

RESOLUCION EXENTA: 10593
Santiago, 09 de octubre de 2025

REF.: RESUELVE RECURSO DE REPOSICIÓN
DEDUCIDO POR EL SEÑOR RODRIGO TOPELBERG
KLEINKOPF.

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos 3 N°1, 5, 20 N°4, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“**DL 3538**”); en el artículo 1° y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°1.983 de 2025; en el Decreto Supremo N°1.500 del Ministerio de Hacienda de 2023; 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. La Ley N°18.045 de Mercado de Valores (“**Ley 18.045**” o “**LMV**”); en la Norma de Carácter General N°16 (“**NCG 16**”); en la Norma de Carácter General N°18 (“**NCG 18**”); en la Circular N°632; en la Circular N°695; y en la Circular N°1992.

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES.

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (“Comisión” o “CMF”), mediante **Resolución Exenta N° 9.169**, de fecha 5 de septiembre de 2025 (“Resolución Sancionatoria”), sancionó al señor **Rodrigo Topelberg** por:

“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 5º número 8 inciso primero del DL N° 3538, 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 N°1992, por cuanto, entre el 17 de diciembre de 2021 y el 30 de junio de 2022, el Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf realizó 8 transferencias bancarias, por un total de 1.126.000.000 de pesos desde la cuenta bancaria N° 62546204 de Banco Santander Chile de la Sociedad Inversiones Tanuka Limitada a la cuenta en pesos N° 0-000-7056544-7 del Banco Santander, cuyo titular es STF. Dichas transferencias electrónicas, fueron realizadas por el Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf los días 17 y 30 de diciembre de 2021, los días 4, 11 y 26 de enero de 2022, 31 de marzo de 2022, 11 de abril de 2022 y 30 de junio de 2022, antes de las 14 horas y, luego, idénticas sumas de dinero fueron devueltas por STF a Tanuka, después de las 14 horas del mismo día, o bien al día hábil siguiente, permitiendo que STF informara al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia, y los



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093

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”.

Así, resolvió:

*“Aplicar a **RODRIGO TOPELBERG KLEINKOPF, RUT N° 13.442.162-2**, la sanción de **multa** a beneficio fiscal de **5.000 Unidades de Fomento**, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, por infracción los artículos 29 y 32 letras a) y c) de la Ley N°18.045, artículo 5 número 8 del DL N°3538, Secciones I y II de la Norma de Carácter General N°18 y las Circulares N°695 y N°1992.”.*

2. Que, en lo atinente, la Resolución Sancionatoria puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por el Fiscal de la Unidad de Investigación (“Fiscal” o “UI”) mediante Oficio Reservado UI N°220 de 12 de febrero de 2025 (“Oficio de Cargos”).

3. Que, mediante presentación de fecha 22 de septiembre de 2025, la defensa del Sancionado dedujo recurso de reposición.

II. FUNDAMENTOS DE LA REPOSICIÓN

Que, los fundamentos de la Reposición son los siguientes:

“5. A continuación, nos referiremos en detalle a las razones por las cuales la Comisión descartó los diferentes descargos alegados por esta defensa, explicando los yerros en los que se incurrió en cada caso.

A. Sobre los errados razonamientos esgrimidos por la Comisión para desestimar los argumentos absolutorios

i. La errónea lectura del principio ne bis in idem en la Resolución Exenta N°9169 de fecha 5 de septiembre de 2025

6. Uno de los principales argumentos desarrollados en los descargos dice relación con la infracción al *ne bis in idem* entendido como regla de clausura procesal. Este argumento se fundó en que los hechos materia del Oficio de Cargos contra don Rodrigo Topelberg ya habían sido previamente investigados y sancionados, bajo el procedimiento iniciado por Oficio Reservado UI N°710/2023 de fecha 31 de mayo de 2023. A modo de refutación del argumento, **la resolución impugnada se satisface con argüir que el elemento central de la prohibición de juzgamiento múltiple sería la llamada triple identidad** (misma persona, mismo hecho y mismo fundamento jurídico-sancionatorio), y que en la investigación previa, que culminó con la Resolución Exenta N°5638, del 8 de agosto de 2023, el procedimiento sancionatorio se siguió únicamente en contra de STF y los señores Luis Flores, Ariel Sauer y Daniel Sauer. Como don Rodrigo Topelberg no fue objeto de formulación de cargos, no habría sido investigado en dicho proceso y, por ende, no se configuraría infracción al alegado principio.

7. A menos que se esté dispuesto a vaciar de contenido a la prohibición de juzgamiento múltiple y sucesivo, no puede admitirse una refutación como la anterior. Veamos



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093

por qué. La investigación anterior inició con fecha 12 de mayo de 2023 a través de la Resolución UI N° 25/2023 cuyo objeto, según consta en el referido documento, fue:

*“esclarecer si, los hechos informados a esta Unidad de Investigación a través de las denuncias de la Dirección General de Supervisión Prudencial antes señaladas, así como cualquier otro hecho que **pudiese configurar una infracción a la legislación y normativa bajo supervisión de la Comisión, en relación a STF Capital Corredores de Bolsa SpA, y otras personas que pudiesen tener responsabilidad en las eventuales infracciones que se identifiquen en el curso de dicha investigación**”.*

8. Como se advierte sin dificultad, **esta investigación era abierta tanto en su objeto como en lo que respecta a los sujetos investigados, dentro de los cuales, por supuesto, estaba incluido don Rodrigo Topelberg**, sin perjuicio de que luego vuestra Comisión únicamente decidiera, a través Oficio Reservado UI N° 710/2023 de 31 de mayo de 2023, formular cargos solo en contra de STF y los Sres. Luis Flores, Ariel Sauer y Daniel Sauer; y no contra el señor Topelberg.

9. Y es que es indudable —y de esto guarda estridente silencio la Resolución Exenta N°9169— que, **aunque don Rodrigo Topelberg no fue formulado de cargos en el procedimiento pretérito, sí fue investigado**. Muestra palmaria de esto es que con fecha 16 de mayo de 2023 —es decir, después de la Resolución UI N° 25/2023 y antes de la formulación de cargos de aquel proceso— **STF ingresó una autodenuncia ante vuestra Comisión, por sí y por una nómina de 15 personas relacionadas a la Corredora, entre las que se encontraba don Rodrigo Topelberg, en la que expuso varias conductas sancionadas por la Ley N°21.000, acompañando una serie de antecedentes que sustentaban su presentación**.

10. **Dentro de los antecedentes que se acompañaron por parte de STF se encuentra el detalle de transferencias electrónicas desde la sociedad de Rodrigo Topelberg, Tanuka, y desde STF hacia Tanuka**, con los precisos montos transferidos y las fechas de las operaciones, **las que son íntegramente coincidentes con las de la resolución sancionatoria contra nuestro representado**. Es más, don Rodrigo Topelberg incluso prestó declaración en el marco de dicha primera investigación el día 25 de julio de 2023, refiriéndose latamente a estas transferencias.

