Rolando Allende Saá <rolandoallende@gmail.com> escribió:

Estimada Lizette, confirmo correo con asunto depósito de fondos.

Saluda y queda atento,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

12. Considerando que el 13 de mayo fue feriado, el lunes 15 del presente, primer hábil siguiente-, STF le transfirió el dinero a la cuenta de inversión que el Sr. Rolando Allende mantiene en esa corredora, y le recompró las cuotas del fondo que, el 13 de marzo le había vendido.

13. En declaración del Señor Pablo Solís, Gerente de Renta Variable de la Corredora, al ser consultado por las operaciones realizadas después de la suspensión del 24 de marzo de 2023, en particular sobre las operaciones de las clientas Makarena Barrios y a Rose Bugge, indicó *“A su pregunta, el Sr. Luis Flores sí estaba al tanto de ambas operaciones. Él lo instruyó y luego preguntó si ambas clientas aceptaron. Puedo enviar una foto de la conversación por WhatsApp”*. Por su parte, el Sr. Gabriel Garrido, Gerente de Retail de la Corredora señaló en su declaración *“A su pregunta, Luis Flores si estaba al tanto de las cuotas ofrecidas a clientes durante la suspensión, quizás no de la tasa en sí.”*

I.3 ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE

LA INVESTIGACIÓN

Durante la investigación, se recopilaron los siguientes elementos probatorios:

A. Denuncias:

a. Oficio Ordinario N°1.200 de 3 de abril de 2023, del Director General de Supervisión Prudencial, que denuncia hechos que podrían constituir incumplimientos a la legislación vigente por parte de STF Capital Corredores de Bolsa SpA y su Gerente General.

b. Oficio Ordinario N°40.879 de 3 de mayo de 2023, enviado por el Director General de Supervisión Prudencial, denunciando hechos que podrían constituir incumplimientos a la legislación vigente por parte de STF Capital Corredores de Bolsa SpA.

B. Declaraciones:

a. Declaración del Sr. Luis Flores Cuevas de fecha 26 de abril de 2023, gerente general, representante legal y socio de la corredora STF.

b. Declaración del Sr. Ariel Isaac Sauer Adlerstein de fecha 26 de abril de 2023, presidente del directorio y socio de STF.

c. Declaración del Sr. Pablo Solís Jiménez de fecha 27 de abril de 2023, gerente de renta variable y activos alternativos en STF.

d. Declaración del Sr. Jorge Enrique Martínez Núñez de fecha 3 de mayo de 2023, contador de STF hasta mayo de 2022.

e. Declaración del Sr. Miguel Aldo Rojas Pichunante de fecha 11 de mayo de 2023, jefe de operaciones en STF.



f. Declaración de la Sra. Lizette Olgún Cristi de fecha 15 de mayo de 2023, ejecutiva de retail en STF.

g. Declaración de la Sra. Rose Ann Bugge Armstrong de fecha 15 de mayo de 2023, cliente de STF.

h. Declaración de la Sra. Alessandra Reyes Lorca de fecha 17 de mayo de 2023, sub gerente de control de gestión en STF.

i. Declaración del Sr. Luis Flores Cuevas de fecha 18 de mayo de 2023, gerente general, representante legal y socio de la corredora STF.

j. Declaración de la Sra. Makarena Barrios Ortiz de fecha 22 de mayo de 2023, cliente de STF.

k. Declaración del Sr. Daniel Sauer Adlerstein de fecha 25 de mayo de 2023, socio de STF.

l. Declaración del Sr. Pablo Solís Jiménez de fecha 29 de mayo de 2023, gerente de renta variable y activos alternativos en STF.

m. Declaración del Sr. Gabriel Garrido González de fecha 29 de mayo de 2023, gerente de retail en STF.

C. Oficios y respuestas

a. Oficio Reservado N°397/2023 de 6 de abril de 2023, que cita al gerente general de STF a prestar declaración.

b. Oficio Reservado N°451/2023 de 11 de abril de 2023, que cita al presidente del directorio de STF a prestar declaración.

c. Oficio Reservado N°452/2023 de 11 de abril de 2023, que resuelve presentación y cita al gerente general de STF a prestar declaración el día 26 de abril de 2023.

d. Oficio Reservado N°549/2023 de 26 de abril de 2023, que cita al gerente de renta variable de STF a prestar declaración.

e. Oficio Reservado N°558/2023 de 2 de mayo de 2023, que cita al Sr. Jorge Martínez a prestar declaración.

f. Oficio Reservado N°588/2023 de 4 de mayo de 2023, que solicita cartolas bancarias, respaldo de índices e información contable a STF, y su respuesta de 9 de mayo de 2023.

g. Oficio Reservado N°605/2023 de 5 de mayo de 2023, que solicita información de la NCG N°380, para 13 clientes de STF, y su respuesta de 11 de mayo de 2023.

h. Oficio Reservado N°653/2023 de 15 de mayo de 2023, que solicita información contable a STF y su respuesta de 17 de mayo de 2023.



i. Oficio Reservado N°671/2023 de 19 de mayo de 2023, que solicita información de la NCG N°380, copia de facturas, copia de cheques, cartolas de cuenta corriente, respaldo de índices y su respuesta de 23 y 24 de mayo de 2023.

j. Oficio Reservado N°679/2023 de 23 de mayo de 2023, que concede ampliación de plazo parcial, para el Oficio Reservado N°671.

k. Oficio Reservado N°696/2023 de 29 de mayo de 2023, que solicita información contable faltante, y su respuesta de 31 de mayo de 2023.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO

II.1. FORMULACIÓN DE CARGOS

En mérito de los hechos descritos precedentemente, a través del **Oficio Reservado UI N°710 de 31 de mayo de 2023**, el Fiscal de la Unidad de Investigación formuló cargos a **STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SpA, y a los señores LUIS FLORES CUEVAS, ARIEL SAUER ADLERSTEIN y DANIEL SAUER ADLERSTEIN** en los siguientes términos:

“I.- Respecto de STF Capital Corredores de

Bolsa SpA:

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

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

c) *Infracción a las prohibiciones previstas en el artículo 53 de la Ley N° 18.045, por cuanto, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, la Corredora realizó una serie de operaciones en la BCS respecto de cuotas de la serie B del fondo*



CFICAP1B-E, las cuales eran ficticias o simuladas, toda vez que no se realizaron con el objetivo de transferir su propiedad, sino con el propósito de que dicho valor obtuviese presencia bursátil, en los términos exigidos por la NCG 327; configurando, además, una práctica engañosa destinada a transmitir al mercado y a los clientes de STF la percepción, de que dicho valor se transaba diariamente en bolsa, aparentando una falsa liquidez, respecto de cuotas no rescatables.

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

e) Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, STF realizó operaciones de su giro exclusivo, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero -desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le entregó -vendió- a cambio cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver -vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.

II.- Respecto del Sr. Luis Flores Cuevas:

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



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

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

d) *Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, en su calidad de gerente general, instruyó la realización operaciones del giro exclusivo de la Corredora, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero -desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le entregó -vendió- a cambio cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver -vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.*

III.- Respecto de los señores de los Sres. Ariel

y Daniel Sauer Adlerstein:

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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

a) Envío de cheques que no se depositaron

(registros contables de activos sin sustento):

i. Con fecha 27 de enero de 2022, el señor Ariel Sauer llenó y firmó el cheque N°0023382 del Banco Santander correspondiente a la cuenta de N° 05862302, por el monto de \$400 millones, cuya fotografía envió al personal de STF encargado de determinar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia con el objeto de que dicho cheque fuera registrado indebidamente como abono en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, sin embargo, dicho documento no fue depositado en la cuenta de STF.

ii. El 31 de enero de 2022, el señor Daniel Sauer llenó y firmó el cheque N°0023400 del Banco Santander correspondiente a la cuenta de N° 05862302, por el monto de \$436 millones, cuya fotografía envió al personal de STF encargado de determinar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia con el objeto de que dicho cheque fuera registrado indebidamente como abono en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, sin embargo, dicho documento no fue depositado en la cuenta de STF.

b) Depósito de cheques devueltos y no

pagados:

Entre el 12 de marzo de 2021 y el 30 de diciembre de 2022, los señores Ariel y Daniel Sauer Adlerstein, giraron y dispusieron el depósito de 15 cheques de cuentas bancarias pertenecientes a entidades relacionadas en las que tienen poder de representación, por la suma total de \$5.890.264.965 en la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF, los que fueron registrados como pagos efectuados por Factop, y abonados en las cuentas por cobrar a partes relacionadas; y al día siguiente o subsiguiente hábil, fueron devueltos y no pagados por el banco librado.

c) Transferencias transitorias de dinero:

Entre el 22 de diciembre de 2021 y el 31 de marzo de 2022, los señores Ariel y Daniel Sauer Adlerstein efectuaron 6 transferencias de dinero por la suma total de \$ 1.046.000.000 a la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF, con cargo a la cuenta por cobrar a Factop, transferencias que se efectuaron antes del cierre contable de los días 22 de diciembre de 2021, 27 de diciembre de 2021, 28 de enero de 2022, 4 de febrero de 2022, 23 de marzo de 2022, y 31 de marzo de 2022, y que, en todos los casos fueron devueltas a Factop, una vez efectuado el cierre contable respectivo.”

II.2. LOS HECHOS ANALIZADOS EN EL OFICIO

DE CARGOS

El Fiscal analizó las infracciones por las que se formularon cargos, en los siguientes términos:

“Respecto de la falta de veracidad de la información utilizada para el cálculo y envío de índices de STF:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

De los antecedentes obtenidos durante la etapa de investigación, consta que STF efectuó una serie de manipulaciones contables, tales como cargos ingresados a la cuenta corriente que STF tiene en Banco Santander, consistentes en registro de fotos de cheques, cheques depositados, que fueron devueltos y no pagados, así como transferencias hechas antes de las 14 hrs., y devueltas el mismo día; los que sirvieron para aumentar los activos disponibles de STF. Asimismo, tanto dichos tres tipos de cargos, como la asignación de los pagos efectuados por terceros (principalmente pagos de Global), como si Factop los hubiera hecho, permitieron rebajar las cuentas por cobrar a partes relacionadas, concretamente la cuenta por cobrar de STF respecto de Factop.

De ese modo, al aumentar los activos disponibles, y rebajar las cuentas por cobrar a sociedades relacionadas, la Corredora incumplió su obligación de entregar información veraz sobre su situación económica y financiera. En efecto, al considerar incorrectamente una serie de abonos que efectuó en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, también identificadas como “saldo deudor de las cuentas con personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario”, para calcular e informar su patrimonio, y condiciones de solvencia y liquidez incumplió las obligaciones previstas en las Secciones III y IV de la Norma de Carácter General N°16, la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045, y en el inciso primero del número 8 del artículo 5° de la Ley de la CMF, en relación a lo previsto en el artículo 29 de la Ley N° 18.045, cuya forma de cálculo es definida por la NCG N°18 y la Circular N°695, y la obligación de envío diario establecida por esta última y la Circular N°1992 que establece que para la presentación de estados financieros el subgrupo “Cuentas por cobrar a partes relacionadas”, se incluye el saldo deudor de las cuentas corrientes de las personas naturales o jurídicas relacionadas con el intermediario de valores.

Se constató que en los estados financieros reportados a esta CMF al 31 de marzo y 30 de junio de 2022, se presentaron en infracción a lo previsto en el artículo 32 letra c) de la Ley 18.045 y la Circular N°1.992, toda vez que los saldos de los sub grupos Efectivo y Efectivo Equivalente y Cuentas por cobrar a partes relacionadas, presentaban el efecto de los montos transferidos y devueltos, mencionados en la sección II del presente Oficio. En particular, en los estados financieros al 31 de marzo de 2022, se consideraron indebidamente los montos transferidos por Factop S.A. por de \$210.000.000 y por Tanuka por \$140.000.000, ambas transferencias realizadas el día 31 de marzo de 2022 y devueltas ese mismo día o el 1° de abril de 2022. Por su parte, en los estados financieros al 30 de junio de 2022, se consideró en los mismos subgrupos el saldo por \$244.000.000 correspondiente al cheque N° 9256024 de la cuenta N° 00207391479 del Banco Itaú correspondiente a Inversiones Guayasamin depositado el 30 de junio de 2022 y que fue devuelto el 1° de julio de 2022.

Los registros contables de los montos transferidos y devueltos incluidos en los estados financieros mencionados no dan cumplimiento a la característica cualitativa de Representación Fiel establecida en el Marco conceptual para la información financiera de las IFRS, específicamente en lo relativo a proporcionar información sobre la esencia de un fenómeno económico y no meramente sobre la forma legal, ello por cuanto esas transacciones no se efectuaron con la finalidad de transferir de manera efectiva los



recursos sino de aparentar momentáneamente la propiedad de ellos con el fin de mejorar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia de la Corredora.

Asimismo, estas irregularidades contables se tradujeron en que el patrimonio mínimo de STF resultaba inferior al informado, e incluso inferior a UF 40.000, monto que le exige CCLV, Contraparte Central S.A.⁴(en adelante la “CCLV), para poder operar como agente liquidador e ingresar órdenes de compensación en ésta. Así, se configura una infracción grave y reiterada a las obligaciones previstas en la letra a) del artículo 32 de la Ley N°18.045, y en el inciso primero del número 8 del artículo 5° de la Ley de la CMF, en relación a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N° 18.045, las Secciones I y II de la NCG N° 18, y la Circular N° 695, por parte de STF, la que resultó instrumental para que, entre a lo menos el 20 de enero y 8 de febrero de 2022, esa corredora de bolsa estuviere sobre el patrimonio mínimo exigido por la CCLV para operar como agente liquidador. En efecto, y tal como lo advierte el punto 2.2. de las Normas de Funcionamiento de la CCLV, si un agente liquidador deja de cumplir con el patrimonio mínimo de UF 40.000, la CCLV deberá solicitar a las bolsas de valores la suspensión de éste y “suspenderá operativamente al Agente Liquidador no permitiendo el ingreso de sus órdenes de compensación en el sistema de liquidación hasta que cumpla con el requerimiento, situación que será informada a la Superintendencia de Valores y Seguros y al Comité Disciplinario, el que podrá proponer las medidas disciplinarias detalladas en estas Normas.”

Asimismo, la infracción grave y reiterada a las obligaciones previstas en la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045, y en el inciso primero del número 8 del artículo 5° de la Ley de la CMF, en relación a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N° 18.045, las Secciones I y II de la NCG N° 18, y la Circular N° 695, por parte de STF, es un ilícito administrativo en sí mismo, tales conductas además resultaban instrumentales para lograr el patrimonio de UF 40.000, según se advierte de las propias planillas Excel elaboradas por esa corredora de Bolsa para calcular los índices a reportar a esta Comisión, y denominadas “PREÍNDICES” como de lo declarado por el Sr. Jorge Martínez y Sra. Alessandra Reyes.

En relación con las operaciones entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023

Del análisis de las transacciones bursátiles de la cuota CFICAP1B-E, entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, esta Unidad de Investigación pudo constatar la existencia de una secuencia de operaciones de compra y venta de cuotas, con patrones comunes y reiterados en el tiempo y con el concurso de los mismos participantes, esto es, entre la cartera propia de STF y su gerente general. Debe mencionarse que según declaró el Sr. Ariel Sauer, presidente del directorio de STF, al consultarle por quién determina los lineamientos de compra y venta de valores para la cartera propia de la corredora, indicó “Luis Flores y se conversan con el directorio. No hay un comité formal para invertir en cartera propia de la corredora. Algunas se conversan con el directorio, sólo las que Luis presenta en el directorio (...)”

⁴ CCLV, Contraparte Central S.A. nace de la aprobación de la reforma a los estatutos sociales de la denominada Cámara de Compensación de Derivados de Santiago, lo que ocurrió el 03 de febrero de 2010.



Por otra parte, según la información proporcionada por STF, el señor Flores no tiene un contrato de administración de cartera con la Corredora, ni tampoco ha conferido algún mandato a terceros. Además, el gerente de renta variable de STF, Sr. Pablo Solís, al ser consultado por quién dio la orden para compras y ventas de dichas cuotas del fondo antes indicado, para la cartera propia de la STF, entre el 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, respondió “todas las decisiones fueron consensuadas con Luis Flores”. De ese modo queda en evidencia que el Sr. Luis Flores era el responsable de las decisiones de invertir por cuenta de la cartera propia de STF como de su cartera personal, encontrándose en ambas puntas.

En las transacciones detalladas en los hechos, no se aprecia que exista el real ánimo de transferir y pagar las cuotas en cada transacción con movimiento de efectivo o banco, sino que solo la acumulación y venta de cuotas por parte del señor Luis Flores, en transacciones realizadas en la BCS, por montos en casi todas las ocasiones iguales o superiores a 1.000 UF. Lo anterior, se realizó por 27 días hábiles bursátiles, que fueron interrumpidos por la suspensión decretada por la CMF el día 24 de marzo de 2023.