11. Todo ello fue parte del expediente administrativo original que se tomó como base para la formulación de cargos de fecha 31 de mayo de 2023, **la que no incluyó a Rodrigo Topelberg**; decisión que vuestra Comisión tomó concienzudamente tras examinar todos los antecedentes recopilados en el marco de su investigación. Así, **la identidad de sujeto pasivo, investigado y juzgado, entre ambos procedimientos investigativos es innegable**. El juicio al que nos referimos aquí es uno de carácter negativo: vuestra Comisión analizó los antecedentes contenidos en esa investigación anterior y juzgó la participación de don Rodrigo Topelberg en los hechos, decidiendo no formularle cargos. **Así, la participación de nuestro representado en los hechos ya fue conocida y juzgada** —negativamente—, lo que resultó en que no se le formularan cargos, se le reconociera calidad de “tercero interesado” y finalmente en que no fuera sancionado en la resolución de término de aquel primer procedimiento sancionatorio: la Resolución Exenta N°5638 de 8 agosto de 2023.

12. Por otro lado, **en relación a la identidad de hechos, basta remitirnos a lo ya dicho latamente en los descargos, en cuanto a que los hechos materia de la formulación de**



cargos contra nuestro representado se encuentran íntegramente contenidos en la formulación de cargos y resolución sancionatoria anterior.

13. Finalmente, **la identidad del fundamento punitivo entre ambos procesos es fácilmente reconocible al analizar y comparar la normativa citada en ambas formulaciones de cargos.**

14. La coincidencia entre la pasada y la actual formulación de cargos es evidente, así como entre las decisiones sancionatorias. Y es que **las transferencias realizadas desde Tanuka hacia STF entre los años 2021 y 2023 ya fueron investigadas, juzgadas y sancionadas por vuestra Comisión**: la única diferencia en materia de hechos objeto de formulación de cargos entre el Oficio Reservado UI N°710/2023 —primera formulación de cargos— y el Oficio Reservado UI N°220/2025 —segunda formulación de cargos—, es que en este último se detalla **una operación más (una de entre ocho)**: la “octava” transferencia de \$100.000.000 de Tanuka a STF de fecha 30 de junio de 2022, y la correlativa devolución de fecha 1 de julio del mismo año; **operación idéntica a las otras por las que la CMF no le formuló cargos a nuestro representado, pero por la que sí sancionó a la corredora y a 3 personas naturales —y ello en un procedimiento sancionatorio en que con toda la información relevante a la vista se calificó al señor Topelberg como tercero interesado—.**

15. No hay que leer demasiado entre líneas para darse cuenta que, al negar la violación de prohibición de doble persecución para el caso de don Rodrigo Topelberg, vuestra Comisión termina negando la vigencia de dicho principio. Y es que el verdadero núcleo del razonamiento de la resolución recurrida para descartar la infracción del ne bis in ídem se encuentra en el siguiente pasaje:

“[...] Finalmente, debe ponderarse que, de conformidad con el artículo 61 del DL N° 3.538, la potestad sancionatoria de este Consejo aún se encuentra vigente, sin que haya transcurrido el **plazo de cuatro años de prescripción**, plazo que por lo demás se encuentra interrumpido por el inicio de este procedimiento sancionatorio con la notificación de los cargos en comento [...]”.

16. Sugerir que la potestad fiscalizadora de la Comisión solo se encuentra limitada por el plazo de prescripción —prescripción que jamás fue alegada en nuestra defensa— plasmado en la Ley de la CMF, es decir, que básicamente hasta el vencimiento de tal plazo se puede fiscalizar un determinado hecho infinitas veces, **ignora cualquier consideración relativa a la seguridad jurídica de quienes atraviesan un procedimiento sancionatorio dirigido por esta entidad o cualquier otra**. Pero ni la propia CMF es capaz de asumir las consecuencias absurdas de esta tesis. Si fuera capaz, **no se explica por qué motivo no se incluyó a Luis Flores y a los hermanos Sauer como formulados de cargos y sancionados en este nuevo proceso sancionatorio, específicamente por la “octava” transferencia de Tanuka hacia STF que no fue considerada en el primero.**

17. Examinemos un poco más de cerca la posición de la CMF a la base de la sanción a nuestro representado: solo habría infracción al ne bis in ídem cuando a una persona le son formulados cargos por —y no es meramente investigado— los mismos hechos en más de una ocasión. Asumiendo esta premisa por correcta, ¿podría entonces hoy la CMF formular cargos a los testigos del proceso sancionatorio original, como por ejemplo quienes estaban dentro del grupo de Whatsapp “Índices STF”? ¿Podría formular nuevos cargos ahora contra don Rodrigo Topelberg, pero por alguna de las otras cuatro modalidades empleadas en STF para distorsionar índices, distintas de las transferencias? ¿Podría hoy formular cargos en contra de todas las



personas o entidades que hubieran prestado dinero a STF durante el periodo sancionado? Como se observa, lo planteado por la Comisión resulta impracticable, transformando la institución del *ne bis in idem* en un principio vacío; bajo esta lectura, se vulneraría la certeza jurídica de todos quienes participan de una investigación dirigida por tal organismo en la calidad que fuere, ya que, independiente de haber fenecido, podría iniciarse una segunda –o tercera, o cuarta– investigación por idénticos hechos y formular cargos en contra de quienes, en un primer momento, no se consideraron infractores –pero sí investigados, sí todos sus actos escudriñados e identificados en la investigación primigenia–.

18. De esto resulta palmario que la garantía en cuestión no puede depender de un acto que es atribución exclusiva del propio fiscalizador, como la formulación de cargos, especialmente considerando cuál es el fundamento del *ne bis in idem* aquí reclamado. **Lo relevante es que la persona haya sido investigada; si lo fue en un proceso, no puede volver a serlo en uno distinto por los mismos hechos.** Lo sostenido en la resolución impugnada en cuanto a que aquí no se habría vulnerado aquel principio, permitiría al Estado someter procesalmente a una persona una y otra vez, viéndose la misma expuesta recurrentemente a la contingencia de un juzgamiento, en una posición de incertidumbre constante que resulta imposible de tolerar en un Estado de Derecho moderno. En tal sentido, la profesora Rosa Gómez:

“[E]l Estado debiera ejercer su *ius puniendi* en un solo momento, en la forma e intensidad que hayan dispuesto las leyes, pudiendo imponer en esa oportunidad todas las medidas principales o accesorias que sean del caso, por lo tanto, fuera de dicho momento habría agotado la posibilidad de aplicarlas”.

19. Siguiendo a la misma autora:

“[E]l principio prohíbe la tramitación de dos procedimientos administrativos sucesivos, **sea que el primero haya concluido determinando o no la responsabilidad del infractor.** Esta duplicidad conlleva una reiteración en el ejercicio del *ius puniendi* del Estado y una afectación a la seguridad jurídica. La Administración ya tuvo su oportunidad para perseguir las respectivas responsabilidades, siendo irrelevante para estos efectos el resultado final de su gestión. Lo más acertado sería aplicar en el segundo procedimiento el sobreseimiento dada la existencia de una. **En este sentido, la Corte de Apelaciones de Santiago, en la causa Rol N.º 9.729-2002, señaló que si unos mismos hechos ya han sido investigados por un órgano administrativo, un segundo órgano público no podría conocer posteriormente de los mismos hechos en un nuevo procedimiento administrativo, puesto que carecería de competencia para tal efecto**”.

20. El fundamento de la prohibición de juzgamiento múltiple se encuentra en dos de las condiciones de la legitimación del ejercicio de potestades de persecución y jurisdicción sancionatoria: **la función de justicia procedimental y la función de seguridad jurídica.** Esta última “se ve favorecida por la exigencia de que el establecimiento institucionalmente concluyente de la existencia o inexistencia de uno o más hechos punibles imputables a una misma persona, en referencia a un determinado conjunto de circunstancias, tenga lugar a través de un **único y definitivo pronunciamiento jurisdiccional**”.

21. En resumidas cuentas, lo único que distingue al actual procedimiento sancionatorio del anterior es determinada “evidencia” que no formó parte de la primera investigación. Sobra decir que, por supuesto, dentro de la triple identidad que alega la CMF no está la evidencia como uno de sus elementos, por lo que el mero hecho de contar con “nueva” prueba no habilita a los organismos para revivir una investigación ya fenecida. **Ese es, de hecho,**



el núcleo del principio ne bis in idem: pese a que surjan nuevos y mejores antecedentes ex post, el Estado solo puede perseguir las conductas infractoras en una única oportunidad.

22. El uso indiscriminado de elementos probatorios por parte de la Comisión de un procedimiento pretérito en este proceso, y especialmente de la declaración de don Rodrigo Topelberg de fecha 25 de julio de 2023, da cuenta de que la investigación de uno y otro procedimiento es la misma, y que **la Comisión, arbitraria e improcedentemente, pretende revivir un procedimiento fenecido, valorando dos veces y de manera contradictoria la misma prueba, con el solo propósito de incluir ahora, entre los inculcados, a don Rodrigo Topelberg, misma persona a quien le había reconocido previamente la mera calidad de “tercero interesado”, pese a que en dicho momento tenía a su disposición prácticamente los mismos antecedentes que forman parte del actual expediente administrativo.**

23. Independiente de lo señalado, tal como se demostrará más adelante, la “nueva” evidencia a la que recurre la Comisión para imponer la sanción aquí impugnada ni siquiera demuestra acerca de nuestro representado lo que esta entidad pretende.

24. **Pero, en todo caso, los “nuevos” antecedentes que toma de base la resolución impugnada no son tales. Primero, se citan resoluciones judiciales del proceso RIT 48662023 seguido ante el 4° Juzgado de Garantía de Santiago, en circunstancias que no existe ninguna sentencia condenatoria dictada en aquel proceso respecto de nuestro representado, sino que se trata de sentencias esencialmente provisionales sin análisis de antecedentes, sino que resultantes del debate entre las partes y sin que haya mediado la rendición de prueba, las que además son citadas solo en forma parcial por la resolución impugnada.**

25. Además, cuando la resolución impugnada habla de los chats —cuyo contenido se comentará en la sección siguiente—, en buena parte se refiere a los mismos que la CMF tuvo a la vista para no formular cargos ni sancionar la primera vez. En efecto, si se analiza pormenorizadamente el Oficio Reservado UI 710/2023, del 31 de mayo de 2023, se observa que contiene varias menciones al grupo de Whatsapp creado el 20 de enero de 2022 por la subgerente de control de gestión de STF, Sra. Alessandra Reyes, para coordinar la solución a las deficiencias patrimoniales que presentaba la Corredora y cumplir con los índices, denominado “Índices STF”, 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. **Es en este preciso chat en el que consta el intercambio citado en la resolución aquí impugnada para justificar ahora la sanción a don Rodrigo Topelberg, el cual es comentado a lo largo de casi tres páginas de la misma, en las cuales la Comisión no solo cita extractos de dicha conversación, sino que además alude a lo declarado por el Sr. Daniel Sauer, por la Sra. Alessandra Reyes y por el Sr. Luis Flores acerca de ciertos pasajes de dicho chat —tanto el chat como las declaraciones formaban parte del expediente anterior—.** Así, la resolución impugnada dice lo siguiente en referencia a este grupo de Whastapp:

“en relación con un mensaje en el cual personeros de STF CB admiten que estaban 164 millones abajo y que se le informa al gerente general, Luis Flores, que el Investigado va a colocar 165 mm y que dicha suma debe devolvérsela a las 14:05, , Daniel Sauer sostuvo: [...]”

En declaración de la Sra. Alessandra Reyes de 17 de mayo de 2023, que trabajó como sub gerente de control de gestión de la Corredora, ella sostuvo: [...]



En el mismo sentido, en declaración del Sr. Luis Flores de 18 de mayo de 2023, ex gerente general de STF CB, en relación con que Alessandra Reyes le advirtió que estaban 164 millones abajo, señaló: [...]

Así, como fue indicado por los testigos y resulta inherente de su rol, el Investigado era propietario indirecto de STF y apoderado de la Corredora, función en la cual ejerció atribuciones para realizar operaciones bancarias y transferencias, entre otras.”

26. Vale decir, **la conclusión más importante de la resolución impugnada en relación con el supuesto rol de nuestro representado al interior de STF es extraída por la CMF de un chat que tenía a su disposición hace más de dos años en el marco del procedimiento sancionatorio anterior, mismo en que decidió no formular cargos contra don Rodrigo Topelberg.**

27. En otras palabras, independiente del resultado del proceso administrativo anterior, lo cierto es que don Rodrigo Topelberg fue efectivamente investigado —la Resolución UI N° 25/2023 era abierta en cuanto a las personas investigadas; nuestro representado fue expresamente nombrado en la autodenuncia de STF de fecha 16 de mayo de 2023; su conducta ahora sancionada fue conocida por la CMF y objeto de sanción para todos los formulados de cargos en el proceso original; prestó declaración en dicho expediente el 25 de julio del mismo año, etc.— y, por lo tanto, no puede volver a serlo en esta oportunidad.

28. Para cerrar este capítulo dedicado al *ne bis in idem*, dice la resolución impugnada, en lo que parece obiter dicta, que esta defensa no invocó ninguna disposición legal que, ante la situación planteada, impidiera al Fiscal formular cargos por los hechos que fundan esta instancia administrativa ni al Consejo sancionar a don Rodrigo Topelberg.

29. **La norma que echa de menos la Comisión** en la resolución recurrida que impediría al Fiscal formular cargos a una persona por hechos previamente investigados en un procedimiento pretérito y al Consejo resolver sobre su responsabilidad, es el **artículo 5° de la Constitución Política de la República, el cual ha sido identificado por el Tribunal Constitucional para reconocer abiertamente el ne bis in idem en su dimensión de estándar de clausura procesal en sede de Derecho Administrativo Sancionador** como parte de los “derechos que los órganos del Estado deben respetar y promover en virtud del mandato contenido en el inciso segundo del artículo 5° de la Constitución”.

ii. **Pese a que esté proscrito por el principio ne bis in idem, un correcto análisis de la supuesta “nueva evidencia” respecto al conocimiento de don Rodrigo Topelberg tampoco permite atribuirle responsabilidad**

30. En lo que sigue explicaremos cómo la “nueva evidencia” a la que se hace referencia en la resolución impugnada, pese a que ni siquiera debiese ser considerada conforme al *ne bis in idem*, tampoco demuestra aquello que la Comisión pretende.

31. Es menester detenerse en el hecho de que a la fecha en que declaró don Rodrigo Topelberg, el 25 de julio de 2023, ya se habían formulado cargos contra STF, Luis Flores y los hermanos Sauer. En esa declaración, prestada en el procedimiento sancionatorio anterior, **don Rodrigo Topelberg reconoció que efectuaba transferencias desde su sociedad Tanuka a la Corredora, a solicitud de quienes eran sus socios**; es decir, reconoció aquello por lo que ayer no se le formularon cargos, pero hoy sí. **Si bien la CMF no lo hace explícito, el hecho de que esa**



declaración se haya prestado en calidad de “tercero interesado”, la que le fue reconocida por la Comisión, da a entender que la única razón por la que no se le habrían formulado cargos la primera vez tiene que ver con consideraciones relacionadas con su desconocimiento del sentido de su comportamiento, vale decir, de tipo subjetivo. Así, los chats que se citan en la resolución aquí impugnada vendrían a contradecir dicho desconocimiento. Si nos tomamos esta explicación en serio, es necesario analizar aquello que supuestamente vendría a esclarecer esa evidencia, que antes no había, según se procede a desarrollar.