De haber continuado realizando este tipo de transacciones por 18 días más, se habría logrado alcanzar la presencia bursátil para la cuota CFICAP1B-E, según lo exigido por la NCG N°327.

La intención de marcar precio en bolsa para estas cuotas, queda de manifiesto si se observa el saldo disponible en su cuenta mercantil y las transacciones que realizó el señor Flores fuera de bolsa, que le permitieron tomar una posición en cuotas, el día 27 de enero de 2023, cuotas que vendió antes de iniciar la secuencia de transacciones cuestionadas, el día 6 de febrero. Los altos montos involucrados y el sentido de sus transacciones fuera de bolsa, que se repiten los días 16 y 22 de marzo, demuestran que si bien tenía un patrimonio importante y disponible para invertir en el fondo, según declaró que era su objetivo final, decidió no obstante comprar y vender montos cercanos a 1.000 UF en bolsa, sin diferencias reales de precio, esto es, realizó operaciones sin sentido económico. También en sus declaraciones ante funcionarios de esta Unidad, tanto el señor Luis Flores como la señora Alessandra Reyes, gerente general y subgerente de control y gestión respectivamente, reconocen que en las transacciones de la Corredora para su cartera propia, así como las de su contraparte el gerente general “No se vendía con ánimo de vender la cuota, sino de hacer presencia bursátil”, obediendo a una decisión comercial para lograr la presencia bursátil de la cuota CFICAP1B-E.

De esta forma, se acreditó que 27 transacciones realizadas entre la cartera propia de STF y el señor Luis Flores entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, a través de la BCS, fueron ficticias o simuladas, ya que no se hicieron con el ánimo de vender o comprar dichas cuotas en el mercado, con la legítima expectativa de obtener una ganancia y la real intención de transferir y pagar dicho activo, sino solo tenían por objeto aparentar operaciones reales para generar presencia bursátil para dicha cuotas. Dicha práctica era engañosa, pues las transacciones no eran realizadas por contrapartes independientes, que transaban velando por su propio interés, logrando una adecuada formación de precio de mercado, sino que obedecían a contrapartes previamente coordinadas, para dar la apariencia de un precio de mercado, el que no era equitativo, competitivo, ordenado ni



transparente. El objetivo de dichas transacciones era que las cuotas se encontraran autorizadas para realizar operaciones simultáneas y conseguir financiamiento de este modo, o mejorar la razón de cobertura patrimonial, infringiendo dichas transacciones las prohibiciones del artículo 53 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

Sobre el incumplimiento de índices de cobertura patrimonial, para los días 10 y 24 de febrero, y el 7 y 8 de marzo, todos de 2023

La consideración por parte de STF de la cuota de la serie B del fondo CFICAP1B-E desde su inversión inicial como si ésta tuviera presencia bursátil -a pesar que la Bolsa de Comercio de Santiago informó explícitamente en su comunicación trimestral emitida el día 29 de enero de 2023, que la misma se encontraba incorporada en la nómina de títulos con presencia bursátil inferior a 25%- permitió a la Corredora presentar índices de cobertura patrimonial que cumplieran lo requerido por la NCG N° 18 a lo menos, en los días 10 y 24 de febrero; 7 y 8 de marzo de 2023. Aquello se logró por cuanto aplicó un porcentaje menor al que correspondía a las cuotas del fondo (20%) y no el que se debía aplicar para calcular el monto de cobertura patrimonial del 40%. No obstante, al efectuar el recálculo considerando la clasificación correcta de las cuotas en cuestión, es decir, de acuerdo a los porcentajes aplicables para las acciones no consideradas de transacción bursátil, se constató que no se daba cumplimiento a la razón de cobertura patrimonial requerida para esos días, siendo en todos los casos, muy superior al 80% que el punto 3.1 de la Sección I de la NCG N° 18 establece no se debe superar.

Asimismo, esto no dio cumplimiento al primer párrafo de la Sección IV de la NCG N° 16 en relación a la Sección III de esa misma norma, en cuanto ésta dispone que las corredoras de bolsa deberán cumplir permanentemente con los requisitos establecidos en dicho precepto, entre éstos las condiciones de solvencia patrimonial que la Superintendencia (actual CMF) establezca mediante normas de carácter general, cuestión que tal como se mencionó previamente no se cumplió en relación a la razón de cobertura patrimonial de los días 10 y 24 de febrero; 7 y 8 de marzo de 2023.

En efecto, según da cuenta la Resolución de Suspensión, al menos los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023, STF dejó de cumplir y mantener la razón de cobertura patrimonial, toda vez que si bien informó para aquellos días un monto de cobertura patrimonial equivalente a un 68.79%, 59.91%, 53.98% y 52.42% del patrimonio líquido, realizados los ajustes correspondientes producto de su revisión, dichos valores alcanzaron a un 119.96%, 115.86%, 100.53% y 100.02% del patrimonio líquido, respectivamente, superando con creces el límite de 80% que establece el número 3.1 de la Sección I de la NCG N° 18. Lo anterior da cuenta que al menos los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023, STF infringió lo establecido en el artículo 29 de la Ley N°18.045, en relación al numeral 3.1 de la Sección I, y al numeral 2 de la Sección II de la NCG N°18, y en relación con lo previsto en las Circulares N° 632 y N° 695.

En relación a operaciones realizadas por STF durante el período de suspensión



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

La Resolución de Suspensión, dispuso que STF no podrá, desde el 24 de marzo de 2023, “y por un plazo de 30 días, y -en todo caso- hasta que dicha sociedad remita los estados financieros al 31 de diciembre de 2022 con la opinión sin salvedades de los auditores independientes, y acredite, a satisfacción de este Servicio, el cumplimiento de las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia necesarias para el desarrollo del giro” por lo que dicha corredora de bolsa no puede realizar operaciones de su giro exclusivo, ni realizar nuevas operaciones que impliquen la tenencia temporal o permanente de activos de clientes. Pues bien, de la revisión de las cartolas de inversión de un grupo de clientes, consta que esta corredora de bolsa ha realizado operaciones de su giro exclusivo, intermediando en operaciones OTC valores que tiene en custodia de sus clientes, como ha ocurrido con la intermediación de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E.

Dichas operaciones correspondieron a renovaciones de pactos, en los que los clientes financiaron a STF, entregándole dinero, obligándose STF a devolverlo en un plazo determinado, más el pago de una tasa de interés. En garantía, STF entregó a esos clientes, cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose este intermediario a recomprárselos una vez que venciera dicho plazo. De ese modo, en estas operaciones de financiamiento a través de pactos, STF vendió cuotas de la serie B del fondo, con el compromiso de recomprarlas, una vez que se cumpla el plazo acordado, pagando una tasa de interés al cliente.

Tal como se indicó en el punto II, estas operaciones de renovaciones de pactos de recompra fueron erróneamente registradas tanto en las cartolas de las cuentas de esos clientes como operaciones a términos, no obstante corresponder a pactos de recompra, y haberse así registrado en el Libro Mayor, con el número de pacto a renovar. Por lo demás, así lo reconocieron expresamente dos clientes de STF que renovaron pactos durante la suspensión, y que fueron las Sras. Rose Anne Bugge y Makarena Barrios.”

II.3. DESCARGOS

Mediante presentaciones de **19 de junio de 2023**, los señores Ariel y Daniel Sauer Aldestein evacuaron sus descargos.

Por presentación de **19 de junio de 2023**, STF Capital Corredores de Bolsa SpA., evacuó sus descargos.

Con fecha **30 de junio de 2023**, el señor Luis Flores Cuevas formuló sus descargos.

II.4. MEDIOS DE PRUEBA APORTADOS AL PROCEDIMIENTO SANCIONATORIO.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

Mediante Oficio Reservado UI N° 854 de 3 de julio de 2023, la Unidad de Investigación abrió un término probatorio de 10 días hábiles.

Durante la vigencia del término probatorio, las defensas de los señores Ariel y Daniel Sauer Aldestein y de STF Capital Corredores de Bolsa SpA renunciaron a dicho término, en tanto que el Sr. Luis Flores Cuevas, no rindió prueba de ningún tipo.

II.5. INFORME DEL FISCAL.

Mediante Oficio Reservado **UI N° 910** de fecha **14 de julio de 2023**, de conformidad con lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 51 del Decreto Ley N°3.538, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencido el término probatorio, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el expediente sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas.

II.6. OTROS ANTECEDENTES.

Por Oficio Reservado **N°63948**, de fecha **21 de julio de 2023**, se citó a audiencia a las defensas de los formulados de cargos y al interesado Rodrigo Topelberg, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 52 del Decreto Ley N°3.538, la que se celebró el **27 de julio de 2023**.

III. NORMAS APLICABLES

Se extractan las normas aplicables, en la parte que resulta pertinente a las infracciones imputadas:

III.1. letra i) del artículo 26 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores:

“Art. 26.- Para ser inscritos en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores los interesados deberán acreditar, a satisfacción de la Comisión, lo siguiente:....

i) cualquier otro requisito que la Comisión determine por medio de normas de carácter general...”

III.2. Artículo 29 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores:

“Artículo 29.- Los corredores de bolsa y agentes de valores, deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

colocaciones y otras condiciones de liquidez, solvencia patrimonial y gestión de riesgos que establezca la Comisión mediante normas de aplicación general que dictará especialmente en relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía, el tipo de instrumentos que se negocien y la clase de intermediarios a que deben aplicarse.”

III.3. Letras a) y c) del artículo 32 de la Ley

Nº 18.045 de Mercado de Valores:

“Artículo 32.- Los corredores de bolsa y los agentes de valores estarán obligados, de acuerdo a las normas de carácter general que imparta la Comisión, y sin perjuicio de sus otras atribuciones a:

a) Llevar los libros y registros que prescribe la ley y los que determine la Comisión, los que deberán ser preparados conforme a sus instrucciones;...

c) Enviar a la Superintendencia los estados financieros que éste solicite en la forma y periodicidad que determine, la cual podrá exigirles que ellos sean objeto de auditoría por auditores independientes; ...”

III.4. Artículo 52 de la Ley Nº 18.045 de

Mercado de Valores:

“Artículo 52.- Es contrario a la presente ley la manipulación de precios, entendiéndose por tal aquella acción que se efectúa con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios de valores de oferta pública.

Quedarán exceptuadas de la prohibición contemplada en el inciso precedente aquellas actuaciones que, cumpliendo con los requisitos que establezca la Comisión para el Mercado Financiero mediante normas de carácter general, tengan por objeto fomentar la liquidez o profundidad del mercado.”

III.5. Artículo 53 de la Ley Nº 18.045 de

Mercado de Valores:

“Artículo 53.- Es contrario a la presente ley efectuar cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor, ya sea que las transacciones se lleven a cabo en el mercado de valores o a través de negociaciones privadas.

Ninguna persona podrá efectuar transacciones o inducir o intentar inducir a la compra o venta de valores, regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento.”

III.6. Inciso primero del Nº 8 del artículo 5º

de la Ley de la CMF:

“Artículo 5.- La Comisión está investida de las siguientes atribuciones generales, las que deberán ser ejercidas conforme a las reglas y al quórum de aprobación que determine esta ley:...



8. *Requerir a las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, por las vías que señale, información veraz, suficiente y oportuna sobre sus prácticas de gobierno corporativo y su situación jurídica, económica y financiera...* “

III.7. Inciso primero del artículo 37 de la Ley de la CMF:

“Artículo 37.- Las personas o entidades diversas de aquéllas a que se refiere el inciso primero del artículo anterior que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios:...”

III.8. Secciones III y IV de la Norma de Carácter General N°16 de 1985:

“... III. Patrimonio mínimo, liquidez y solvencia patrimonial.

Las personas naturales o jurídicas en la solicitud de inscripción deberán demostrar que cumplen con el patrimonio mínimo y con los márgenes de endeudamiento, de colocaciones y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Superintendencia establezca mediante normas de carácter general.

IV. Cumplimiento permanente de requisitos.

Los agentes de valores y los corredores de bolsa, deberán cumplir permanentemente con los requisitos establecidos en la presente norma, debiendo efectuar las actualizaciones correspondientes cada vez que se produzca algún cambio en la información exigida en ella.

Asimismo los intermediarios de valores deberán comunicar a la Superintendencia, dentro del primer día hábil siguiente, cualquier incumplimiento a esta norma...”

III.9. Los números 1 y 3.1 de la Sección I, y los números 1 y 2 de la Sección II de la NCG N°18 de 1986, que establece normas sobre condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia para intermediarios de valores:

“...I. PATRIMONIO E INDICES

Para el ejercicio de sus operaciones de intermediación de valores los corredores de bolsa y agentes de valores deberán mantener condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia según las siguientes pautas:

1. Patrimonio mínimo

Para los efectos de aplicar lo dispuesto en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, artículo 26, letra d), se calculará un patrimonio depurado



el cual no podrá ser inferior al patrimonio mínimo legal. En el cálculo del patrimonio depurado se rebajarán del patrimonio contable.

a) Los activos intangibles.

b) El saldo deudor de las cuentas con personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario.....

Para los efectos de las disposiciones establecidas en la presente norma, se entenderán por personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario o al accionista de la bolsa, aquellas que se definen en la Circular N° 109, modificada por la N° 574, o la que se dicte en su reemplazo.

Considerando que los riesgos existentes en la actividad de custodia de valores de terceros pueden afectar la solvencia del intermediario, en virtud de lo establecido en el artículo 29 de la Ley N° 18.045, esta Superintendencia ha estimado necesario respecto de aquellos intermediarios que ofrezcan este servicio, además de los descuentos señalados en el numeral 1 de esta sección, deberán rebajar del patrimonio contable para efectos del cálculo del patrimonio depurado, el valor resultante de sumar 30.000 UF y el 1% del valor de mercado de los instrumentos de terceros mantenidos en custodia. Al valor así determinado, podrá descontarse los seguros y garantías constituidas para cubrir pérdidas ocasionadas por cualquier motivo o circunstancia, ajena o imputable al intermediario, sus socios administradores y empleados, en relación con los valores custodiados, tales como el seguro integral contemplado en la reglamentación bursátil.

3. Índices de solvencia

3.1. Cobertura patrimonial: el patrimonio líquido del intermediario no podrá ser inferior a su monto de cobertura patrimonial. El patrimonio líquido del intermediario y su monto de cobertura patrimonial se determinarán conforme a lo dispuesto en la sección II de la presente norma.

Cuando el monto de cobertura patrimonial supere el 80% del patrimonio líquido, el intermediario debe dar aviso por escrito a esta Superintendencia antes de las 14:00 horas del día hábil siguiente a aquél en que se presentare esta situación. Mientras dicho monto exceda el porcentaje aludido, el intermediario no podrá efectuar operaciones que le signifiquen un aumento en la relación arriba indicada, con excepción de aquellas que estuvieren comprometidas con anterioridad o de aquellas cuya no realización compromete la continuidad de las operaciones del intermediario. Asimismo, durante este período el intermediario deberá enviar diariamente a esta Superintendencia y a las bolsas o asociaciones de agentes de valores de las cuales sea miembro, un informe referido a las condiciones de liquidez y solvencia que mantiene, el que deberá contener a lo menos la siguiente información:

a) Completa identificación del intermediario.

b) Motivo de la comunicación, detallándose las principales causas que la provocaron (sólo en primer informe).



c) Cuadro esquemático que muestre el saldo de las cuentas utilizadas para la determinación del patrimonio líquido; y el monto en inversiones, compromisos y otros activos y pasivos utilizados en el cálculo del monto de cobertura patrimonial. En todo caso, a partir del segundo informe este cuadro deberá referirse sólo a las variaciones que experimenten dichos montos.....

II. DEFINICIONES

1. Patrimonio líquido

Se entenderá por patrimonio líquido del intermediario el valor que resulte de sumar o restar al total de activos, los siguientes montos:

2. Monto de cobertura patrimonial

Se entenderá por monto de cobertura patrimonial aquél representativo de eventuales fluctuaciones en el valor de los activos y pasivos del intermediario que, por efecto de variaciones de precios, tasas de interés y tipo de cambio, pudieran ir en desmedro de su situación patrimonial.

No deberán incluirse en el cálculo de este monto, los activos y pasivos producto de contratos a futuros efectuados en rueda.”

III.10. Sección I, VIII y N° 1 del Anexo de la Circular N° 632 de 1986, que Establece Criterios de Clasificación, Procedimientos y Tablas a Aplicar en la Determinación del Monto de Cobertura Patrimonial:

“...Con el fin de complementar las disposiciones que se establecen en la Norma de Carácter General N° 18, y en especial aquellas que se refieren al cálculo del monto de cobertura patrimonial, esta Superintendencia ha estimado necesario impartir las siguientes instrucciones:

I ACCIONES, ORO Y DOLAR

De acuerdo a lo dispuesto en el subnumeral 2.1 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se deberá agregar al monto de cobertura patrimonial un monto referido a los títulos accionarios, oro y dólar que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio líquido. Para la determinación de dicho monto se deberá seguir las siguientes instrucciones:

a) Se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la sección VIII de la presente circular sobre el valor de mercado de cada título accionario, oro y dólar que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio líquido.

b) El valor final a considerar para los efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.1 de la sección II de la norma en referencia, será igual a la suma de los montos calculados en la letra a) anterior.

Para el cálculo aquí dispuesto se considerará como valor de mercado de la acción el precio promedio ponderado del último día en que se haya efectuado una transacción bursátil de ella y siempre que ésta sea por un monto superior a 10 UF



VIII TABLA DE PORCENTAJES

Los porcentajes a utilizar en el cálculo del monto de cobertura patrimonial dependerán en primer lugar de la cuenta o del instrumento sobre los cuales se apliquen. De allí, y conforme a lo dispuesto en el número 2. de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, se pueden distinguir las siguientes agrupaciones:

1. Acciones
2. Oro
3. Dólar
4. Cuotas de fondos mutuos
5. Títulos de oferta pública representativos de deuda
6. Títulos sujetos a obligaciones de compra futura
7. Títulos sujetos a obligaciones de venta futura
8. Cuentas por cobrar por concepto de intermediación
9. Cuentas del activo circulante a que hace referencia el número 2.7 de la sección II de la Norma de Carácter General N° 18, excepto la cuenta Títulos entregados en garantía, cuyo porcentaje de cobertura patrimonial a aplicar dependerá de las partidas registradas en ésta.
10. Obligaciones y derechos en moneda extranjera
11. Títulos accionarios sobre los cuales el intermediario ha efectuado una venta corta por cuenta propia.

Con respecto a los títulos de oferta pública representativos de deuda a que se hace referencia en los números 5., 6. y 7. anteriores, el porcentaje a aplicar sobre sus valores de mercado dependerá del plazo al vencimiento de los mismos, a la estructura de sus pagos y al tipo de garantía involucrada. Para ello, se han utilizado en primer lugar los criterios de clasificación dispuestos en la sección VII de esta circular.

En atención a lo indicado en los párrafos anteriores, esta Superintendencia ha fijado la tabla de porcentajes que se anexa a esta circular. Dicha tabla podrá ser modificada o complementada por este Servicio, cuando las necesidades o aplicación práctica de ella así lo hagan conveniente...

ANEXO

TABLA DE PORCENTAJES

- | | |
|---|--------|
| 1. Acciones, oro y dólar | |
| 1.1. Acciones de transacción bursátil | 20% |
| 1.2. Acciones no consideradas de transacción bursátil | 40% |
| 1.3. Oro | 20% |
| 1.4. Dólar | 5%..." |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

III.11. Sección I y II de la Circular N° 1992 de 2010, que Establece Modelo de Presentación de Estados Financieros de Acuerdo a IFRS para los Intermediarios de Valores:

“Para todos los corredores de bolsa y agentes de valores

Esta Superintendencia, en uso de sus facultades legales y de acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del artículo 32 de la ley N° 18.045, ha estimado necesario impartir nuevas instrucciones respecto de la forma y contenido de los estados financieros que deben presentar los intermediarios de valores.

I. INTRODUCCIÓN

La información a presentar, deberá hacerse en base a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC, IAS en su sigla en inglés), Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en su sigla en inglés) y sus correspondientes interpretaciones, todas las cuales conforman el cuerpo normativo, en adelante IFRS, emitido por el International Accounting Standards Board (IASB). Lo anterior, con el objeto de proporcionar al público inversionista y a los usuarios de los estados financieros en general, una mejor información financiera en relación con las entidades que operan en la intermediación de valores.

Las modificaciones futuras o nuevas normas emitidas por dicho organismo deberán ser aplicadas por las entidades, siendo responsabilidad de la administración de éstas la actualización e implementación de dichos cambios. Lo anterior, sin perjuicio que esta Superintendencia pueda pronunciarse respecto de su aplicabilidad.

La presente circular establece un modelo para la presentación trimestral de estados financieros a esta Superintendencia, de uso obligatorio para todas las entidades inscritas en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores y debe confeccionarse conforme a las instrucciones que a continuación se imparten.

Los estados financieros bajo IFRS, deberán ser remitidos vía SEIL (Sistema de Envío de Información en Línea), disponible en el sitio web de esta Superintendencia www.svs.cl, de acuerdo a las instrucciones establecidas para tales efectos en la Norma de Carácter General N° 117, de 20 de abril de 2001, o la que la modifique o reemplace.

Los estados financieros estarán referidos a las siguientes fechas de cierre: 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, y su moneda de presentación deberá ser el peso chileno; en caso de tener una moneda funcional distinta deberá convertir sus saldos a pesos chilenos de acuerdo a lo establecido por la NIC 21. Las cifras de los estados financieros deberán ser expresadas en miles de pesos.

El plazo de entrega será hasta el último día del mes siguiente a la fecha de cierre de cada período señalado, con excepción de los estados



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561*

financieros anuales, que deben presentarse hasta el último día del bimestre siguiente a la fecha de cierre del ejercicio anual correspondiente.

Los estados financieros anuales deberán ser auditados por empresas de auditoría externa inscritas en el Registro de Empresas de Auditoría Externa que lleva esta Superintendencia.

Los intermediarios de valores a través de sus representantes legales o administradores son responsables de la preparación de los estados financieros de acuerdo a esta normativa y demás instrucciones vigentes, así como de su oportuna presentación a esta Superintendencia, debiendo además presentar una declaración de responsabilidad, de acuerdo a lo señalado en el Anexo 4 de la presente Circular.

A partir del 1 de enero de 2011 (fecha de adopción de las IFRS), si existieran normas o instrucciones dictadas anteriormente por la Superintendencia que se contrapongan con IFRS, primarán estas últimas sobre las primeras.

II. MODELO DE PRESENTACIÓN DE ESTADOS

FINANCIEROS BAJO IFRS

El modelo de presentación de estados financieros está conformado por las siguientes secciones:

- 1. Identificación (Anexo 1)*
- 2. Estados Financieros (Anexo 2)*
 - 2.1 Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU)*
 - 2.2 Descripción de Cuentas*
 - 2.3 Notas Explicativas*
- 3. Informe de la empresa de auditoría externa (Anexo 3)*
- 4. Declaración de responsabilidad (Anexo 4) ..."*

III.12. Circular N° 695 de 1987, que Establece Estado Diario de Condiciones de Liquidez y Solvencia Patrimonial:

"... Esta Superintendencia, en virtud de las disposiciones contenidas en la Norma de Carácter General N° 18, sobre condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia, y la Circular N° 632 de 1 de julio de 1986, sobre determinación del monto de cobertura patrimonial, ha estimado necesario instruir a los intermediarios de valores, para que envíen diariamente a esta Superintendencia, y a las bolsas de valores de las que sean miembros un estado relativo a sus condiciones de liquidez y solvencia patrimonial, de acuerdo al formato establecido en el Anexo N° 1.

En la elaboración de dicho informe deberá darse estricto y cabal cumplimiento a las disposiciones contenidas en la normativa antes señalada.



El estado diario debe enviarse a este Organismo Fiscalizador a través del Módulo SEIL (Sistema de Envío de Información en Línea), disponible en el sitio web de esta Superintendencia www.svs.cl, de acuerdo a las instrucciones establecidas para tales efectos en la Norma de Carácter General N° 117, de 20 de abril de 2001, o la que la modifique o reemplace, y en esta Circular, y a las bolsas de valores a través de los mecanismos que éstas dispongan especialmente para estos efectos.....

ANEXO N° 2

PATRIMONIO LIQUIDO
(miles de pesos)

| Concepto | | Monto |
|--|-----------|-------|
| Total Activos | | |
| Saldo Total de Pasivos | (-) | |
| Saldo de otras cuentas por cobrar a más de un año | (-) | |
| Saldo de inversiones en sociedades | (-) | |
| Saldo de intangibles | (-) | |
| Saldo de otros activos a más de un año | (-) | |
| Activos en garantía por obligaciones de terceros | (-) | |
| 50% del monto de la valorización por el método de la participación (VP) de los títulos patrimoniales de bolsa de valores | (+) | |
| 50% del monto de la valorización por el método de la participación (VP) de la acción de cámara de compensación | (+) | |
| Activos entregados a las cámaras de compensación para cubrir operaciones por cuenta propia en contratos de futuro | (-) | |
| 50% valor neto activos propiedades, Planta y Equipo no entregados en garantía a favor de terceros | (-) | |
| Saldo deudor cuentas corrientes con personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario | (-) | |
| Saldo registrado por concepto de gastos anticipados | (-) | |
| Saldo neto impuestos por recuperar | (-) | |
| Mayor valor de mercado de títulos en cartera propia disponible y comprometida en operaciones de retrocompra no calzadas, respecto de su valor de contabilización a costo amortizado. | (+) | |
| PATRIMONIO LIQUIDO | MS | |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

COBERTURA PATRIMONIAL
(miles de pesos)

CUADRO (A)

| Ítem | Monto | % aplicado | Cobertura |
|--|-------|------------|-----------|
| Acciones, Oro y Dólar | | | |
| Acciones de transacción bursátil | | 20 % | |
| Acciones sin transacción bursátil | | 40 % | |
| Oro | | 20 % | |
| Dólar | | 5 % | |
| Cuotas fondos mutuos (2) | | | |
| C.F.M. de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 90 días | | 2 % | |
| C.F.M. de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 365 días | | 10 % | |
| C.F.M. de Inversión en Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo | | 10 % | |
| C.F.M. Mixto | | 15 % | |
| C.F.M. de Inversión de Instrumentos de Capitalización | | 15 % | |
| C.F.M. de Libre Inversión | | 15 % | |
| C.F.M. Estructurado | | 15 % | |
| C.F.M. dirigido a Inversionistas Calificados | | 18 % | |
| Cuentas por cobrar por intermediación | | | |
| | | 0,5 % | |
| Cuentas referidas en N° 2.7, Sección II de la Norma de Carácter General N° 18 | | | |
| Documentos y cuentas por cobrar | | 10 % | |
| Deudores varios | | 10 % | |
| Otros activos circulantes | | 10 % | |
| Obligaciones y derechos en moneda extranjera | | | |
| Derechos en m/e | | 5 % | |
| Saldo Neto Acreedor en m/e | | 20 % | |
| Saldo Neto Acreedor por tipo de divisa | | 15 % | |
| Otros activos y pasivos (3) | | | |
| Títulos accionarios sobre los cuales el intermediario ha efectuado operaciones de venta corta por cuenta propia. | | 20 % | |
| SUB TOTAL (A) | | M\$ | |

COBERTURA PATRIMONIAL
(miles de pesos)

CUADRO (B)

| Ítem | Monto | | % aplicado | | Cobertura |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------|
| | con garantía | Bcos. y Emp. | Con garantía | Bcos. y Emp. | |
| TÍTULOS DE DEUDA | | | | | |
| Grupo A | | | 2 % | 2,6 % | |
| B | | | 5 % | 6,5 % | |



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U **SGD: 2023080333561**

| | | | | | | | |
|----------|--|--|----|---|------|---|--|
| C | | | 8 | % | 10,4 | % | |
| D Tipo 1 | | | 9 | % | 11,7 | % | |
| Tipo 2 | | | 14 | % | 18,2 | % | |
| E Tipo 1 | | | 14 | % | 18,2 | % | |
| Tipo 2 | | | 25 | % | 32,5 | % | |

| TÍTULOS DE DEUDA CON TASA FLOTANTE | | | | | | | |
|------------------------------------|--|--|---|---|-----|---|--|
| Grupo A | | | 2 | % | 2,6 | % | |
| B | | | 5 | % | 6,5 | % | |
| C | | | 5 | % | 6,5 | % | |
| D | | | 6 | % | 7,8 | % | |
| E | | | 7 | % | 9,1 | % | |

| | | | | | | | |
|----------------------|--|--|--|--|--|------------|--|
| SUB TOTAL (B) | | | | | | M\$ | |
|----------------------|--|--|--|--|--|------------|--|

| | | | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|------------|--|
| TOTAL MONTO COBERTURA PATRIMONIAL (A + B) | | | | | | M\$ | |
|--|--|--|--|--|--|------------|--|

III.13. Número 2.2. de la Sección B, de las Normas de Funcionamiento de la CCLV, Contraparte Central S.A., aprobadas por la Resolución Exenta Nº 1.155, de esta Comisión, de 22 de febrero de 2021

“.... 2.2 Requisitos patrimoniales

Para constituirse como Agente Liquidador se deberá cumplir con un patrimonio cuyo mínimo se determina dependiendo del o los sistemas en el cual opere, el tipo de instrumento y la prestación de servicios de liquidación a terceros, según la tabla siguiente:

| Requisitos de patrimonio | | | |
|--|--------------------------------|------------------------|-----------------------------------|
| | Sistema de Contraparte Central | | Sistema de Cámara de Compensación |
| | Renta Variable | Instrumentos Derivados | |
| Sin prestación de servicios de liquidación a Agentes Liquidadores Indirectos | 20.000 UF | 40.000 UF | 20.000 UF |
| Con prestación de servicios de liquidación a Agentes Liquidadores Indirectos | 40.000 UF | 80.000 UF | 40.000 UF |

En la medida que las entidades deseen compensar y liquidar a través de CCLV en los distintos sistemas e instrumentos, otorgando prestación de servicios de liquidación a Agentes Liquidadores Indirectos o no, el patrimonio corresponderá a la suma de los patrimonios requeridos, detallados en el cuadro anterior....

En caso que el Agente Liquidador una vez acreditado como tal deje de cumplir este requisito, la CCLV solicitará a las bolsas de valores la suspensión en los sistemas de negociación, cuando éstos tengan la calidad de corredor u



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U **SGD: 2023080333561**

operador directo, y suspenderá operativamente al Agente Liquidador no permitiendo el ingreso de sus órdenes de compensación en el sistema de liquidación hasta que cumpla con el requerimiento, situación que será informada a la Superintendencia de Valores y Seguros y al Comité Disciplinario, el que podrá proponer las medidas disciplinarias detalladas en estas Normas.....”

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS

IV.A. DESCARGOS

A. STF CAPITAL CORREDORA DE BOLSA SPA.:

“SALVADOR VIAL PURCELL, abogado, domiciliado en La Concepción N°141, oficina 1.108, comuna de Providencia, Santiago, en representación de STF CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA, sociedad del giro de su denominación, Rol Único Tributario 76.245.069-0, domiciliada en Alonso de Córdova N°5.320, piso 6, Las Condes, en el procedimiento sancionatorio seguido en virtud de formulación de cargos efectuada por Oficio Reservado UI N°710/2023, al Sr. Fiscal de la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero respetuosamente digo:

Que, por medio de esta presentación, encontrándome dentro de plazo y conforme lo disponen los artículos 47 y siguientes del Decreto Ley N°3.538, de 1980, en relación con el artículo 10 de la Ley N°19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado, por expresas instrucciones de mi mandante, vengo en evacuar el traslado conferido a STF Capital Corredores de Bolsa SpA (“STF” o la “Corredora”), en los siguientes términos:

Mediante Oficio Reservado UI N°710/2023, de 31 de mayo de 2023, notificado a mi representada por correo electrónico de 1 de junio del año en curso (el “Oficio de Cargos”), el Sr. Fiscal de la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero (la “CMF”) formuló cargos contra STF, imputándole una serie de infracciones contra la normas contenidas en la Ley N°18.045, Ley de Mercado de Valores (la “Ley 18.045” o la “LMV”), junto a distintos cuerpos regulatorios impartidos por la CMF en el ejercicio de su potestad reglamentaria.

Al respecto, esta parte viene en allanarse a los hechos señalados en los mismos, en los siguientes términos:

1. Respecto a la imputación de una infracción al artículo 32, letras a) y c), de la ley 18.045 y el artículo 5 n°8, inciso 1°, del DL 3.538, en relación con lo dispuesto en artículo 29 de la Ley 18.045, las secciones I y II de la Norma de Carácter General N°18 (“NCG 18”) y las Circulares Nos. 695 y 1992, todas de la CMF

Esta parte se allana al cargo formulado de manera pura y simple.



2.2. Sobre las transacciones en las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E, efectuadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023

La Corredora se allana en forma pura y simple.

2.3. Respecto a la imputación de la infracción al artículo 29 de la Ley 18.045 y a una serie de normas regulatorias impartidas por la CMF, por dejar de cumplir y mantener los requisitos de cobertura patrimonial en las fechas especificadas por el Oficio de Cargos

De acuerdo a lo que se indica en el Reservado, los días 10 y 24 de febrero, como también el 7 y el 8 de marzo de 2023, STF habría dejado de cumplir con esta obligación, al mantener una cobertura patrimonial menor a la que exige la regulación.

Lo anterior se debería a que la Corredora mantenía en stock cuotas del fondo CFICAPP1B-E, las que fueron contabilizadas como si hubiesen tenido presencia bursátil, en circunstancias que, en realidad, no cumplían con los requisitos establecidos en el artículo 4 bis, letra g), de la Ley 18.045, en relación con la NCG 327.