32. Aquí la CMF cuestiona lo que señalamos acerca de que don Rodrigo Topelberg desconocía la finalidad de las transferencias que se le solicitaban, recurriendo a algunas conversaciones de Whatsapp que, de forma **totalmente ambigua y superficial**, contienen la palabra “índices” en abstracto. Sin embargo, para que ello tenga sentido siquiera es necesario que la persona respectiva sepa qué es un índice en el marco de la operación de una corredora y cuáles son las regulaciones que rigen sobre este tema. Ninguno de esos saberes puede predicarse respecto de nuestro representado, según quedó de manifiesto en su declaración del 25 de julio de 2023 y en los propios chats.

33. Así pues, el argumento de la resolución recurrida es todavía peor: **en ninguna de esas conversaciones aparece don Rodrigo Topelberg instruyendo transferencias ni escribiendo por sí mismo la palabra “índices”, sino que siempre son otros —quienes realmente dirigían STF— los que envían los mensajes que contienen dicho concepto.**

34. Tampoco nuestro representado responde nunca a estos mensajes con pasajes que pudieran al menos sugerir que él comprendía el modo en que operaban estos índices o siquiera que él participara, de algún modo, en la conducción de la corredora en general. Esto, sencillamente, porque ninguna de estas aseveraciones es verdadera en lo que respecta a nuestro representado.

35. **Absolutamente ninguno de los mensajes enviados por don Rodrigo Topelberg por Whatsapp —o cualquier medio— refleja algún grado de conocimiento de su parte acerca de los asuntos mencionados, sino que todos constituyen básicamente confirmaciones de que realizará las transferencias que sus socios le piden al voleo.**

36. En resumen, en los chats de Whatsapp —de los cuales varios ya habían sido revisados por la CMF en el procedimiento sancionatorio anterior—, **nunca es nuestro representado quien propone las transferencias a STF, ni da las indicaciones sobre cuándo y por cuánto deben realizarse, y nunca es nuestro representado quien menciona el término “índices” o siquiera demuestra algún atisbo de preocupación por los mismos.**

37. Por otro lado, es importante recalcar que en el primer procedimiento sancionatorio la UI le tomó declaración a nuestro representado, instancia en la cual se le podría haber consultado directamente si sabía que el propósito de las transferencias que realizó desde Tanuka a STF era robustecer índices, o bien si entendía lo que eran estos índices. **El hecho de que no se le haya planteado ninguna de estas consultas da cuenta de que a la Comisión jamás le interesó indagar sobre la participación de don Rodrigo Topelberg, pese a tener la posibilidad de hacerlo.** En otras palabras, es falso que no se formularon cargos contra nuestro representado en la investigación pretérita por motivos relacionados con su falta de conocimiento, sino que no se le formularon porque él nunca estuvo en el punto de mira de la Comisión por circunstancias no imputables a esta defensa ni a su representado.



38. Lo anterior no afecta el argumento relativo a la vulneración del principio *ne bis in idem*, el cual proscribe la posibilidad de investigar dos o más veces a una persona por los mismos hechos, **independiente de la diligencia que se haya empleado por parte del organismo respectivo la primera vez.**

39. Lo único que se le consultó a nuestro representado fue cuál era el motivo de las transferencias que efectuó, a lo que respondió algo que es completamente verdadero: el motivo eran las solicitudes de Daniel Sauer.

2. Según se indica en el Oficio Reservado UI N° 710/2023 de 31 de mayo de 2023, por el que esta Unidad le formó cargos a STF y a otras tres personas, en adelante el “Oficio de Cargos”, la Sociedad de Inversiones Tanuka Limitada, en adelante “Tanuka”, efectuó transferencias bancarias a la cuenta en pesos que STF tiene en Banco Santander, N° 0-000-7056544-7, registradas como abonos de Factop S.A., y que fueron devueltas el mismo día luego de las 14 horas, o bien al día hábil siguiente. ¿Quién le pidió efectuar dichas transacciones, y cuál fue el motivo de éstas?

R. Daniel Sauer me lo pidió, y el motivo “échame una mano”, asumo que era una inversión de corto plazo, o asumo que estaban cortos en algo, y yo lo llamaba préstamo express. Lo hice para cuentas de STF y para Factop. Puede que alguna vez, haya estado Luis Flores presente. Puede ser físicamente o por medio de algún chat. Yo funcionaba en la oficina de Factop y en mi oficina de Stereo Free en Warren Smith. La condición era de devolver lo antes posible. No sé para qué necesitaban la plata, asumo que para pagar porque no les había llegado una plata que tenían de pagar, pero nunca supe el detalle, si era para acciones, fondos o forwards o qué.

40. Tal como queda en evidencia, lo que entendía nuestro representado era que en la corredora estaban “cortos en algo”, explicación que dista mucho de comprender que estaba siendo partícipe de un aporte de información falsa al mercado de valores.

41. En este punto, resulta notable el hecho de que don Rodrigo Topelberg solo declaró en aquel procedimiento porque él mismo así lo solicitó. Es decir, **pese a haber tenido a su disposición en la primera investigación casi todos los antecedentes en los que hoy funda la sanción contra nuestro representado, la CMF no decidió tomarle declaración de oficio, sino que él tuvo que acercarse para ser oído y así poder colaborar en dicho procedimiento sancionatorio. El hecho de que no haya sido llamado a declarar demuestra que, bien mirado, la CMF no veía en su falta de tipo subjetivo un obstáculo eficaz para imputarlo; con los contundentes antecedentes respecto de sus transferencias, no pudo ser esto lo que contuvo a la CMF. Está claro que antes vuestra Comisión juzgó su conducta como excesivamente secundaria en el marco general y entonces, correctamente, detectó que él no ejercía poder decisorio dentro de STF, aunque hoy en la resolución impugnada se sostenga convenientemente lo contrario.**

42. Esto porque la conducta que se atribuye a nuestro representado no es, ni de cerca, la acción principal que la norma fundante de la sanción se propone impedir, sino que más bien es una **conducta accesoria y funcional a una infracción cometida por terceras personas.**



43. Ahora, lo más irregular a este respecto radica en que, **habiéndosele tomado declaración a nuestro representado en su calidad de “tercero interesado” y no de “investigado”, más tarde, en un proceso distinto, la Comisión pretenda utilizar dicha declaración en su contra, transgrediendo todas las garantías que conforman un debido proceso y un correcto ejercicio del derecho a defensa.**

44. Todo lo anterior demuestra que la Comisión, de forma parcial y arbitraria, al imponer la presente sanción ha valorado a su conveniencia los antecedentes y las declaraciones que constan en el expediente administrativo, desatendiendo por completo las explicaciones entregadas, ya sea por nuestro representado, o bien por los testigos que ofreció esta defensa, empleando interpretaciones sesgadas —o derechamente extensivas, como se ha demostrado antes— de ciertos documentos y testimonios para fundar la aplicación de una multa completamente improcedente.

iii. Contrario a lo señalado por la resolución impugnada, don Rodrigo Topelberg no puede ser sujeto pasivo de sanción a conforme al artículo 37 de la Ley de la CMF:

45. En cuanto a este punto, según la Comisión nuestro representado habría participado de la aportación de información falsa al mercado mediante la realización de transferencias bancarias desde la cuenta de Tanuka a la cuenta de STF, las cuales habrían tenido por objeto alterar los índices de solvencia patrimonial de la corredora. **Sin embargo, don Rodrigo Topelberg no ostenta la calidad exigida para poder incurrir en las infracciones a la Ley de Mercado de Valores que se le atribuyen.**

46. Sobre este argumento, la resolución impugnada señala que se le formularon cargos a nuestro representado como:

“[D]ueño indirecto, administrador, representante legal y mandatario de STF CB, ya que participó a sabiendas, en maniobras que implicaron que se entregara información a esta Comisión que no se ajustó a la realidad financiera esa Corredora, de modo que se encuentra dentro de los sujetos contemplados en el artículo 37 del DL 3538, esto es, la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes”.