Pues bien, este incumplimiento constatado por la CMF para las fechas singularizadas en el Oficio de Cargos efectivamente ocurrió, siendo reconocido por STF en diversas instancias.

Reiteramos en este acto dicho reconocimiento.

2.4. Sobre la imputación por una infracción contra la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del DL 3.538

Al respecto, no hay nada más que decir, Sr. Fiscal, pues las operaciones señaladas en el Oficio de Cargos efectivamente ocurrieron.

Solo hacemos presente que la Corredora ha desplegado actuaciones para corregir esos problemas de control y mitigar los riesgos de que estos se repitan en el futuro.

2.5. Determinación de la multa

Por último, en lo que respecta a la cuantía de la multa, solicito al Sr. Fiscal considerar la solicitud de beneficios efectuada, la colaboración prestada durante la investigación, que los hechos expuestos en el Oficio de Cargos –sin desconocer desde luego su connotación infractora– no afectaron a inversionistas, entre otros factores de determinación que la CMF estime aplicables.

POR TANTO, en mérito de lo expuesto y lo dispuesto en los artículos 47 y siguientes del Decreto Ley N°3.538, de 1980;

AL SEÑOR FISCAL DE LA UNIDAD DE INVESTIGACIÓN DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO RESPETUOSAMENTE PIDO: tener por evacuado el traslado y por allanada a esta parte para todos los efectos legales”.



B. SRES. ARIEL SAUER ALDERSTEIN y DANIEL SAUER ALDERSTEIN:

LUIS HERMOSILLA OSORIO, abogado, cédula nacional de identidad número 6.375.326-2, y **MARÍA LEONARDA VILLALOBOS MÜTTER**, abogada, cédula nacional de identidad número 10.414.054 – 8, ambos domiciliados en Alonso de Córdova 5320 piso 6º, comuna de Las Condes, ciudad de Santiago, region Metropolitana, en representación de **Ariel Isaac Sauer Adlerstein**, según se acreditará, respetuosamente expongo:

Que habiendo sido notificada esta parte por el Oficio Reservado U| N° 710/2023 mediante correo electrónico con fecha 02 de junio del 2023.

En virtud de lo anterior, dentro del plazo, venimos en solicitar se tenga por allanado a nuestro mandante don **Ariel Isaac Sauer Adlerstein** de manera pura y simple, aceptando todos y cada uno de los cargos formulados en dicho oficio por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero.

POR TANTO, en virtud de lo expuesto,

SOLICITO A UD SR. FISCAL., tener por allanada a la parte de don **Ariel Isaac Sauer Adlerstein**, de manera pura y simple a los cargos formulados, aceptando completamente lo expresado por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero.

Luis
Hermosilla
la Osorio

Firmado digitalmente por
Luis Hermosilla
Osorio
Fecha: 2023.06.19
18:32:16 -04'00'

Powered by  Firma electrónica avanzada
MARIA LEONARDA
VILLALOBOS MUTTER
2023.06.19 18:36:12 -0400



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

LUIS HERMOSILLA OSORIO, abogado, cédula nacional de identidad número 6.375.326-2, y **MARÍA LEONARDA VILLALOBOS MÜTTER**, abogada, cédula nacional de identidad número 10.414.054 – 8, ambos domiciliados en Alonso de Córdova 5320 piso 6º, comuna de Las Condes, ciudad de Santiago, region Metropolitana, en representación de **Daniel Amir Sauer Adlerstein**, según se acreditará, respetuosamente expongo:

Que habiendo sido notificada esta parte por el Oficio Reservado UI N° 710/2023 mediante correo electrónico con fecha 02 de junio del 2023.

En virtud de lo anterior, dentro del plazo, venimos en solicitar se tenga por allanado a nuestro mandante don **Daniel Amir Sauer Adlerstein** de manera pura y simple, aceptando todos y cada uno de los cargos formulados en dicho oficio por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero.

POR TANTO, en virtud de lo expuesto,

SOLICITO A UD SR. FISCAL., tener por allanada a la parte de don **Daniel Amir Sauer Adlerstein**, de manera pura y simple a los cargos formulados, aceptando completamente lo expresado por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero.

Luis
Hermosilla
la Osorio

Firmado digitalmente por Luis Hermosilla Osorio
Fecha: 2023.06.19 18:31:55 -04'00'

Powered by
Firma electrónica avanzada
ecert MARIA LEONARDA VILLALOBOS MUTTER
2023.06.19 18:36:55 -0400

C. SR LUIS FLORES, EXPONE, LO SIGUIENTE:

En el punto “2.1. Primera infracción (vinculada a los índices diarios que se reportan al regulador y a los estados financieros terminados al 31 de marzo y 30 de junio de 2022)” de sus descargos señala:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

“Por medio de esta presentación Luis Flores ratifica lo expuesto en la solicitud de beneficios presentada el 16 de mayo de 2023 ante la Sra. Encargada de Colaboración de la Unidad de Investigación de la CMF (la “Solicitud de Beneficios”), en el sentido que se verificaron hechos que consistieron en —e implicaron— movimientos de tipos contables, de flujo y documentales, que permitieron reportar a la CMF datos que permitían que se cumpliera con los índices de patrimonio, liquidez y solvencia exigidos por la Norma de Carácter General N°18, de 1 de julio de 1986 (“NCG 18”).

Aquello ocurrió, principalmente, durante el primer semestre de 2022, sobre todo entre los meses de enero y febrero del mismo año, aunque igualmente hubo episodios de este tipo que se verificaron tanto antes como después de dicho período.

Las situaciones a las que nos venimos refiriendo corresponden a aquellas enunciadas en el punto 13 del Oficio de Cargos y se extendieron en el tiempo durante los períodos señalados en el mismo Reservado.

Así las cosas y sin ánimo de fatigar innecesariamente la atención del Sr. Fiscal ni matizar los hechos, reiteramos nuestra ratificación respecto al reconocimiento de la infracción, tal como se hizo en la Solicitud de Beneficios”.

Posteriormente, en su apartado **2.2. Sobre las transacciones en las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E, efectuadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023**, formula sus objeciones.

En relación con las transacciones en las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E, efectuadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, precisa que reconoció durante el proceso y en la Solicitud de Beneficios que las operaciones entre la corredora con su cartera propia y el Sr. Luis Flores se vinculan con una expectativa de la Corredora en orden a que las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E alcanzaran presencia bursátil.

No obstante tal reconocimiento, solicita reconsiderar la caracterización o calificación jurídica de los hechos, pues, como se explicará la categorización de la conducta bajo la figura infraccional de manipulación de precios no está en sintonía con la dinámica de los hechos, situación que no implica desconocer que la Corredora estaba en ambas puntas ni que el objetivo perseguido con tales operaciones era que las cuotas del fondo alcanzaran presencia bursátil.

Señala que el inciso primero del artículo 52 de la Ley 18.045 dispone que *“Es contrario a la presente ley la manipulación de precios, entendiendo por tal aquella acción que se efectúa con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios de valores de oferta pública”*, a cuyo efecto debe analizarse el fenómeno manipulativo que subyace a la figura antes transcrita y luego comprender los alcances de los elementos típicos de esa figura y, finalmente, establecer si los hechos por los que se formuló cargos pueden subsumirse en ésta.



Detalla que la doctrina distingue entre: (i) manipulación en sentido general; y (ii) manipulación en sentido especial, correspondiendo la primera a una “[...] injerencia/control en la formación de los precios [...]”, en tanto que en la segunda la injerencia o control distorsiona los precios de los valores transados en el mercado de capitales. Sostiene que la manipulación en su sentido general, no necesariamente tiene una connotación negativa, sino que, en situaciones específicas, relacionadas con el mercado de capitales primario, se encuentran autorizadas por la regulación actuaciones o mecanismos que, estructuralmente, son sintomáticas de una manipulación de precios, pues en tales situaciones se entiende que la injerencia en la formación de los precios no implica una distorsión en sí, sino que, paradójicamente, obedece a necesidades de mitigar riesgos de distorsiones de precios propias del mercado primario.

Por el contrario, señala que la manipulación en sentido especial es la que es objeto de reproche por la regulación, debido a que implica una afectación en la eficiente asignación de recursos entre los agentes del mercado, perjudicando el correcto funcionamiento del Mercado Financiero y, eventualmente poner en riesgo la fe pública.

Hace presente que, para alterar el precio de un título o valor, el manipulador puede usar diversos mecanismos, a cuyo efecto debe considerarse la taxonomía que ha elaborado la doctrina, a cuyo efecto cita la clasificación propuesta por el profesor Fernando Londoño en lo relativo a lo que denomina “[d]istinción conforme al concreto medio empleado en la manipulación bursátil”, quien señala que por un lado, se encuentra la manipulación informativa (action based manipulation), que corresponde a aquella donde el agente libera información (falsa) al mercado, con el objeto de incidir en las decisiones de inversión del público sobre un título valor en particular; el comportamiento del público inversionista se ve determinado por información circulada directamente al mercado y por otra parte se encuentran manipulaciones operativas (trade based manipulation), donde el sujeto activo realiza una operación o transacción bursátil con el objeto de lograr que a esa conducta le suceda un determinado efecto en los precios.

Expone que en los casos de manipulaciones operativas se encuentran los clásicos supuestos que se conocen comúnmente como manipulación bursátil, manipulaciones que se caracterizan porque el sujeto que realiza las transacciones solo busca lograr, a través de la operación, un efecto determinado en precios, efecto que es externo o exógeno a la transacción.

Asimismo, señala que, en la manipulación operativa, la transacción carece de racionalidad económica o financiera, pues al manipulador no le interesa internalizar los efectos concretos de la operación; la ejecución de la misma solo se explica por la externalidad que busca el manipulador, no obstante, precisa que la falta de racionalidad económica no es suficiente para constatar el carácter manipulativo, pues ésta debe vincularse con la externalidad buscada, esto es, alcanzar una variación o modificación del precio del título valor. En ese sentido, prosigue que el autor precisa que la injerencia de la faz objetiva de la manipulación bursátil debe tener como correlato desde el punto de vista subjetivo una voluntad que persiga lograr el efecto trastocador de la realidad propio del fenómeno lesivo.



En ese sentido, para configurar la manipulación operativa de precios (trade based manipulation) en el mercado de capitales, se requiere la concurrencia de los siguientes elementos: (i) una operación bursátil; (ii) una falta de racionalidad financiera de esa transacción; (iii) una externalidad, consistente específicamente en un efecto en precios que se logra mediante la transacción (o cúmulo de transacciones); y (iv) una intención del agente en orden a alcanzar precisamente esa externalidad. Señala que, respecto a los elementos objetivos, pueden distinguirse dos partes en una manipulación, en primer lugar, un mecanismo manipulativo, que está constituido por la operación bursátil y la falta de racionalidad financiera que explique su ejecución, y, en segundo lugar, la puesta en marcha de ese mecanismo genera una externalidad consistente en la variación o alteración del precio del correspondiente título valor.

Lo anteriormente expuesto resulta confirmado por el texto del inciso primero del artículo 52 de la Ley N°18.045, toda vez que la operación manipulativa (“aquella acción” como dice el precepto) corresponde a un acontecimiento fáctico diferente a la estabilización, fijación o variación artificial del precio.

Sobre la base de lo precedentemente expuesto, sostiene que las operaciones realizadas sobre cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E no serían susceptibles de enmarcarse en la figura del inciso 1º del artículo 52 de la Ley 18.045, pues no resulta factible determinar que exista vínculo alguno entre aquellas y un pretendido efecto en precios del mismo título valor.

En ese sentido, hace presente que la conducta objeto de cargos se refiere a una secuencia de operaciones de compra y venta de las cuotas antes mencionadas, habiendo actuado STF por ambas puntas, intermediando por un lado con la cartera de la propia Corredora y, por otro lado, con la cartera del Sr. Luis Flores.

En ese orden de consideraciones, señalan que la característica propia de la manipulación bursátil radica en que la transacción solo busca lograr una alteración o distorsión del precio del título valor sobre el que se está transando, lo que no ocurrió en el caso concreto, pues las operaciones no perseguían generar una variación en el precio de las cuotas del referido fondo.

En efecto, si bien las operaciones tenían por objeto generar una externalidad, esta no consistió en una variación de los precios transaccionales; sino que pretendió, como se ha reconocido, que las cuotas alcanzaran presencia bursátil, lo que motivó que se instruyera al equipo de operaciones de STF que, si uno o más días faltaban operaciones para que las cuotas alcanzaran un monto transaccional bursátil de UF 1.000, se adquiriera la diferencia con cargo a la cartera personal del entonces gerente general, Sr. Luis Flores, por cuanto el artículo 4 bis, letra g), de la LMV, en relación con el punto II., letra a), de la NCG 327, para calcular la presencia ajustada de un valor, se utiliza una división donde el dividendo corresponde al número de días en que el total de transacciones en bolsa —sobre dicho valor— haya sido igual o mayor a UF 1.000, ello dentro del universo de los últimos 180 días, divisor que corresponde a 180. Si el cociente es igual o superior a 25, se entiende que el valor tiene presencia bursátil.



El efecto pretendido con las operaciones, esto es, alcanzar presencia bursátil, nada tiene que ver con el efecto que busca un manipulador bursátil, esto es, lograr una variación en el precio del título valor para, una vez alcanzada dicha variación, tomar un curso de acción específico que le genere un beneficio económico, de lo que no existen antecedentes en el expediente sancionatorio.

Agrega que la CMF descarta que las operaciones fueran funcionales a esa externalidad, al indicar que *“Cabe señalar que de acuerdo con la información proporcionada por la entidad que administra el fondo (Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos) a la CMF, el valor cuota al 28 de febrero fue de \$35.366,4701, el cual no difiere significativamente respecto del valor de las operaciones en bolsa. En efecto, el mayor precio observado en bolsa en el período analizado es superior en un 0,66%”*.

Asimismo, señala que el Oficio de Cargos es claro en aludir a la presencia bursátil en cuanto objeto buscado por estas operaciones, como se ve en los siguientes pasajes:

“De haber continuado realizando este tipo de transacciones por 18 días más, se habría logrado alcanzar la presencia bursátil para la cuota CFICAP1B-E, según lo exigido por la NCG N°327”

“[las operaciones] obedec[ían] a una decisión comercial para lograr la presencia bursátil de la cuota CFICAP1B-E”.

“[las operaciones] no se realizaron con el objetivo de transferir su propiedad, sino con el propósito de que dicho valor obtuviese presencia bursátil, en los términos exigidos por la NCG 327 [...]”

Además, agrega que las diversas probanzas dan cuenta que las transacciones de que se trata buscaban obtener presencia bursátil, tales como, las declaraciones de Alessandra Reyes y Luis Flores, quien en la Solicitud de Beneficios y en declaración de Luis Flores suscrita el 22 de mayo de 2023, acompañada en el proceso de solicitud de beneficio, reconoció s que estas operaciones se vinculaban a un contexto en que STF quería y esperaba que las cuotas del fondo alcanzaran presencia bursátil.

En atención a lo precedentemente expuesto, concluye que las operaciones en comento no tienen naturaleza manipulativa y, por ende, el tipo infraccional en cuestión no se configuraría en la especie.

Por otra parte, manifiestan que ciertas actuaciones u operaciones efectuadas por STF contradicen o podrían resultar irracionales desde la perspectiva de una estrategia manipulativa.

En efecto, en relación con este aspecto, se refiere a las operaciones sobre este valor que se efectuaron fuera de bolsa, incluyendo entre ellas a algunas que no están comprendidas en lo que tradicionalmente se entiende por tales, donde se verifica un cambio de posiciones a nivel del Depósito Central de Valores (DCV).



En estos casos existieron transacciones entre clientes de la Corredora que, habiendo sido hechas fuera de bolsa, a nivel de DCV no reflejaron un cambio de posiciones. Como bien sabe la CMF, aquello responde y corresponde al uso de lo que se conoce como tenencia de valores in street names o bajo “cuentas ómnibus”, figura utilizada en las actividades de intermediación financiera para gestionar más eficazmente las carteras de los diferentes clientes del intermediador. Cuando se opera de este modo, naturalmente, no cabe registrar en el DCV tales transacciones, puesto que las modificaciones solo operan a nivel de registro interno de la corredora, de cara a sus clientes.

En ese sentido, manifiesta que los antecedentes indican que, de manera coetánea a las operaciones cuestionadas, entre el 9 de febrero y el 23 de marzo de 2023, STF habría intermediado distintas transacciones OTC en las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E, como indica en las páginas 13 a 15 de los descargos.

Señala que la realización de estas transacciones fuera de bolsa, no tenía sentido desde la perspectiva manipulativa, pues desde ésta se pretende que las operaciones generen un efecto imitativo que induzca al público inversionista a transar en el correspondiente título valor y, de ese modo, presionar al alza su precio, debido al aumento en la magnitud de transacciones, efecto que no se obtiene con operaciones fuera de bolsa que no son conocidas por el público, de forma que las operaciones fuera de bolsa resultan contraintuitivas desde la racionalidad fraudulenta con que actúa un manipulador, lo que lleva a concluir que si STF y Luis Flores hubiesen querido llevar a cabo una manipulación en los términos del artículo 52, inciso 1º, de la LMV, no se habrían efectuado transacciones fuera de bolsa.

A continuación, explica que el análisis de subsunción que hace el Oficio de Cargos en realidad es uno solo, el mismo para la Corredora y para Luis Flores, en términos tales que la letra b) del apartado II. no enriquece el análisis de la letra b) del apartado I.; es exactamente lo mismo pero redactado desde la perspectiva de la punta contraria, confundiendo dos elementos esenciales del ilícito que en realidad son distintos y copulativos: (i) el mecanismo manipulativo; y (ii) la externalidad manipulativa, pues no se explica cómo o por qué las operaciones cuestionadas serían funcionales a estabilizar, fijar o variar el precio del título valor, como resultado del volumen de transacciones que se produce debido al efecto imitativo propio del fenómeno manipulativo, no resultando, por tanto, suficiente al efecto de tener por configurada una infracción al artículo 52 LMV.

Lo anterior, pues la formulación de cargos solo analiza únicamente cada operación y señala que en cada transacción, actuando la Corredora con cartera propia y por ambas puntas, le habría permitido a esta y a Luis Flores fijar el valor de la misma transacción, sin referirse a alguna externalidad generada por la transacción, esto es, la incidencia mediata en el precio alcanzada con el efecto imitativo que produce la operación, sino que centra todo el reproche en el precio interno de la operación.

Manifiesta que la fijación del precio de una transacción bursátil, tenga o no objetivos manipulativos, es consustancial a la misma, pero el precio de la operación misma es insuficiente para configurar el fenómeno manipulativo, falta la



externalidad propia y específica de la manipulación, de forma que, con arreglo a lo precedentemente expuesto, no basta para configurar el ilícito manipulativo.

Enseguida, y en relación con la imputación de una infracción a las prohibiciones del artículo 53 de la Ley 18.045, luego de citar dicho artículo, manifiesta que de acuerdo a la doctrina las normas de los artículos 52 y 53 se explicarían y coordinarían únicamente para dar cobertura a todas las formas de manipulación del mercado de valores conocidas en la literatura y en la praxis.

En particular, sobre el artículo 53, en palabras del profesor Londoño, su primer inciso versa sobre las *“manipulaciones operativas impropias clásicas (fictitious-trade-based), bajo un presupuesto o mecanismo de injerencia indirecta sobre el precio-de-mercado”*; y el segundo sobre *“otras formas de manipulación de injerencia indirecta sobre el precio-de-mercado, incluyendo manipulaciones de hecho (action based), manipulaciones informativas (information based) y demás manipulaciones operativas impropias no cubiertas en el inciso 1º del art. 53”*.

En base de lo precedentemente expuesto, los hechos descritos en el Oficio de Cargos no resultarían subsumibles bajo dicha figura, pues de acuerdo a lo afirmado en cuanto a que *“[e]l objetivo de dichas transacciones era que las cuotas se encontraran autorizadas para realizar operaciones simultáneas y conseguir financiamiento de este modo, o mejorar la razón de cobertura patrimonial”* no resulta compatible con una conducta *“ejecutada con la intención de injerir, artificialmente, en el precio-de-mercado de instrumentos financieros transados en un mercado de valores”*.

En otras palabras, en los hechos, tal como se señala en los cargos, no se verifica la existencia de la intención de alcanzar la externalidad consistente en la injerencia sobre el precio de mercado; sino que es clara, en cambio, la intención excluyente de obtener presencia bursátil.

En mérito de lo precedentemente expuesto, solicita que se remueva la calificación bajo el artículo 52 y también del artículo 53 o, en subsidio, remover solo aquella del artículo 52 de la Ley 18.045, dejando a firme en todo caso la categorización como una infracción a la NCG 327.

En su apartado **“2.3. Sobre el incumplimiento a las instrucciones y órdenes de la CMF, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del DL 3.538”**, señala:

“Respecto de esta última imputación, esta parte se allana a los presupuestos de hecho de ella y a la calificación jurídica de los mismos.

Únicamente solicitamos considerar que en ningún momento hubo una intención ni instrucción de parte del Sr. Flores en orden a no cumplir lo ordenado por la CMF. Efectivamente nuestro representado estuvo en conocimiento de algunos aspectos de hecho de estas transacciones e incluso pensó —probablemente por un tema de desconocimiento regulatorio— que dichas operaciones se enmarcaban en el espacio exceptuado para poder operar. Específicamente nos referimos a aquella parte de la Resolución Exenta



*N°2.169, de 24 de marzo de 2023, que se refería a “aquellas que correspondan a operaciones y compromisos pendientes de liquidación a la fecha de esta Resolución y **ventas de instrumentos de cartera propia para dar cumplimiento a las citadas operaciones y compromisos**”.*

En fin, no es nuestra intención matizar esta situación, la que por cierto es reconocida por Luis Flores. Solo solicitamos que se considere su falta de intencionalidad de incumplir lo ordenado por la CMF, explicándose aquello más bien por imprudencia y déficit de control, que redundaría por supuesto en una infracción respecto al Sr. Flores, pero en nuestro concepto de menor entidad de aquellas que se efectúan de manera deliberada”.

Posteriormente se refiere a los “**ELEMENTOS DE DETERMINACIÓN DE LA MULTA**”. En relación a la determinación de la sanción a aplicar, en casos de procedimientos administrativos sancionadores seguidos contra corredoras de bolsa, tanto por la ex SVS como por la Comisión, se analizaron, entre otros, los siguientes factores: (i) la gravedad de la conducta; (ii) el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso de que lo hubiere; (iii) el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, la fe pública y los intereses de los perjudicados con la infracción; (iv) la existencia de sanciones previas contra las mismas personas; (v) la capacidad económica de los infractores; (vi) las sanciones aplicadas con anterioridad por la CMF ante circunstancias análogas, y (vii) la colaboración que puedan haber prestado los infractores durante la investigación respectiva.

Respecto de la gravedad de la conducta, manifiesta que se encuentra en línea con el principio de proporcionalidad que debe existir entre la acción (u omisión) y la sanción y que tal criterio, como se expresara, debe complementarse con otros como el beneficio económico obtenido por el infractor y el daño causado a los intereses de los perjudicados con la infracción.

Se refiere a la Resolución Exenta N°2.499, de 2019, mediante la que se aplicó sanción de multa a Vantrust Capital Corredores de Bolsa S.A. y a su gerente general, Patricio Nazal Saca, por infracciones, entre otros, al artículo 59 de la Ley de Mercado de Valores. En particular, la multa impuesta a la corredora fue del doble del monto de la impuesta a su gerente general, apareciendo como diferencia fundamental la circunstancia de haber o no obtenido un beneficio económico.

A su vez, alude a la Resolución Exenta N°1.434, de 2019, a través de la cual se aplicó la sanción de multa a Intervalores Corredores de Bolsa Limitada y a sus gerentes Gabriel Urenda Salamanca y Sebastián González Chambers, a estos últimos por infracción al artículo 59 de la LMV, en la que nuevamente se ponderó el beneficio económico obtenido de la infracción.

Además, hace presente que las mayores multas que la Comisión y su antecesora legal han impuesto a corredoras de bolsa en los últimos diez años, mediante resoluciones exentas N°4.288, de 2018, y N°270, de 2014, tienen en común que en ambos casos se pudo acreditar un perjuicio económico en contra de terceros.



Asimismo, hace presente que otro aspecto relevante a considerar es la existencia de sanciones previas contra las mismas personas, manifestando que en el caso de Resolución Exenta N°1.434, de 2019, impuso multas desde casi siete veces mayores —para Intervalores y Sebastián González— y hasta diez veces mayores — en el caso de Gabriel Urenda— respecto de aquellas que fueron impuestas en contra de las mismas personas por infracciones similares por la Resolución Exenta N°605, de 2017.

Además, precisa en lo que respecta a la capacidad económica que, en los últimos cinco años, nunca una multa cursada por esta CMF tanto a una persona jurídica como a una persona natural ha sido más gravosa para esta última, señalando que en los casos de Vantrust Capital de 2019 e Intervalores Corredores de Bolsa del mismo año, de hecho, la multa aplicada a la persona jurídica fue dos veces superior a aquella aplicada a la persona natural correspondiente.

Agrega que otro elemento a considerar para efectos de establecer la sanción es la colaboración de los infractores durante la investigación respectiva, señalando que de acuerdo a las resoluciones dictadas en los últimos diez años, no se ha impuesto, por ella o por sus antecesoras legales, una multa superior a UF 4.000 a alguna corredora de bolsa o persona natural vinculada a la que se le haya reconocido una colaboración decisiva en la investigación, añadiendo que en el citado caso de Intervalores, se reconoció la colaboración de uno de los infractores, aplicándosele una multa menor que la aplicada a su coimputado, a quien fueron formulados exactamente los mismos cargos, sin reconocer su colaboración en la investigación.

En torno a la situación del formulado de cargos, expresa que, a diferencia de los casos mencionados anteriormente, no se le formularon cargos por infracciones al artículo 59 de la LMV, precepto que describe conductas tipificadas como delito, por lo que su reprochabilidad es mayor que la de infracciones que no revisten tal carácter. A su vez, respecto del beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en el Oficio de Cargos no se observan circunstancias que permitan determinar la obtención de un beneficio económico, toda vez que es un accionista minoritario de la Corredora.

En ese orden de consideraciones, plantea que las conductas no fueron realizadas con ánimo de lucro y que tampoco hubo daño a los intereses de terceros, circunstancias que reducen en una menor afección al correcto funcionamiento del Mercado Financiero y a la fe pública. Acota que el formulado de cargos no ha sido objeto de sanciones previas, con una trayectoria de más de 25 años en el mercado y que ha prestado colaboración, respondiendo cada solicitud en el marco de la investigación, por sí y en su calidad de gerente general de la Corredora.

Finalmente, alega que la *“colaboración debe cualificarse a favor del afectado, atendido el mérito de la Solicitud de Beneficios, en sintonía con lo dispuesto en el artículo 58 del DL 3.538”*.



D. Otros antecedentes:

Mediante presentación de fecha 27 de julio de 2023, STF Capital Corredora de Bolsa SpA. y don Luis Flores realizan una serie de planteamientos en torno a las circunstancias que deben ponderarse para la determinación de la multa, señalando lo siguiente:

i. Que en el presente caso no hubo beneficio económico alguno, toda vez que los cargos dicen relación, principalmente, con entrega de información no veraz respecto a los índices de solvencia, liquidez y patrimonio de la corredora y a operaciones efectuadas entre la cartera propia de STF y su gerente general a la fecha, para agregar que, en las operaciones desarrolladas durante el período de suspensión, no se aprecia la existencia de ningún perjuicio a los inversionistas derivado de aquella.

ii. En cuanto al daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción (y la gravedad de la conducta), señalan que, si bien puede entenderse que la infracción relativa a la entrega de información no veraz, puede poner en riesgo la confianza en el funcionamiento del mercado, dicha información no tenía por objeto que inversionistas efectuaran transacciones que les pudiesen causar perjuicios, ni concurrió tal perjuicio, de forma que no existió una defraudación generalizada de expectativas del público inversionista causada por la conducta, y, por ende, no existió una afectación al funcionamiento del mercado o a la fe pública.

Agrega que esto presenta una importante diferencia con otros casos conocidos previamente por esta Comisión, en los que varias personas sufrieron pérdidas enormes, generando acciones contra los administradores de esas corredoras, a diferencia del presente caso, en que no habría inversionistas perjudicados.

Asimismo, solicitan que se considere que la Corredora ha adoptado medidas como consecuencia de la conciencia de haber cometido infracciones y de una intención de ajustarla al cumplimiento de la regulación del mercado de capitales, como, por ejemplo:

a) En relación con las operaciones en período de suspensión, se dictaron tres memorándums por el nuevo gerente general (22, 24 y 26 de mayo de 2023), estableciendo protocolos para evitar la reiteración de tal conducta.

b) Realización de un aumento de capital acordado por junta extraordinaria de accionistas de 25 de marzo de 2023, con el objeto de inyectar recursos a la corredora, habiéndose ya materializado una parte relevante de esa inyección financiera.

c) Renuncia de Ariel Sauer al Directorio y sustitución del Gerente General, siendo reemplazado Luis Flores por Alejandro Ávila, de forma que ningún formulado de cargos sigue ejerciendo funciones administrativas en la Corredora.

d) Se inició un proceso de divulgación de la situación de la Corredora, entregando a esta Comisión un listado de todos los clientes con los



cuales existían cumplimientos pendientes, solicitándose a ésta la entrega de estados financieros depurados al 16 de junio, los que motivaron diversas acciones que concluyeron el 26 de julio.

iii. En cuanto a la participación de la Corredora y del Sr. Luis Flores, señalan que se encuentra acreditada, lo que motivó un procedimiento de solicitud de beneficios conforme al artículo 58 del DL 3.538.

iv. Respecto a no haber sido sancionado previamente por esta Comisión, acotan que ni la Corredora ni el Sr. Luis Flores han sido objeto de sanciones previas.

v. En cuanto a la capacidad económica del infractor, exponen que, de acuerdo con los estados financieros enviados a esa Comisión el 26 de julio de 2023, a junio de 2023, el patrimonio de la Corredora asciende a \$3.500 millones. En relación con lo anterior, indican que basándose en el caso de la corredora Vantrust, cabría entonces considerar, como primera aproximación, una multa de UF 3.075, a la cual deben aplicarse los restantes parámetros para la determinación de la multa.

En el caso del Sr. Flores, señalan que, de acuerdo con casos anteriores, la multa debe ser menor que la de la corredora, considerando especialmente su carácter de persona natural y que, como accionista (indirecto), ha incurrido en importantes esfuerzos patrimoniales para mantener a la corredora dentro del período de suspensión.

vi. Respecto de las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias, expresan que no existen ejemplos análogos, aunque existen otros similares, que se han mencionado precedentemente.

vii. En relación con la colaboración brindada a la Comisión solicitan se considere que:

a) Con anterioridad a la formulación de cargos, la Corredora y el Sr. Luis Flores formularon una solicitud de beneficios conforme al artículo 58 del DL 3.538, en la que se reconoció:

1. La entrega de información no veraz sobre los índices;
2. Que las operaciones de febrero y marzo sobre las cuotas del fondo CFICAPP1B-E se encuadraban en un contexto en que se pretendía que dicho título valor alcanzara presencia bursátil;
3. Que las cuotas que la Corredora mantenía en cartera fueron contabilizadas de una manera que no correspondía, como si tuviesen presencia bursátil, cuando en realidad ello no era así.

b) Que la mencionada solicitud cumplió con los requerimientos de esta Comisión.

c) Que tanto la Corredora como el Sr. Luis Flores se allanaron, lo que implica una colaboración adicional.

Finalmente, reiteran lo expuesto por el Sr. Luis Flores en sus descargos, respecto de la recalificación de los cargos referidos a eventuales



infracciones a los artículos 52 y 53 de la Ley N°18.045, remitiéndose a todo lo señalado al respecto en los descargos.

IV.B. ANÁLISIS

En primer término, se ha de establecer que con excepción del Sr. Flores, los formulados de cargos se allanaron a los hechos e infracciones imputadas en la formulación de cargos.

Ahora, el Sr. Flores, aceptó los hechos e infracciones imputadas, con excepción de la contravención a los artículos 52 y 53 de la Ley N°18.045, de Mercado de Valores, toda vez que si bien reconoce la conducta que sustenta dicha infracción, estima que no existiría propiamente una manipulación de precios del artículo 52 ni una conducta que pudiera ser encasillada en el tipo del artículo 53.

I. Cargo de proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero, de manera grave y reiterada imputado a la Corredora (cargo I letra a) y a los señores Luis Flores (Cargo II letra a), Ariel Sauer (cargo III) y Daniel Sauer (cargo III).

Ninguno de los formulados de cargos presento descargos respecto a este punto.

Es así que la Corredora señala en sus descargos:

“1. Respecto a la imputación de una infracción al artículo 32, letras a) y c), de la ley 18.045 y el artículo 5 n°8, inciso 1°, del DL 3.538, en relación con lo dispuesto en artículo 29 de la Ley 18.045, las secciones I y II de la Norma de Carácter General N°18 (“NCG 18”) y las Circulares Nos. 695 y 1992, todas de la CMF

Esta parte se allana al cargo formulado de manera pura y simple”.

A su vez el Sr. Flores señala:

“2.1. Primera infracción (vinculada a los índices diarios que se reportan al regulador y a los estados financieros terminados al 31 de marzo y 30 de junio de 2022)

Por medio de esta presentación Luis Flores ratifica lo expuesto en la solicitud de beneficios presentada el 16 de mayo de 2023 ante la Sra. Encargada de Colaboración de la Unidad de Investigación de la CMF (la “Solicitud de Beneficios”), en el sentido que se verificaron hechos que consistieron en —e implicaron— movimientos de tipos contables, de flujo y documentales, que permitieron reportar a la CMF datos que permitían



que se cumpliera con los índices de patrimonio, liquidez y solvencia exigidos por la Norma de Carácter General N°18, de 1 de julio de 1986 ("NCG 18").