47. **Como primera cuestión, resulta notorio que la Comisión, con esta afirmación, pretende extender arbitrariamente el sujeto pasivo de las sanciones que puede aplicar, agregando, por ejemplo, la categoría de “dueño indirecto” o de “mandatario”, alejándose consecuentemente del texto legal que le rige sin justificación alguna.** En efecto, el artículo 37 de la ley de la CMF dispone:

“Las sanciones establecidas en el presente artículo podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Comisión” (énfasis nuestro).

48. **Que la resolución impugnada pretenda incluir categorías que no están expresamente previstas en la norma es una señal clara de que la CMF es consciente de la improcedencia de aplicar esta sanción a don Rodrigo Topelberg.** Sencillamente, bajo el principio de legalidad que limita el actuar de todos los organismos públicos, no es posible extender el universo de personas sancionables por mero capricho del ente fiscalizador.



49. En esta misma línea, para responder a este descargo la resolución impugnada se limita a replicar la formulación de cargos y citar los artículos 32 y 29 de la Ley N° 18.045, precisando que el marco normativo imputado impondría obligaciones de dos tipos: por una parte, cumplir con determinados requisitos patrimoniales y de solvencia para el ejercicio de la actividad de corredor de bolsa, y por otra, informarlos verazmente a esta Comisión y al mercado, por los mecanismos de publicidad e información dispuestos para tal efecto. Entonces, “la responsabilidad por los deberes antes consignados no se acota sólo a quien materialmente remite la información, sino a la persona que, **por su posición o influencia en la entidad regulada**, tiene la posibilidad de controlar o incidir en el contenido de la información que se proporciona a esta Comisión, situación en la que se encontraba el Sr. Topelberg”. **Ambas clases de obligaciones, no obstante, requieren que el sujeto pasivo tenga una calidad especial que nuestro representado no tiene. Él simplemente no ostentaba una posición o rol que le permitiera incidir en la información entregada por STF, sino que, tal como se explicará, sus funciones al interior de la corredora consistían en marketing, redes sociales e implementación de tecnología. Nada más.**

50. Entonces, sigue la resolución impugnada, existiría una obligación para el “intermediario” de informar verazmente su situación, en su calidad de fiscalizado, y también una especie de obligación secundaria dirigida a sus “administradores” y “apoderados” —**de nuevo, la CMF pretende agregar otra categoría que no está expresamente señalada en el artículo 37 ya citado, la de “apoderado”**— de que esa obligación primaria sea cabalmente cumplida. Pero esto no es lo que dice la ley. Efectivamente dicha norma habilita la imposición de la sanción de multa a determinadas personas naturales, **pero su texto es claro en cuanto a que no puede ser cualquiera, sino únicamente aquellas enumeradas de forma taxativa en su inciso final.**

51. Dado que no hay dudas de que nuestro representado nunca fue “administrador” de STF, la pregunta a responder es si el señor Topelberg era “representante” de STF para los efectos del artículo 37 de la ley de la CMF, ya que esas dos son las únicas calidades incluidas en la disposición para el caso de sanciones a personas naturales. En dicho sentido, nuestro representado, además de ser socio indirecto, es **apoderado** de STF, conforme fue designado en sesión extraordinaria de directorio de fecha 08 de marzo de 2021. **La propia modificación estatutaria reconoce que los administradores de STF son exclusivamente su directorio y el gerente general, y por otro lado establece que el directorio delegó parte de sus facultades en determinadas personas, como los apoderados, dentro de los cuales se encuentra nuestro representado.** La pregunta entonces es, como ya se dijo, si un apoderado puede ser considerado “representante” para efectos del artículo 37 inciso final de la ley de la CMF. **Y la respuesta es evidentemente negativa.**

52. La Comisión arguye que en la sesión extraordinaria de directorio de 8 de marzo de 2021 de STF, reducida a escritura pública de fecha 18 de marzo de 2021, se otorgó a don Rodrigo Topelberg “facultades amplias de administración y representación”. Más allá del hecho de que las conductas sancionadas en la resolución impugnada no constituyen ejercicio de estos poderes, **esta afirmación confunde quiénes son legalmente “representantes” de una sociedad, con la facultad que dichos representantes tienen para delegar parcialmente sus atribuciones en otros, como ocurrió en este caso.** Actuar bajo facultades delegadas no transforma al delegatario en “administrador” o “representante”, sino solo en una especie de mandatario —específicamente denominado en los estatutos de STF como apoderado—. Una lectura analógica de esta figura está vedada cuando se trata de la aplicación de una sanción, cuya procedencia debe interpretarse restrictivamente.



53. De hecho, la Comisión ignoró los argumentos de texto entregados en los descargos a este respecto: primero, que STF es una sociedad por acciones, por lo que debemos traer a la vista la regulación de dicho tipo de sociedades. Así, el artículo 425 del Código de Comercio refiere, en lo que aquí importa:

“El acto de constitución de la sociedad irá acompañado de su estatuto, el que deberá expresar, a lo menos, las siguientes materias:

[...]

4.- La forma como se ejercerá la administración de la sociedad y se designarán sus representantes; con indicación de quienes la ejercerán provisionalmente, en su caso”

54. **Los estatutos de STF, por cierto, no designan al señor Topelberg como “representante”**: quienes ejercen la administración de la sociedad, como disponen los estatutos, son solo el gerente general y el directorio; **a los apoderados simplemente se les delegaron –y sólo nominalmente, en el caso de Rodrigo Topelberg– parte de las facultades del directorio**. El sujeto activo de las infracciones, por tratarse de la imposición de una sanción, como hemos dicho, debe ser interpretado restrictivamente.