Aquello ocurrió, principalmente, durante el primer semestre de 2022, sobre todo entre los meses de enero y febrero del mismo año, aunque igualmente hubo episodios de este tipo que se verificaron tanto antes como después de dicho período.

Las situaciones a las que nos venimos refiriendo corresponden a aquellas enunciadas en el punto 13 del Oficio de Cargos y se extendieron en el tiempo durante los períodos señalados en el mismo Reservado.

Así las cosas y sin ánimo de fatigar innecesariamente la atención del Sr. Fiscal ni matizar los hechos, reiteramos nuestra ratificación respecto al reconocimiento de la infracción, tal como se hizo en la Solicitud de Beneficios".

Se encuentra acreditado en el expediente y en la Solicitud de Beneficios de fecha 16 de mayo de 2023, que los formulados de cargos llevaron a cabo diversas manipulaciones contables, entre otras, cargos ingresados a la cuenta corriente que STF tiene en Banco Santander, consistentes en registro de fotos de cheques, cheques depositados, que fueron devueltos y no pagados, así como transferencias hechas antes de las 14 hrs., y devueltas el mismo día; los que sirvieron para que la Corredora aparentara tener mayores activos.

Además de dichas manipulaciones, la presentación de pagos efectuados por terceros, como si hubieran sido efectuados por la entidad relacionada Factop, permitieron mostrar menores cuentas por cobrar a partes relacionadas, concretamente la cuenta por cobrar de STF respecto de Factop, las que consistieron en las siguientes operaciones:

a) Abonos en la cuenta corriente en pesos que STF detenta en el Banco Santander-Chile N° 0-000-7056544-7, asignados como depósitos en efectivo efectuados por diversas sociedades relacionadas a STF, entre ellas Factop, y que en realidad no se efectuaron.

b) Cheques depositados en la cuenta corriente en pesos que STF tiene en el Banco Santander, N° 0-000-7056544-7, que fueron registrados contablemente como abonos efectuados por Factop, y que al día siguiente o sub siguiente, fueron devueltos o protestados por el Banco Santander.

c) Transferencias bancarias efectuadas a la cuenta en pesos que STF tiene en Banco Santander, N° 0-000-7056544-7, efectuadas tanto por Factop como por Sociedad de Inversiones Tanuka Limitada antes de las 13:55 horas, registradas como abonos de Factop, y que fueron devueltas el mismo día luego de las 14 horas, o bien al día hábil siguiente.



d) Pagos efectuados por clientes de STF, particularmente Global Management Solutions SpA, y Mauricio Gaete Cavieres, y que fueron asignados como abonos realizados por Factop, para posteriormente ser reversados.

e) Provisiones de bonos de incentivos y de vacaciones que fueron reversados temporalmente en la contabilidad, para aumentar su patrimonio.

En efecto, y tal como se detalló, las mencionadas operaciones tuvieron por objeto, por una parte, aumentar artificialmente los activos disponibles y, por la otra, rebajar las cuentas por cobrar a sociedades relacionadas, lo que determinó que la Corredora no diera cumplimiento a la obligación de entregar información veraz sobre su situación económica y financiera, tal como se detalló en el presente acto administrativo.

En efecto, al considerar indebidamente los abonos descritos en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, también denominadas “saldo deudor de las cuentas con personas naturales o jurídicas relacionadas al intermediario”, para calcular e informar su patrimonio y condiciones de solvencia y liquidez los imputados no dieron cumplimiento a las exigencias establecidas en la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045, y en el inciso primero del número 8 del artículo 5° del DL N° 3538, en relación a lo previsto en el artículo 29 de la Ley N° 18.045 y en las Secciones III y IV de la Norma de Carácter General N°16, cuya forma de cálculo es definida por la NCG N°18 y la Circular N°695, cuya obligación de envío diario establecida por esta última y la Circular N°1992, establece que para la presentación de estados financieros el subgrupo “Cuentas por cobrar a partes relacionadas, se incluye el saldo deudor de las cuentas corrientes de las personas naturales o jurídicas relacionadas con el intermediario de valores.

Asimismo, pudo comprobarse que los estados financieros reportados a esta CMF al 31 de marzo y 30 de junio de 2022, infringieron el artículo 32 letra c) de la Ley 18.045 y la Circular N°1.992, pues los saldos de los sub grupos Efectivo y Efectivo Equivalente y Cuentas por cobrar a partes relacionadas, presentaban los montos transferidos y devueltos.

En primer término, en los estados financieros al 31 de marzo de 2022, se consideraron las transferencias, efectuadas el 31 de marzo de 2022, de Factop S.A. por \$210.000.000 y de Tanuka por \$140.000.000, las que fueron devueltas ese día o el 1 de abril de 2022. A su vez, en los estados financieros al 30 de junio de 2022, se consideró en los referidos subgrupos el saldo por \$244.000.000 correspondiente al cheque N° 9256024 de la cuenta N° 00207391479 del Banco Itaú correspondiente a Inversiones Guayasamin depositado el 30 de junio de 2022 y que fue devuelto el 1° de julio de 2022, de modo que las operaciones se efectuaban como un mecanismo que permitiera mostrar una situación financiera que la corredora en realidad no tenía.

En ese sentido, los registros contables de los montos transferidos y devueltos incluidos en los estados financieros mencionados no se ajustan a la característica cualitativa de Representación Fiel establecida en el Marco conceptual para la



información financiera de las IFRS, específicamente en lo relativo a proporcionar información sobre la esencia de un fenómeno económico y no meramente sobre la forma legal, ello por cuanto esas transacciones no se efectuaron con la finalidad de transferir de manera efectiva los recursos sino de aparentar momentáneamente la propiedad de ellos con el fin de mejorar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia de la Corredora.

Asimismo, estas operaciones contables implicaron, además, que el patrimonio mínimo de la Corredora resultara menor al informado, e incluso inferior a UF 40.000, monto exigido por CCLV, Contraparte Central S.A., para poder operar como agente liquidador e ingresar órdenes de compensación en ésta. Así, se configura una infracción grave y reiterada a las obligaciones previstas en la letra a) del artículo 32 de la Ley N° 18.045, y en el inciso primero del número 8 del artículo 5° del DL N° 3538, en relación a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N° 18.045, las Secciones I y II de la NCG N° 18, y la Circular N° 695, por parte de STF, lo que permitió a la Corredora, entre a lo menos el 20 de enero y 8 de febrero de 2022, aparentar estar por sobre el patrimonio mínimo exigido por la CCLV, Contraparte Central S.A. para operar como agente liquidador.

Finalmente, en lo que respecta a las imputaciones formuladas a los señores **Ariel Isaac Sauer Adlerstein** y **Daniel Amir Sauer Adlerstein**, señalaron:

*“En virtud de lo anterior, dentro del plazo, venimos en solicitar se tenga por allanado a nuestro mandante don **Ariel Isaac Sauer Adlerstein** de manera pura y simple, aceptando todos y cada uno de los cargos formulados en dicho oficio por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero”.*

*“En virtud de lo anterior, dentro del plazo, venimos en solicitar se tenga por allanado a nuestro mandante don **Daniel Amir Sauer Adlerstein** de manera pura y simple, aceptando todos y cada uno de los cargos formulados en dicho oficio por la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero”.*

Estas personas no proporcionaron antecedentes que desvirtuaran la infracción que se les imputó.

En mérito de lo precedentemente expuesto, se tiene por acreditada la infracción y la participación de los formulados de cargos.

II. Cargos por Infracción a la prohibición prevista en el inciso primero del artículo 52 de la Ley N° 18.045, formulado a la Corredora (cargo I letra b) y al Sr. Flores (cargo II letra b).

De los antecedentes del proceso consta que la Corredora participó en la estructuración del “Fondo de Inversión Capital Estructurado I”, y que éste es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, y cuyas cuotas CFICAP1B-E serie B, quedaron en condiciones de ser cotizadas en la Bolsa de Comercio de Santiago a partir del 3 de enero de 2023. Las referidas cuotas fueron transadas por primera



vez en la Bolsa de Comercio de Santiago, el 31 de enero de 2023, día en que STF vendió de su cartera propia 3.212 cuotas a dos corredoras de bolsa (Credicorp y MBI), por un monto total de \$113.288.685.

Por su parte, entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, la Corredora efectuó una serie de 28 compras y ventas de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E en 27 días hábiles, a través de la referida Bolsa, en las cuales la Corredora estaba en las dos puntas y en 27 de estas transacciones, el monto negociado se ubicó entre 1.000 y 3.300 cuotas (o UF, dado que el valor de la cuota fue de 1 UF).

En la tabla siguiente constan las enajenaciones de cuotas CFICAP1B-E por la cartera propia de la Corredora al señor Luis Flores, y las compras efectuadas para la cartera propia de la Corredora, siendo vendedor de éstas también el señor Luis Flores, a través de la BCS:

| Fecha Operación BCS | Nº cuotas | | Monto transado | |
|---------------------|-----------|---------|----------------|-------------|
| | Ventas | Compras | Valor en \$ | Valor en UF |
| 15-02-2023 | 1.010 | | 35.623.155 | 1.007 |
| 16-02-2023 | 1.107 | | 39.044.388 | 1.103 |
| 17-02-2023 | 1.003 | | 35.504.896 | 1.003 |
| 20-02-2023 | 1.085 | | 38.440.389 | 1.085 |
| 21-02-2023 | 1.000 | | 35.439.020 | 1.000 |
| 22-02-2023 | 1.000 | | 35.449.100 | 1.000 |
| 23-02-2023 | 1.000 | | 35.459.190 | 1.000 |
| 24-02-2023 | 1.000 | | 35.469.280 | 1.000 |
| 27-02-2023 | 1.000 | | 35.499.580 | 1.000 |
| 28-02-2023 | 1.000 | | 35.509.680 | 1.000 |
| 01-03-2023 | | 3.300 | 117.215.307 | 3.300 |
| 02-03-2023 | | 1.000 | 35.529.900 | 1.000 |
| 03-03-2023 | | 1.000 | 35.540.010 | 1.000 |
| 06-03-2023 | 1.000 | | 35.570.370 | 1.000 |
| 07-03-2023 | 1.000 | | 35.580.490 | 1.000 |
| 08-03-2023 | | 1.000 | 35.590.620 | 1.000 |
| 09-03-2023 | | 1.000 | 35.600.750 | 1.000 |
| 10-03-2023 | 1.000 | | 35.599.600 | 1.000 |
| 13-03-2023 | 1.000 | | 35.596.150 | 1.000 |
| 14-03-2023 | | 1.000 | 35.595.010 | 1.000 |
| 15-03-2023 | | 1.000 | 35.593.860 | 1.000 |
| 16-03-2023 | 1.000 | | 35.592.710 | 1.000 |
| 17-03-2023 | 1.000 | | 35.591.560 | 1.000 |
| 20-03-2023 | | 1.000 | 35.588.110 | 1.000 |
| 21-03-2023 | | 1.000 | 35.586.960 | 1.000 |
| 22-03-2023 | 1.000 | | 35.585.820 | 1.000 |
| 23-03-2023 | | 1.000 | 35.584.670 | 1.000 |

Del análisis de tales operaciones, es posible concluir que éstas no tenían por finalidad acumular cuotas, ni tampoco que hubieran generado ingresos por cada una de estas transacciones para obtener alguna rentabilidad o ganancia, si no que exclusivamente constituían una práctica de realizar, a lo menos, una transacción diaria por un monto igual o mayor de 1.000 UF, utilizando la cuenta corriente mercantil del señor Luis Flores.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

En efecto, los antecedentes que constan en el expediente, muestran una compra del Sr. Flores fuera de bolsa por 4.905 cuotas por un total de \$173.001.557 el día 26 de enero de 2023, mismo número de cuotas que vendió también fuera de bolsa el día 6 de febrero de 2023 por \$173.001.557, esto es, al mismo precio de su adquisición, lo que demuestra que no existió de su parte la intención de tomar una posición larga en dicho instrumento.

Enseguida, cabe precisar que de las compras y ventas que efectuó el Sr. Flores, se aprecia que de la posición inicial que mantuvo con 4.905 cuotas entre el día 27 de enero y el 6 de febrero, realizó actividades de acaparamiento y venta de su saldo en cuotas, pero los días 3 de marzo, 9 de marzo y 15 de marzo, volvió al saldo original de su cartera, esto es, 4.905 cuotas, sin diferencias de precios, pues se transaron al valor diario de la UF, sin ganancia ni pérdida, situación que sumada a la ausencia de ingresos o egresos relevantes de efectivo de su cartola de inversiones durante el periodo de revisión, a excepción de un ingreso de \$ 369.600.516 el día 22 de marzo de 2023, da cuenta que las 27 transacciones bursátiles que realizó como contraparte de la corredora de la cual en esas fechas era gerente general, no tenían por objeto una compra o venta real, sino dar la impresión a quien revisara un terminal de la Bolsa, de que partes independientes estaban dispuestas a comprar y vender cuotas de CFICAP1B-E, a un precio conocido en ese mercado.

Además, entre los días 15 de febrero y 23 de marzo de 2023, el Sr. Flores realizó 2 operaciones fuera de bolsa, una venta el 16 de marzo por 4.905 cuotas por \$ 174.582.243, venta que dejó en cero su saldo a esa fecha, para luego comenzar un nuevo ciclo en la Bolsa de compras el 16 de marzo, por 1.000 cuotas. Similar situación se produjo el día 22 de marzo de 2023, en que el señor Luis Flores compró fuera de bolsa 10.386 cuotas del fondo, por un monto de \$ 369.493.274, para salir a vender al día siguiente 1.000 cuotas, pero esta vez en bolsa.

Asimismo, debe hacerse presente que el Sr. Flores no tiene administración de cartera, y sus transacciones bursátiles con cuotas del fondo CFICAP1BE, se detuvieron producto de la suspensión de la Corredora, el día 24 de marzo de 2023.

En la siguiente tabla se muestran las transacciones con cuotas CFICAP1B-E del Sr. Flores, correspondiendo las marcadas en amarillo a las que efectuadas fuera de bolsa:



| Fecha | Hora | O | Cliente | Nominal | Precio | Nemotécnico | Compra | Venta | Saldo \$ | Saldo Cuotas |
|------------|-------|---|-------------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 27-01-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 173.001.557 | | 173.001.557 | 4.905 |
| 08-02-2023 | 00:00 | V | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | | 173.001.557 | | - |
| 15-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.010 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 35.623.155 | | 35.623.155 | 1.010 |
| 16-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.107 | 35.270,4500 | CFICAP1B-E | 39.044.388 | | 74.667.543 | 2.117 |
| 17-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.003 | 35.398,7000 | CFICAP1B-E | 35.504.896 | | 110.443.944 | 3.120 |
| 20-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.085 | 35.428,9300 | CFICAP1B-E | 38.440.389 | | 148.978.651 | 4.205 |
| 21-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.439,0200 | CFICAP1B-E | 35.439.020 | | 184.460.099 | 5.205 |
| 22-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.449,1000 | CFICAP1B-E | 35.449.100 | | 219.961.666 | 6.205 |
| 23-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.459,1900 | CFICAP1B-E | 35.459.190 | | 255.483.464 | 7.205 |
| 24-02-2023 | 00:00 | C | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.469,2800 | CFICAP1B-E | 35.469.280 | | 291.025.442 | 8.205 |
| 27-02-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.499,5800 | CFICAP1B-E | 35.499.580 | | 326.773.634 | - |
| 28-02-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.499,5800 | CFICAP1B-E | 35.499.580 | | 362.273.214 | - |
| 01-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 3.300 | 35.519,7900 | CFICAP1B-E | | 117.215.307 | 245.264.150 | - |
| 02-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.529,9000 | CFICAP1B-E | | 35.529.900 | 209.804.060 | - |
| 03-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.540,0100 | CFICAP1B-E | | 35.540.010 | 174.323.749 | - |
| 06-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.570,3700 | CFICAP1B-E | 35.570.370 | | 210.043.035 | - |
| 07-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.580,4900 | CFICAP1B-E | 35.580.490 | | 245.683.283 | - |
| 08-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.590,6200 | CFICAP1B-E | | 35.590.620 | 210.162.611 | - |
| 09-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.600,7500 | CFICAP1B-E | | 35.600.750 | 174.621.679 | - |
| 10-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.599,6000 | CFICAP1B-E | 35.599.600 | | 210.215.638 | - |
| 13-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.598,1500 | CFICAP1B-E | 35.598.150 | | 245.791.416 | - |
| 14-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.595,0100 | CFICAP1B-E | | 35.595.010 | 210.188.534 | - |
| 15-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.593,8600 | CFICAP1B-E | | 35.593.860 | 174.587.883 | - |
| 16-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 4.905 | 35.592,7100 | CFICAP1B-E | | 174.582.243 | - | - |
| 16-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.592,7100 | CFICAP1B-E | 35.592.710 | | 35.592.710 | - |
| 17-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.591,5600 | CFICAP1B-E | 35.591.560 | | 71.183.120 | - |
| 20-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.588,1100 | CFICAP1B-E | | 35.588.110 | 35.588.110 | - |
| 21-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.586,9600 | CFICAP1B-E | | 35.586.960 | - | - |
| 22-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.585,8200 | CFICAP1B-E | 35.585.820 | | 35.585.820 | - |
| 22-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 10.386 | 35.576,0903 | CFICAP1B-E | 369.493.274 | | 405.069.364 | - |
| 23-03-2023 | 00:00 | - | 9.389.707-2 | 1.000 | 35.584,6700 | CFICAP1B-E | | 35.584.670 | 369.582.383 | - |

En relación con las referidas operaciones, de los antecedentes que constan en el proceso administrativo, y particularmente de la Solicitud de Beneficios de la Corredora, es posible concluir que éstas se efectuaron con la finalidad que las referidas cuotas alcanzaran presencia bursátil.

Ahora bien, en este contexto se ha podido establecer que el monto de las ventas (UF 1000 o más) era funcional al objetivo de lograr presencia bursátil, toda vez que la Norma de Carácter General N° 327 considera para estos efectos “el número de días en que las transacciones bursátiles totales diarias hayan alcanzado un monto mínimo por el equivalente en pesos a 1000 unidades de fomento” (Sección II letra a). Así, entre la Corredora y el Sr. Flores, su gerente general, se efectuaron operaciones por montos cercanos a 1.000 UF en bolsa, sin diferencias reales de precio, toda vez que las transacciones de que se trata eran realizadas en forma coordinada, a un precio predeterminando que resultara funcional a su estrategia de obtener presencia bursátil para dicho valor.

Adicionalmente, esta maniobra permanente constituye una infracción al artículo 52 de la Ley N° 18.045, toda vez que el precio era acordado entre la Corredora y su gerente general, y no determinado libremente por las condiciones de transacción bursátil que operaban en el mercado. El citado artículo prescribe que “Es contrario a la presente ley la manipulación de precios, entendiéndose por tal aquella acción que se efectúa con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios de valores de oferta pública”, en tanto lo que hacía esta operatoria concertada, era mostrar, por la vía de reiterar compras y ventas del instrumento entre las mismas partes (en definitiva la corredora), que dicho instrumento tenía tal precio, de modo que lo que se hacía finalmente, era fijar artificialmente un precio a la cuota no rescatable de un fondo de inversión, que era funcional al objetivo de mostrar, artificialmente además, que el instrumento tenía presencia bursátil.



Mediante la realización de tales operaciones y la estrategia de lograr que las cuotas obtuvieran presencia bursátil, se perseguía lograr que las cuotas se encontraran autorizadas para realizar operaciones simultáneas y conseguir financiamiento de este modo, o mejorar la razón de cobertura patrimonial, es decir, que las cuotas mostraran unas características que en realidad no tenían.

Esta conducta, además de impactar en el precio del instrumento, que se mantenía incólume artificialmente en las distintas operaciones señaladas, generaba una falsa impresión de liquidez respecto de las cuotas no rescatables objeto de las operaciones, cuotas que durante el período en comento no registraron otros movimientos que los referidos en el presente proceso.

Es así, que podían presentar las cuotas, que en realidad no registraban transacciones de mercado (pues sólo la transaba la corredora y su gerente general), como un instrumento líquido que podía ser comprado o vendido, ya que aparecía como transado. Así también, la corredora podía mostrar a sus clientes, un precio para el instrumento, que derivaba de las transacciones antes descritas, pese a que ese precio, no era resultado del mercado, sino del concierto de la corredora y su gerente.

Ha de hacerse presente finalmente, que la manipulación de precios no solo se puede dar por la vía de hacer subir o bajar artificialmente el precio que registra un valor en el mercado, sino también por la vía de impedir que un precio sufra las naturales alteraciones que derivan del libre juego de la oferta y la demanda, o de *fijarle* un precio de mercado a un valor que no lo tiene, como ocurrió en este caso, donde por la vía de transacciones concertadas y recurrentes a un precio establecido, se pretendió aparentar ese precio como el que realmente tenía el valor y que luego resultaba funcional a las operaciones que -a ese precio-, se pretendiera efectuar con los clientes de la corredora.

En mérito de lo precedentemente expuesto, se tiene por configurada la infracción de que se trata respecto de STF Capital Corredores de Bolsa SpA., y del señor Luis Flores.

III. Cargo por Infracción a las prohibiciones previstas en el artículo 53 de la Ley N° 18.045 formulado a la Corredora (cargo I letra c) y al Sr. Flores (cargo II letra c).

De conformidad a lo expuesto en el numeral anterior, se ha comprobado y acreditado en el presente proceso que las operaciones desarrolladas tanto por la Corredora como por el Sr. Flores tuvieron por objeto lograr que las cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E obtuvieran presencia bursátil, por lo que no existió ánimo de transferir y pagar las cuotas en cada transacción, sino solo mostrar que el instrumento registraba transacciones a un determinado precio (funcional para que las transacciones alcanzaran el rango de UF 1.000) y con ello lograr aparentar una presencia bursátil, transacciones que se desarrollaron por 27 días hábiles bursátiles, por montos en casi todas las ocasiones iguales o superiores a 1.000 UF.



Tanto las transacciones como el objetivo de las mismas han sido reconocidas por la Corredora y el Sr. Flores.

Es así que la corredora señala:

2.2. Sobre las transacciones en las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E, efectuadas entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023

La Corredora se allana en forma pura y simple.

A su vez, el Sr. Flores expresa (fojas 4 de sus descargos:

En consecuencia, **el hecho de que las operaciones que cuestiona esa Unidad de Investigación se vincularan con un objetivo consistente en que las cuotas de la serie B del fondo CFICAPP1B-E alcanzaran presencia bursátil no es algo controvertido, siendo reconocido por STF y por Luis Flores en la Solicitud de Beneficios.**

Sin perjuicio de lo anterior, solo pedimos muy respetuosamente al Sr. Fiscal reconsiderar la caracterización o calificación jurídica de los hechos, pues, como se verá en los puntos siguientes, esta parte considera que la categorización de la conducta bajo la figura infraccional de manipulación de precios no está en sintonía con la dinámica de los hechos.

Esto por supuesto no quiere decir, Sr. Fiscal, que pretendamos desconocer que la Corredora estaba tras ambas puntas, como tampoco se intenta sembrar dudas de que las operaciones se vincularan con una expectativa de que las cuotas del fondo alcanzaran presencia bursátil.

Este objetivo de que las cuotas tuviesen en el mediano plazo presencia bursátil — insistimos— reconocido por STF y Luis Flores tanto en las declaraciones efectuadas ante esa Unidad como en la Solicitud de Beneficios, sería en nuestro concepto constitutiva de una infracción en general a la NCG 327, como veremos detalladamente en lo que sigue.

Ello da cuenta que las 27 transacciones realizadas entre la cartera propia de la Corredora y el Sr. Flores entre los días 15 de febrero y 23



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

de marzo de 2023, fueron ficticias o simuladas, ya que no se hicieron con el ánimo de vender o comprar dichas cuotas en el mercado, con la legítima expectativa de obtener una ganancia y la real intención de transferir y pagar dicho activo, sino que tenían por objeto aparentar operaciones reales para generar presencia bursátil para dichas cuotas. Dicha práctica era engañosa, pues las transacciones no eran realizadas por contrapartes independientes, sino que obedecían a una estrategia previamente coordinada, para dar la apariencia que el valor tenía presencia bursátil, constituyendo, por tanto, operaciones ficticias.

En los términos expuestos, no es posible liberar a los investigados, de la infracción al artículo 53 de la ley N° 18.045 que prescribe “*Es contrario a la presente ley efectuar cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor, ya sea que las transacciones se lleven a cabo en el mercado de valores o a través de negociaciones privadas*”, toda vez que el objetivo de las transacciones no obedeció a la función de intermediación propio de un corredor de bolsa, ya sea comprar o vender para sí o sus clientes un determinado valor, con el objetivo que otro lo adquiriera o transfiera (constituyendo de ese modo derechos permanentes), sino efectuar una operatoria artificiosa y continuada entre las mismas partes, de forma tal que las compras y ventas obedecían al objetivo de mostrar presencia bursátil y no constituir posiciones permanentes para comprador y vendedor. Así, la transacción era finalmente ficticia.

En mérito de lo precedentemente expuesto, se tiene por acreditada la presente infracción y la participación de STF Capital Corredores de Bolsa SpA. y el Señor Luis Flores en la misma.

IV. Cargo por Infracción a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N°18.045 y el primer párrafo de la Sección IV de la NCG N° 16, en relación a la Sección III de esa misma norma, ello en relación al numeral 3.1 de la Sección I y el numeral 2 de la Sección II de la NCG N°18, y en relación con lo previsto en las Circulares N° 632 y 695, imputada a STF Capital Corredora de Bolsa SpA.

La Corredora reconoce esta infracción en los siguientes términos:

“2.3. Respecto a la imputación de la infracción al artículo 29 de la Ley 18.045 y a una serie de normas regulatorias impartidas por la CMF, por dejar de cumplir y mantener los requisitos de cobertura patrimonial en las fechas especificadas por el Oficio de Cargos

De acuerdo a lo que se indica en el Reservado, los días 10 y 24 de febrero, como también el 7 y el 8 de marzo de 2023, STF habría dejado de cumplir con esta obligación, al mantener una cobertura patrimonial menor a la que exige la regulación.

Lo anterior se debería a que la Corredora mantenía en stock cuotas del fondo CFICAP1B-E, las que fueron contabilizadas como si hubiesen



tenido presencia bursátil, en circunstancias que, en realidad, no cumplían con los requisitos establecidos en el artículo 4 bis, letra g), de la Ley 18.045, en relación con la NCG 327.

Pues bien, este incumplimiento constatado por la CMF para las fechas singularizadas en el Oficio de Cargos efectivamente ocurrió, siendo reconocido por STF en diversas instancias.

Reiteramos en este acto dicho reconocimiento”.

La Corredora participó en la estructuración del “Fondo de Inversión Capital Estructurado I”, que es administrado por Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, y compró cuotas para su cartera propia. Al 10 de febrero de 2023, según lo informado mantenía inversiones en el fondo CFICAP1B-E en cartera propia por 78.793 cuotas de dicho fondo, lo cual representaba un monto de \$ 2.782.382.773 a valor de mercado.

Para el cálculo del monto de cobertura patrimonial, es relevante determinar si las cuotas que mantenía en su cartera, tenían presencia bursátil, dado que dicha circunstancia tiene implicancias en la determinación de los índices que deben cumplir los intermediarios de valores. A su vez, mediante Comunicación Interna N° 16.599 de la Bolsa de Comercio de Santiago, de fecha 29 de enero de 2023, se informó en la nómina de títulos con presencia bursátil inferior a 25%, entre otros, las cuotas CFICAP1B-E. Cabe señalar que la Norma de Carácter General N° 327, considera “valores de presencia bursátil” a aquellos que, entre otros requisitos, cumplan con “Tener una presencia ajustada igual o superior al 25%.” (Sección I de la NCG N° 327)

Atendido lo anterior, la Corredora no dio cumplimiento a la razón de cobertura patrimonial definida en la NCG N°18, al menos para los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023.

La cobertura patrimonial debe ser menor o igual a 80% del patrimonio líquido, determinado según la Sección II de la NCG N°18, pues en esos días informó a esta Comisión un monto de cobertura patrimonial equivalente a un 68.79%, 59.91%, 53.98% y 52.42% del patrimonio líquido, respectivamente, en circunstancias que, realizados los ajustes correspondientes producto de la revisión, dichos valores alcanzaron a un 119.96%, 115.86%, 100.53% y 100.02% del patrimonio líquido, respectivamente, diferencia que se originó por la aplicación a la inversión en cuotas de fondos de inversión CFICAP1B-E, que se encontraban en la cartera propia disponible y/o comprometida, un porcentaje de cobertura inferior (20%) al que correspondería a los instrumentos de renta variable que no son considerados de transacción bursátil (40%).

El no cumplimiento de los índices debió ser informado por escrito a la CMF antes de las 14:00 horas del día hábil siguiente a aquél en que se presentara esa situación y en tanto dicho monto excediera el porcentaje aludido, el intermediario no podía efectuar operaciones que le signifiquen un aumento en la relación antes indicada, con excepción de aquellas comprometidas con anterioridad, o de aquellas cuyas no



realización compromete la continuidad de las operaciones del intermediario, debiendo, además, durante dicho período, enviar diariamente a esta Comisión y a las bolsas o asociaciones de agentes de valores de las cuales sea miembro, un informe referido a las condiciones de liquidez y solvencia que mantiene, lo que impidió que el mercado, el público general y esta Comisión conocieran la real situación financiera de la Corredora.

De esta forma, a lo menos, los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023, al considerar la cuota de la serie B del fondo CFICAP1B-E desde su inversión inicial como si ésta tuviera presencia bursátil, aparentó que sus índices de cobertura patrimonial cumplían lo requerido por la NCG N° 18 para los días 10 y 24 de febrero y 7 y 8 de marzo de 2023, pese a que ello en realidad no ocurrió.

En mérito de lo precedentemente expuesto, se tiene por acreditada la presente infracción y la participación de STF Capital Corredores de Bolsa SpA.

V. Cargo por Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF formulado a la Corredora (cargo I letra e) y al Sr. Flores (cargo II letra d).

Se encuentra acreditado en el proceso administrativo, y reconocido por los infractores que, durante el período de suspensión dispuesto por la resolución Exenta N° 2169, de 2023, de esta Comisión, la Corredora realizó operaciones de su giro exclusivo, intermediando en operaciones OTC valores que tiene en custodia de sus clientes, como ha ocurrido con la intermediación de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E.

Las mencionadas operaciones ocurridas los días 12, 13, 17 y 24 de abril de 2023, respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, consistieron en renovaciones de pactos, en los que los clientes financiaron a la Corredora, entregándole dinero, obligándose ésta a devolverlo en un plazo, más el pago de una tasa de interés, entregando en garantía cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose a recomprarlos una vez que venciera dicho plazo.

En esta parte, la Corredora señala:

2.4. Sobre la imputación por una infracción contra la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del DL 3.538

Al respecto, no hay nada más que decir, Sr. Fiscal, pues las operaciones señaladas en el Oficio de Cargos efectivamente ocurrieron.

Solo hacemos presente que la Corredora ha desplegado actuaciones para corregir esos problemas de control y mitigar los riesgos de que estos se repitan en el futuro.

A su vez el Sr. Flores indica que:



2.3. Sobre el incumplimiento a las instrucciones y órdenes de la CMF, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 37 del DL 3.538”

“Respecto de esta última imputación, esta parte se allana a los presupuestos de hecho de ella y a la calificación jurídica de los mismos.

*Únicamente solicitamos considerar que en ningún momento hubo una intención ni instrucción de parte del Sr. Flores en orden a no cumplir lo ordenado por la CMF. Efectivamente nuestro representado estuvo en conocimiento de algunos aspectos de hecho de estas transacciones e incluso pensó —probablemente por un tema de desconocimiento regulatorio— que dichas operaciones se enmarcaban en el espacio exceptuado para poder operar. Específicamente nos referimos a aquella parte de la Resolución Exenta N°2.169, de 24 de marzo de 2023, que se refería a “aquellas que correspondan a operaciones y compromisos pendientes de liquidación a la fecha de esta Resolución y **ventas de instrumentos de cartera propia para dar cumplimiento a las citadas operaciones y compromisos**”.*

En fin, no es nuestra intención matizar esta situación, la que por cierto es reconocida por Luis Flores. Solo solicitamos que se considere su falta de intencionalidad de incumplir lo ordenado por la CMF, explicándose aquello más bien por imprudencia y déficit de control, que redundan por supuesto en una infracción respecto al Sr. Flores, pero en nuestro concepto de menor entidad de aquellas que se efectúan de manera deliberada”.

En mérito de lo precedentemente expuesto, se tiene por acreditada la presente infracción y la participación de STF Capital Corredores de Bolsa SpA y del señor Luis Flores.

En torno a las demás alegaciones tendientes a la determinación de la sanción, éstas serán abordadas en los numerales siguientes de la presente resolución.

V. CONCLUSIONES

Las corredoras de bolsa son intermediarios de vital importancia para el mercado de valores, cuya labor resulta fundamental para su adecuado funcionamiento, en cuanto permiten que las personas puedan acceder al mercado de valores.

Reconociendo su importancia, la Ley de Mercado de Valores ha regulado la actividad desarrollada por los corredores de bolsa, la que solo puede ser realizada por entidades que estén inscritas en el registro que para tales efectos lleva esa Comisión, recayendo sobre ellas una serie de obligaciones dispuestas por la Ley y la normativa dictada por este Servicio.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

En relación a los deberes, los intermediarios de valores deben reportar información financiera tanto a la Comisión como al público en general para dar a conocer su situación financiera, patrimonio, índices y razones de endeudamiento.