55. Adicionalmente, existen otras razones para entender que don Rodrigo Topelberg no es “representante” de STF, las cuales fueron desatendidas en la resolución impugnada: (i) **el artículo 55 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores** señala quiénes pueden ser responsables por las infracciones a su normativa, señalando que “por las personas jurídicas responderán además, civil, administrativa y penalmente sus **administradores o representantes legales** a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción” (énfasis nuestro). Como ya dijimos, el apoderado no es ni administrador ni representante legal de una SpA; y (ii) **el artículo 59 de la ley 18.045**, al regular aquellas conductas constitutivas de delitos de mercado de valores, consagra en su letra b), el caso de “los administradores y **apoderados de una bolsa de valores** que den certificaciones falsas sobre las operaciones que se realicen en ella”. En dicha norma el legislador contempló expresamente la posibilidad de sancionar a los apoderados de una bolsa de valores, tal como es el caso de STF. **Y dicha decisión, excepcional, se explica porque el artículo 55, de alcances generales, hacía responsable originalmente sólo al administrador y el representante legal; la necesidad de explicitar, en este caso, la sanción al apoderado, muestra a las claras que, por regla general, éste no puede ser responsable.**

56. Igualmente, lo cierto es que, en el caso de nuestro representado, dichas facultades que se le delegaron en los estatutos de STF eran meramente **nominales**, ya que no existe ningún solo antecedente en el expediente que dé cuenta que éste haya hecho siquiera un solo uso de dichas facultades delegadas. Tanto es así, que la Comisión, al intentar dotar de materialidad a las labores emprendidas por el señor Topelberg dentro de STF, termina **describiendo conductas realizadas en el seno de otra sociedad, de exclusiva propiedad suya, Tanuka, y no conductas perpetradas en su calidad de apoderado o socio indirecto de STF.**

57. La resolución impugnada intenta reforzar su deficitaria línea de razonamiento aludiendo a la propia declaración de nuestro representado —misma en la que, paradójicamente, conforme a otro pasaje de la resolución, “ocultó información relevante”—, en los siguientes términos:



En efecto, tal como reconoció el propio Investigado en su declaración de 25 de julio de 2023, él es accionista de STF CB y participó en la conducción del negocio en el área de marketing, redes sociales e implementación tecnológica, en los siguientes términos.

R. Accionista. Ofrecí servicios de marketing, ayudé en redes sociales y en la implementación tecnológica. La persona a cargo de informática hacía un poco de lobby allí, en el sentido de que si había un problema de comunicación entre informáticos y la gente de STF, yo hacía de nexo para facilitar la relación entre los informáticos y las otras áreas de la Corredora. La parte tecnológica la implementé hace unos 2 años. Me empezaron a pedir efectuar las transferencias de usuarios y eso demandaba mucho tiempo. El rol de marketing lo mantuve hasta hace 2 meses. Se hicieron eventos, y me encargaba de producirlo, entre iluminación, animador y otros, y presté ese servicio de forma externa a través de mi empresa Stereo Free.

El 20% de la propiedad de STF la tengo a través de Inversiones DAS Ltda. En ella participo con los hermanos Sauer. Tengo una relación desde hace muchos años, de toda la vida.

58. *Primero, en simple: **manejar el marketing, las redes sociales o los aspectos tecnológicos de una empresa son ejemplos paradigmáticamente claros de actividades que no forman parte de la “conducción” de un negocio.** Se trata de tareas que, de hecho, comúnmente son realizadas por subalternos o incluso son tercerizadas por las compañías.*

59. *Tal como se observa en la declaración extractada, inmediatamente después de indicar que nuestro representado habría reconocido participar en la “conducción del negocio”, la CMF reprodujo un extracto de su declaración que demuestra todo lo contrario. **En la captura de pantalla recién insertada consta que él jamás dijo haber estado a cargo de la “conducción del negocio”.** Tener que poner palabras en la boca del investigado no es otra cosa que un torcido reconocimiento de la inocencia de éste.*

60. *Siguiendo esta tónica, en otro pasaje la resolución concluye que don Rodrigo Topelberg habría reconocido sus “atribuciones para realizar transferencias desde STF en la conducción del negocio”, según se observa en la siguiente imagen insertada:*



A continuación, en relación con sus facultades, el Investigado reconoció el siguiente rol y participación:

Sí hice algunas transferencias bancarias de cuentas de STF, lo que hice hasta que comenzó la pandemia. Las hacía fuera de horario. Se usaba un token, y me quedé con la clave de coordenadas y la clave telefónica. Me pedían que hiciera transferencias varias, pero no sé a quiénes. Las hacía a la hora de almuerzo. Como yo las habilitaba, me pedían que además, aprovechara de efectuar la transferencia. Me interrumpían todo el día para que efectuar transferencias y yo me sentía un héroe por efectuar transferencias que STF necesitaba.

En 2022 yo no hice transferencias de STF. Sin embargo, quizás realicé alguna para sacar de apuro a Factop, que pudo haber sido una o dos veces. Hace mucho tiempo que no hice ninguna otra.

En STF podían hacer transferencias Luis Flores, los hermanos Sauer y yo, cada uno separadamente.

Por otro lado, ayudaba en lo que podía en las relaciones humanas en Factop.

En Factop hice también transferencias, cuando me lo pedían. Podíamos hacer transferencias de forma individual los hermanos Sauer y yo.

En este orden de ideas, el propio Investigado reconoce sus atribuciones para realizar transferencias desde STF en la conducción del negocio.

61. ***Pero el concepto “conducción del negocio” no fue nombrado por nuestro representado en su declaración, sino que lo agregó la CMF en la resolución impugnada para distorsionar sus dichos, ya que él meramente indicó que “en STF podían hacer transferencias Luis Flores, los hermanos Sauer y yo”, sin hablar nunca de quién conducía o dirigía el negocio.***

62. ***En este sentido, también se cita en la resolución la declaración de Daniel Sauer, quien habría señalado que nuestro representado era apoderado de la Corredora, “en cuya función dirigía junto a otros apoderados las transferencias desde las cuentas de STF CB”:***



A su vez, según declaración del Sr. Daniel Sauer de 25 de mayo de 2023, propietario indirecto de STF CB, éste sostuvo que el Investigado es un apoderado de dicha Corredora, y en cuya función dirigía junto a otros apoderados las transferencias desde las cuentas de STF CB, en los siguientes términos:

1. ¿Cuál es su relación con STF Capital Corredores de Bolsa SpA, en adelante "STF"?

R. Soy accionista, soy dueño de inversiones DAS con un 37,5%, y esta sociedad tiene a su vez 63% de STF. Tengo poder en el banco. En el año 2015 fui uno de los tres administradores (Ariel Sauer, Sebastián Somerville), de cuando me dieron poder para el banco y nunca me los dieron de baja. Ayudo en transferencias bancarias. Nosotros somos 4 apoderados, Ariel Sauer, Rodrigo Topelberg, Luis Flores y yo, y podemos transferir a alguna cuenta, y el que primero pueda, para ganar tiempo, efectúa la transferencia. Se comunica por correo electrónico si se hace una transferencia, y se requiere sólo una visación para efectuarla. Generalmente, Ariel las realiza en su computador, Luis Flores desde su teléfono, mientras que Rodrigo y yo lo hacemos desde nuestro puesto, ya que necesitamos el token, y lo hacemos desde nuestro computador.

63. **Nuevamente, la Comisión al hacer referencia a este antecedente agrega un término que no fue mencionado por quien declaró, toda vez que en la imagen de la declaración que se encuentra plasmada en el texto no consta que en ningún momento el Sr. Sauer haya ocupado la palabra "dirección" al referirse a don Rodrigo Topelberg, sino que simplemente lo nombró como uno de los apoderados que podía hacer transferencias por STF. Y sí, don Rodrigo Topelberg podía hacer transferencias desde la cuenta de STF, pero lo cierto es que él nunca las dirigió, y en eso la evidencia no admite controversia alguna.**

64. **Sin perjuicio de lo anterior, incluso si estas personas hubieran dicho en sus declaraciones lo que la Comisión (falsamente) señala, la conducta mencionada por ambos — poder efectuar una transferencia puntual desde la cuenta de una sociedad— no implica "administrar" ni "representar" a una sociedad, sino que es, precisamente, una labor que puede tener alguien con la calidad que tenía nuestro representado: la de apoderado. Y la realidad es otra; un acto como transferir desde una cuenta puede realizarlo perfectamente un trabajador de una empresa sin tener facultades de representación o administración, como por ejemplo el contador o el encargado de recursos humanos al efectuar el pago de las remuneraciones al personal cada fin de mes. Extender el sujeto pasivo de las sanciones de la Ley de la CMF a dichos sujetos por un acto como éste no solo resulta incorrecto, sino que vulnera el principio de legalidad.**

65. **Pero la cuestión es todavía peor: como dijimos, lo cierto es que el Oficio de Cargos y la sanción aplicada a nuestro representado ni siquiera se refieren a actos ejecutados en su calidad de apoderado o socio indirecto de STF, sino que reprochan conductas realizadas en el seno de otra sociedad, Tanuka, volviéndose aún más absurdo todo este argumento.**

66. **En su obstinación por sancionar a nuestro representado a como dé lugar, al concluir la respuesta frente al descargo aquí comentado, la Comisión incurrió en el disparate de**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093

plasmar en la resolución impugnada dos conjuntos de aseveraciones consecutivos que son contradictorios entre sí, los cuales relevan el absurdo de su pretensión sancionatoria:

“en la posición jurídica antes indicada, tenía control de la alteración de los índices, ya que podía negarse a cursar las transferencias desde Inversiones Tanuka Limitada y, por lo mismo, tenía control también de la información falsa que se entregaba y que se derivaba de las citadas transferencias. En definitiva, el Investigado era un apoderado, administrador y representante de un intermediario de valores, designado como tal por el directorio de la sociedad, y ejerció funciones de dirección del negocio en la forma precedentemente consignada, por lo que resulta responsable de los incumplimientos imputados, toda vez que ello deriva de su participación activa en la alteración de la situación financiera del intermediario, para mejorar la información financiera a presentar. **En consecuencia, se rechazará esta alegación.** [...]”

67. **¿Pretende sostener la CMF para fundar la imposición de la sanción que la “función de dirección del negocio” que ejercía don Rodrigo Topelberg en STF era realizar transferencias desde Tanuka —y, siempre, a requerimiento de los verdaderos administradores de STF—? La forma en que el acto de realizar transferencias desde una sociedad ajena constituye una “función de dirección” de STF es realmente un enigma ante los ojos de esta defensa.**

68. En otras palabras, el comportamiento que se le reprocha a nuestro representado en el marco de la operación de STF, paradójicamente, consiste en haber efectuado transferencias bancarias desde una sociedad distinta, Tanuka —la que, a diferencia de STF, sí administraba—, acto que, además, hacía únicamente por instrucción o a solicitud de quienes realmente administraban STF.

B. La grave inobservancia de los medios de prueba ofrecidos por esta parte

69. Según consta en el texto de la resolución impugnada, los medios de prueba ofrecidos por esta parte no fueron tomados en consideración por el Consejo de la Comisión, toda vez que la misma **se limita a individualizarlos sin entregar un análisis pormenorizado del contenido de cada medio de prueba, ni menos explicar las razones para desvirtuarlos.**

70. Lo más grave dice relación con los testigos que ofrecimos en los descargos, toda vez que **la única mención a ellos se encuentra en la página 23 de la resolución impugnada y versa como sigue:**

“Con fecha 12 de marzo de 2025, la defensa del Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf solicitó se citara a declarar a los siguientes testigos:

1. Sra. Daniela Constanza Meza González.
2. Sr. José Clemente Coz Leniz.

El día 10 de abril de 2025, a través del uso del sistema de comunicación Zoom, se interrogó a la Sra. Daniela Constanza Meza González, sobre la base de la minuta de preguntas acompañada por la defensa del Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf.

El día 11 de abril de 2025, a través del uso del sistema de comunicación Zoom, se interrogó a al [sic] Sr. José Clemente Coz Léniz, sobre la base de la minuta de preguntas acompañada por la defensa del Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf.”



71. Ambos testigos se refirieron, entre otros temas, al desconocimiento de don Rodrigo Topelberg sobre la operatoria de STF y la finalidad de las transferencias efectuadas por él, y **resulta gravemente ilegal que la resolución sancionatoria no haya sopesado sus testimonios y, en su lugar, se haya entendido acreditado que sí tenía pleno conocimiento al respecto solo a partir de unos chats, leídos sin contexto, en los que nuestro representado apenas interviene.**

72. Esta circunstancia infringe gravemente varias normas de la Ley N° 19.880, la que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado, a saber:

- **“Artículo 10. Principio de contradictoriedad.** Los interesados podrán, en cualquier momento del procedimiento, **aducir alegaciones y aportar documentos u otros elementos de juicio.** Los interesados podrán, en todo momento, alegar defectos de tramitación, especialmente los que supongan paralización, infracción de los plazos señalados o la omisión de trámites que pueden ser subsanados antes de la resolución definitiva del asunto. Dichas alegaciones podrán dar lugar, si hubiere razones para ello, a la exigencia de la correspondiente responsabilidad disciplinaria. Los interesados podrán, en todo caso, actuar asistidos de asesor cuando lo consideren conveniente en defensa de sus intereses.

En cualquier caso, el órgano instructor adoptará las medidas necesarias para lograr el pleno respeto a los principios de contradicción y de igualdad de los interesados en el procedimiento”.

- **“Artículo 11. Principio de imparcialidad.** La Administración debe actuar con **objetividad y respetar el principio de probidad consagrado en la legislación,** tanto en la substanciación del procedimiento como en las decisiones que adopte.

Los hechos y fundamentos de derecho deberán siempre expresarse en aquellos actos que afectaren los derechos de los particulares, sea que los limiten, restrinjan, priven de ellos, perturben o amenacen su legítimo ejercicio, así como aquellos que resuelvan recursos administrativos”.

- **“Artículo 14. Principio de inexcusabilidad.** La Administración estará obligada a dictar resolución expresa en todos los procedimientos y a notificarla, cualquiera que sea su forma de iniciación. [...]”.

- **“Artículo 41. Contenido de la resolución final.** La resolución que ponga fin al procedimiento decidirá las cuestiones planteadas por los interesados.

Cuando en la elaboración de la resolución final se adviertan cuestiones conexas, ellas serán puestas en conocimiento de los interesados, quienes dispondrán de un plazo de quince días para formular las alegaciones que estimen pertinentes y aportar, en su caso, medios de prueba. Transcurrido ese plazo el órgano competente decidirá sobre ellas en la resolución final. En los procedimientos tramitados a solicitud del interesado, la resolución deberá ajustarse a las peticiones formuladas por éste, sin que en ningún caso pueda agravar su situación inicial y sin perjuicio de la potestad de la Administración de incoar de oficio un nuevo procedimiento, si fuere procedente.



Las resoluciones contendrán la decisión, que será fundada. Expresarán, además, los recursos que contra la misma procedan, órgano administrativo o judicial ante el que hubieran de presentarse y plazo para interponerlos, sin perjuicio de que los interesados puedan ejercitar cualquier otro que estimen oportuno.