Dicho marco normativo exige a los corredores mantener niveles mínimos de patrimonio, liquidez y solvencia, requisitos que tiene como fin último permitir operar a aquellas entidades que puedan efectivamente dar cumplimiento a sus obligaciones y a los inversionistas tener confianza de la salud financiera del intermediario al que encomendará sus activos. Solo en la medida que los intermediarios de valores mantengan condiciones de operación conforme a lo exigido por la norma y que la información que proporcionen sea exacta y correcta, los inversionistas podrán tomar decisiones apropiadas.

Es así como la entrega oportuna y veraz de esa información resulta de vital importancia para este Servicio para efectos de fiscalizar y monitorear el comportamiento de los intermediarios, como para los inversionistas para efectos de evaluar la robustez financiera del intermediario a quien han confiado el destino de sus fondos e inversiones, de forma de poder tomar decisiones informadas con el propósito de resguardar su patrimonio.

Debe señalarse que todas las conductas acreditadas en el marco del procedimiento administrativo sancionador, dan cuenta de infracciones a obligaciones propias de la actividad de las corredoras de bolsa, así como ilícitos que afectan la fe pública, los intereses de los inversionistas y finalmente al mercado. De esta manera, se ha verificado no solamente la realización de operaciones ficticias y manipulación de precios, sino además, el envío de información no fidedigna, indispensable para verificar –por parte de este Servicio y del público en general- el correcto funcionamiento de un intermediario de valores y prevenir actos como los realizados por la corredora, así como el incumplimiento de instrucciones de esta Comisión y el haber operado fuera de las condiciones patrimoniales establecidas por la normativa aplicable.

Todo lo anterior, no solamente da cuenta de infracciones a la normativa que rige la actividad de intermediación de valores, sino que da cuenta de actuaciones que atentan contra los mecanismos ordenados a la protección de la fe pública comprometida y los intereses de los inversionistas.

De este modo, las actuaciones en contravención al marco normativo que regula esta actividad, debilitan la confianza de los inversionistas y disminuye el dinamismo del mercado, fundamental para el desarrollo de la economía y del sistema financiero.

Es por ello, que cuando una corredora, sus directores o gerentes, vulneran las normas que rigen esta actividad, no sólo pueden dañar el patrimonio individual de los inversionistas, sino que afectan la confianza del mercado en general y por esta vía, se lesiona la confianza en las entidades y operaciones ejecutadas en el mercado de valores.



VI. DECISIÓN

VI.1. Que, conforme a lo dispuesto por el artículo 52 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, llegando al convencimiento que:

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

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

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

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

d) Infracción a lo dispuesto en el artículo 29 de la Ley N°18.045 y el primer párrafo de la Sección IV de la NCG N° 16, en relación a la Sección III de esa misma norma, ello en relación al numeral 3.1 de la Sección I y el numeral 2 de la Sección II de la NCG N°18, y en relación con lo previsto en las Circulares N° 632 y 695, por cuanto, al menos los días 10 y 24 de febrero de 2023, y 7 y 8 de marzo de 2023, STF dejó de cumplir y mantener la razón de cobertura patrimonial, toda vez que si bien informó para aquellos días un monto de cobertura patrimonial equivalente a un 68.79%, 59.91%, 53.98% y 52.42% del



patrimonio líquido, realizados los ajustes correspondientes producto de su revisión, dichos valores alcanzaron a un 119.96%, 115.86%, 100.53% y 100.02% del patrimonio líquido, respectivamente, superando con creces el límite de 80% que el número 3.1 de la Sección I de la NCG N° 18 establece.

e) *Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, STF realizó operaciones de su giro exclusivo, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero - desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le entregó vendió- a cambio cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.*

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

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

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

c) *Infracción a las prohibiciones previstas en el artículo 53 de la Ley N° 18.045, por cuanto, entre el 15 de febrero y el 23 de marzo de 2023, en su carácter de gerente general, instruyó la realización de una serie de operaciones en la BCS respecto de cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, las cuales eran ficticias o simuladas, toda vez que no se realizaron con el objetivo de transferir su propiedad, sino con el propósito de que*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

dicho valor obtuviese presencia bursátil, en los términos exigidos por la NCG 327; configurando, además, una práctica engañosa destinada a transmitir al mercado y a los clientes de STF la percepción, de que dicho valor se transaba diariamente en bolsa, aparentando una falsa liquidez, respecto de cuotas no rescatables.

d) Infracción grave de la obligación de cumplir las instrucciones y órdenes de la CMF, en conformidad con lo previsto en el artículo 37 de la Ley de la CMF, por cuanto, habiéndose dispuesto la suspensión de sus actividades, mediante la Resolución Exenta N° 2169 de 24 de marzo de 2023, en su calidad de gerente general, instruyó la realización operaciones del giro exclusivo de la Corredora, que implicaron la tenencia temporal o permanente de activos de clientes, al menos respecto de los clientes Rose Anne Bugge, Makarena Barrios Ortiz y Rolando Allende Saa, quienes renovaron operaciones de financiamiento en favor de la Corredora, las que fueron registradas indebidamente como operaciones a término en el Libro de Operaciones de STF. Dichas operaciones consistieron en que esos clientes, le entregaron a STF sumas de dinero - desde sus cuentas de inversión en STF-, con la condición de que esa corredora de bolsa le devolviera el dinero en un plazo de días determinado, y le pagara una tasa de interés. Para garantizar dicho pago a sus clientes, STF le entregó vendió- a cambio cuotas de la serie B del fondo CFICAP1B-E, obligándose dichos clientes a devolver -vender- dichos valores a STF contra la entrega del dinero.”.

3. Los señores de los Sres. Ariel y Daniel Sauer Adlerstein incurrieron en las siguientes infracciones:

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

a) Envío de cheques que no se depositaron (registros contables de activos sin sustento):

i. Con fecha 27 de enero de 2022, el señor Ariel Sauer llenó y firmó el cheque N°0023382 del Banco Santander correspondiente a la cuenta de N° 05862302, por el monto de \$400 millones, cuya fotografía envió al personal de STF encargado de determinar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia con el objeto de que dicho cheque fuera registrado indebidamente como abono en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, sin embargo, dicho documento no fue depositado en la cuenta de STF.



ii. El 31 de enero de 2022, el señor Daniel Sauer llenó y firmó el cheque N°0023400 del Banco Santander correspondiente a la cuenta de N° 05862302, por el monto de \$436 millones, cuya fotografía envió al personal de STF encargado de determinar las condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia con el objeto de que dicho cheque fuera registrado indebidamente como abono en las cuentas por cobrar a partes relacionadas, sin embargo, dicho documento no fue depositado en la cuenta de STF.

b) Depósito de cheques devueltos y no pagados:

Entre el 12 de marzo de 2021 y el 30 de diciembre de 2022, los señores Ariel y Daniel Sauer Adlerstein, giraron y dispusieron el depósito de 15 cheques de cuentas bancarias pertenecientes a entidades relacionadas en las que tienen poder de representación, por la suma total de \$5.890.264.965 en la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF, los que fueron registrados como pagos efectuados por Factop, y abonados en las cuentas por cobrar a partes relacionadas; y al día siguiente o subsiguiente hábil, fueron devueltos y no pagados por el banco librado.

c) Transferencias transitorias de dinero:

Entre el 22 de diciembre de 2021 y el 31 de marzo de 2022, los señores Ariel y Daniel Sauer Adlerstein efectuaron 6 transferencias de dinero por la suma total de \$ 1.046.000.000 a la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF, con cargo a la cuenta por cobrar a Factop, transferencias que se efectuaron antes del cierre contable de los días 22 de diciembre de 2021, 27 de diciembre de 2021, 28 de enero de 2022, 4 de febrero de 2022, 23 de marzo de 2022, y 31 de marzo de 2022, y que, en todos los casos fueron devueltas a Factop, una vez efectuado el cierre contable respectivo.”

VI.2 Que para efectos de la determinación de la sanción que se resuelve aplicar, además de la consideración y ponderación de todos los antecedentes incluidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido especialmente en consideración las siguientes circunstancias:

2.1. La gravedad de las conductas:

Los formulados de cargos infringieron diversas obligaciones legales y normativas que rigen la intermediación de valores, lo que implica que pasaron por alto el cumplimiento de los estándares que resultan esenciales para el correcto desarrollo del mercado de valores, que por una parte, buscan cautelar la solvencia de las entidades que intermedian valores, velando con que cuenten con la capacidad financiera adecuada para el desarrollo de tales labores, como asimismo, para resguardar la transparencia de dicho mercado.

Así también, el mercado funciona sobre la base de la circulación de información fidedigna, que refleje fielmente la situación financiera de sus actores, como un medio de asegurar la adopción de decisiones informadas.



En este contexto, las graves infracciones cometidas, generaron condiciones que llevan a una pérdida de confianza en el mercado, desincentivando a los diversos actores de participar en éste, así como que los agentes funcionen en condiciones deficientes, considerando que los estándares han sido impuestos como una forma de asegurar que los intermediarios cumplan sus compromisos con los inversionistas, intermediarios contrapartes y el mercado en general.

Especialmente, ha de considerarse que las medidas e instrucciones dispuestas por este Servicio, se ordenan a la protección del interés público comprometido en la actividad de intermediación de valores, constituyendo una herramienta esencial para el cumplimiento del objetivo la Comisión de velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero.

Así, no cumplir los estándares normativos, entregar información falsa para ocultar tal incumplimiento, o no acatar las instrucciones de esta Comisión, han de estimarse infracciones de la máxima gravedad, que además de atentar en contra del interés público involucrado en el mercado de valores, impide que operen los mecanismos ordenados a su correcto funcionamiento.

2.2. El beneficio económico obtenido con motivo de las infracciones, en caso que lo hubiere:

En relación con este punto, y a diferencia de lo señalado por la defensa de la corredora y del Sr. Flores, se ha podido verificar que la Corredora pudo mantenerse en operaciones pese a no contar con las condiciones económicas para ello, recibiendo ingresos, captando clientes y negocios que no habrían tenido lugar en caso de haberse comunicado la verdadera situación de la intermediaria, y en definitiva, funcionando con menores recursos que los que debería tener, e incluso estando suspendida, todo lo cual operó en beneficio del negocio en el que participaban los formulados de cargos.

2.3. El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con las infracciones:

Las conductas en que incurrieron los formulados de cargos, importan un riesgo agravado para el mercado de valores, toda vez que, por una parte, la Corredora funcionó en condiciones patrimoniales y de solvencia inferiores a las exigidas normativamente, realizó operaciones expresamente prohibidas por la ley y vulneró las instrucciones impartidas por este Servicio. El Gerente Sr. Flores fue partícipe en la materialización de los ilícitos, al igual que los Sres. Sauer, todo ello en los términos antes descritos. En estos términos se afectó la fe pública depositada en quienes reciben una licencia de la autoridad para intermediar recursos de terceros, lo que afecta la confianza en el sistema financiero y particularmente ponen en riesgo la capacidad del intermediario de cumplir sus compromisos con los inversionistas, así como la posibilidad de estos últimos de tomar decisiones informadas.



Con todo, no obran en este expediente antecedentes que den cuenta de reclamos de clientes por el actuar de la Corredora.

2.4. La participación de la infractora en la misma:

No se ha desvirtuado la participación que cabe a los Investigados en las infracciones imputadas.

2.5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a fiscalización:

Revisadas las sanciones que ha aplicado esta Comisión, no se han encontrado en los últimos cinco años, sanciones previas aplicadas a los formulados de cargos.

2.6. La capacidad económica de la infractora:

De acuerdo a los estados financieros a **marzo de 2023, la Corredora registra un patrimonio de M\$4.363.005.**

Ahora bien, en su Téngase Presente de 27 de julio de 2023, la Corredora alega tener *“el patrimonio de \$3.500 millones identificado en STF (según estados financieros al 16 de julio, ya disponibles para esa Comisión)”*.

Respecto de los demás formulados de cargos, no se cuenta con información de su capacidad económica

2.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias:

- Resolución N°605/2017, Intervalores Corredores de Bolsa Ltda. multas de UF 1.200 para corredora y UF 600 para su gerente general y gerente comercial.
- Resolución N°4288/2018, Carlos F. Marin Orrego S.A. Corredores de Bolsa, multas de UF 12.000 a Corredora, UF 14.000 a Carlos Marín y UF 3.000 a su gerente general.
- Resolución N°1434/2019, Intervalores Corredores de Bolsa Ltda., multas de UF 8.000 a Corredora, UF 6.000 e inhabilidad por 4 años a su gerente general y UF 4.000 e inhabilidad por 4 años a su gerente comercial.
- Resolución N°2499/2019, Vantrust Intervalores Corredores de Bolsa Ltda., multas de UF 2.500 a Corredora y UF 1.250 a su gerente general

2.8. La colaboración que la infractora haya prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561

Que, del examen de los antecedentes, consta que STF Capital Corredores de Bolsa SpA, y los señores Luis Flores Cuevas, Ariel Sauer Adlerstein y Daniel Sauer Adlerstein, respondieron los requerimientos de esta Comisión y del Fiscal, reconociendo los hechos que fundamentan este procedimiento.

Consta además que todos los investigados, salvo el Sr. Flores, se allanaron a las imputaciones efectuadas.

Por su parte, el Sr. Flores reconoció los hechos, no obstante, solicitó se recalificaran algunas imputaciones, en los términos descritos en esta Resolución.

2.9. Colaboración prestada al amparo del artículo 58 del Decreto Ley N°3.538.

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

La multa será expresada ya rebajada en la parte resolutive de la presente Resolución, en los siguientes términos:



- **STF Capital Corredores de Bolsa SpA**, sanción de **multa de UF 15.000**, la que por aplicación del beneficio del 10% quedará en **UF 13.500**.
- **Sr. Luis Flores Cuevas**, sanción de **multa de UF 12.000**, la que por aplicación del beneficio del 10% quedará en **UF 10.800**.
- **Sr. Daniel Sauer Adlerstein**, sanción de **multa de UF 10.000**, la que por aplicación del beneficio del 10% quedará en **UF 9.000**.
- **Sr. Ariel Sauer Adlerstein**, sanción de **multa de UF 10.000**, la que por aplicación del beneficio del 10% quedará en **UF 9.000**.

VI.3. Que, en virtud de todo lo antes expuesto, habiendo considerado y ponderado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Extraordinaria N° 129, de 7 de agosto de 2023**, dictó esta Resolución.

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

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

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

3.- Aplicar al **Sr. Ariel Sauer Adlerstein**, la sanción de **multa de 9.000 unidades de fomento** por infracción a los artículos 29 y 32 letras a) y c) de la Ley N°18.045, al artículo 5 número 8 inciso primero del DL N°3538, a la Norma de Carácter General N° 18, y a las Circulares N°695 y N°1992; y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del D.L. N°3.538, por las



infracciones descritas, en relación al artículo 59 letra a) de la Ley N° 18.045. La multa establecida es el resultado de aplicar un **beneficio del 10% a la multa de UF 10.000** que correspondía aplicar por las infracciones indicadas.

4.- Aplicar al **Sr. Daniel Sauer Adlerstein**, la sanción de **multa de 9.000 unidades de fomento** por infracción a los artículos 29 y 32 letras a) y c) de la Ley N°18.045, al artículo 5 número 8 inciso primero del DL N°3538, a la Norma de Carácter General N° 18, y a las Circulares N°695 y N°1992; y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del D.L. N°3.538, por las infracciones descritas, en relación al artículo 59 letra a) de la Ley N° 18.045. La multa establecida es el resultado de aplicar un **beneficio del 10% a la multa de UF 10.000** que correspondía aplicar por las infracciones indicadas.

5. Remítase a los sancionados, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

6. El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980. Para ello, deberá ingresar al sitio web de la Tesorería General de la República, y pagar a través del Formulario N° 87.

El comprobante de pago deberá ser ingresado utilizando el módulo "CMF sin papeles" y enviado, además, a la casilla de correo electrónico multas@cmfchile.cl, para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse dicho comprobante, la Comisión informará a la Tesorería General de la República que no cuenta con el respaldo de pago de la multa respectiva, a fin que ésta efectúe el cobro de la misma.

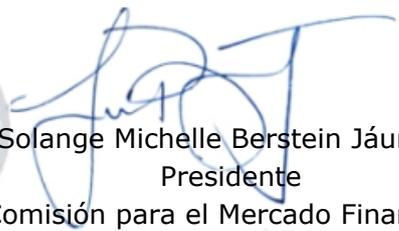
Sus consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.

7. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N° 3.538, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución; y, el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

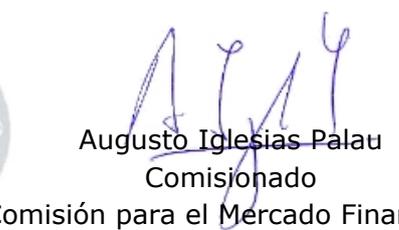
Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5638-23-61255-U SGD: 2023080333561


Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero


Mauricio Larraín Errázuriz
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero


Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero


Kevin Cowan Logan
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