En ningún caso podrá la Administración abstenerse de resolver so pretexto de silencio, oscuridad o insuficiencia de los preceptos legales aplicables al caso, aunque podrá resolver la inadmisibilidad de las solicitudes de reconocimiento de derechos no previstos en el ordenamiento jurídico o manifiestamente carentes de fundamento.

La aceptación de informes o dictámenes servirá de motivación a la resolución cuando se incorporen al texto de la misma”.

73. En suma, la resolución impugnada infringe los principios de contradictoriedad, imparcialidad e inexcusabilidad, además de incumplir los requisitos que debe cumplir toda resolución final dictada en el marco de un procedimiento administrativo, al no haber ponderado siquiera mínimamente el contenido de las declaraciones de los testigos ofrecidos por esta defensa, don José Coz y doña Daniela Meza.

C. La inexplicable desproporción de la sanción impuesta a don Rodrigo Topelberg a la luz de las circunstancias atenuantes erróneamente descartadas en la resolución impugnada

74. En subsidio a lo señalado hasta aquí con respecto a la improcedencia de cualquier sanción a nuestro representado, a continuación se exponen diversas consideraciones en relación a lo desproporcionada que resulta la multa que se le ha aplicado al señor Topelberg atendidas las sanciones que se aplicaron mediante la Resolución Exenta N° 5638 a STF y Luis Flores, a efectos de que se tomen en consideración para enmendar la resolución impugnada y, en su lugar, decretar la imposición de una multa de menor entidad.

75. En primer lugar, al comparar las infracciones en las que incurrieron las personas mencionadas y sus respectivas sanciones, en relación con lo que se le atribuye a nuestro representado, la proporción de la multa que le cabría debiese ser:

(i) **En relación a STF (multa de 15.000 UF):** Fue sancionada por 5 infracciones, solo una de las cuales se corresponde con la imputada a don Rodrigo Topelberg, proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero. Sin embargo, esta infracción se perpetró por parte de STF bajo 5 modalidades distintas, dentro de las cuales nuestro representado habría participado solo en 1. **Por tanto, a él le correspondería una sanción equivalente a 1/25 de la sanción a STF, esto es, 600 UF. Con el beneficio de rebaja del 10% resultan 540 UF.**

(ii) **En relación a Luis Flores (multa de 12.000 UF):** Fue sancionado por 4 infracciones, solo una de las cuales se corresponde con la imputada a don Rodrigo Topelberg, proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero. Sin embargo, esta se perpetró por Luis Flores bajo 5 modalidades distintas, dentro de las cuales nuestro representado habría participado solo en 1. **Por tanto, a él le correspondería una sanción equivalente a 1/20 de la sanción a Luis Flores, esto es, 600 UF. Con el beneficio de rebaja del 10% resultan 540 UF.**



76. Vale decir, bajo cualquier cálculo aritmético que se tome en serio nociones básicas de proporcionalidad en cuanto a la infracción que se le atribuye a don Rodrigo Topelberg, en relación con las de los otros sujetos sancionados, la sanción de 5.000 UF resulta completamente excesiva.

77. En segundo lugar, tal como se explicó en los descargos, **respecto de Rodrigo Topelberg concurren cada una las circunstancias aminorantes de responsabilidad previstas por la ley**. En lo que sigue, nos referiremos a todas ellas:

(i) **Nuestro representado no ha obtenido beneficio económico alguno a través de los hechos materia de la formulación de cargos**. Sobre esto, la resolución impugnada señala que, por las infracciones cometidas, la Corredora pudo mantenerse en operaciones, pero **ello no constituye un beneficio personal para nuestro representado, cuyo patrimonio no puede ser confundido con el de STF**. Al contrario, a través de los préstamos gratuitos que efectuaba, solo perdía la chance de invertir dichos dineros en un instrumento que le reportara algún tipo de interés.

(ii) **Su supuesta participación en los hechos es radicalmente menor a la de los demás sancionados**. Aquí la Comisión se limita a señalar que, en su calidad de apoderado de la Corredora, nuestro representado “intervino” en las transferencias reprochadas que se utilizaron para alterar indebidamente su información financiera. Sin embargo, ignora lo que hemos dicho acerca de que, primero, solo se le imputa una modalidad de manipulación, a diferencia de los otros sancionados a quienes se les atribuyen múltiples modalidades; y, segundo, omite el hecho de que en los chats —la principal evidencia de este proceso— a) nunca es él quien propone las transferencias, ni da indicaciones sobre cuándo o por cuánto realizarlas; b) nunca él aparece mencionando la palabra “índices” ni demostrando alguna preocupación autónoma por estos; c) nunca responde de forma tal que se pueda predicar a su respecto que sabía en qué consistían esos índices; y d) solo actúa a solicitud de terceros.

(iii) **Su capacidad económica se ha visto notablemente reducida durante los últimos años**. Sobre ello, la Comisión señala que no se habrían aportado antecedentes, en circunstancias que los descargos indican el detalle de todos los juicios ejecutivos que actualmente están tramitándose en su contra, además de la **liquidación forzosa de don Rodrigo Topelberg conocida por el 25° Juzgado Civil de Santiago bajo el Rol C-15521-2023**.

(iv) **No ha sido sancionado previamente por vuestra Comisión**; lo cual es reconocido en la resolución impugnada.

(v) **Ha colaborado en todo momento con la CMF a fin de esclarecer los hechos materia de la investigación**. Aquí la Comisión falta a la verdad porque señala “No se acreditó en este Procedimiento Sancionatorio una colaboración especial del Investigado, que no fuera responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión a los que legalmente se encuentra obligado.” Ello es radicalmente falso, don Rodrigo Topelberg solo fue entrevistado por el Fiscal —en una declaración que hoy se usa en su contra— porque, por su propia iniciativa, pidió hacerse parte en el proceso sancionatorio anterior el 11 de julio de 2023. **En dicha entrevista ahondó sobre su relación con STF y las transferencias de Inversiones Tanuka a STF, así como se refirió a otras irregularidades que conoció al interior de la Corredora y de empresas relacionadas a ésta**.

Más adelante, y en relación con el inicio de esta nueva investigación en su contra, **el Sr. Topelberg nuevamente concurrió ante vuestra Comisión, a través de sus abogados, solicitando ser considerado parte en el procedimiento, a efectos de aportar en el esclarecimiento de los**



hechos investigados. Sin perjuicio de ello, vuestra Comisión mediante el Oficio Reservado UI N° 1.746/2024 denegó su comparecencia.

(vi) **En cuanto a lo indicado en la resolución impugnada sobre la colaboración prestada al amparo del artículo 58 de la Ley N° 21.000**, la cual se rechaza, huelga insistir con que el 16 de mayo del año 2023, Luis Flores, por sí y en representación de 14 ejecutivos, trabajadores, asesores y/o mandatarios de STF, dentro de los cuales se encontraba el Sr. Rodrigo Topelberg, presentó una autodenuncia ante la UI de vuestra Comisión, la cual dio origen a los dos procedimientos sancionatorios relacionados con esta corredora. De este modo, **si se reconoció tal beneficio de rebaja del 10% de la sanción a Luis Flores** —y a todos los sancionados en el proceso anterior— **por este acto, debe también aplicársele a quien actuó representado por él: don Rodrigo Topelberg**, independiente de si la Comisión estima que este último ocultó información o no al momento de declarar; aunque, como hemos señalado, no hizo más que reconocer que había efectuado transferencias desde Tanuka a STF, lo cual es el motivo por el que se le está sancionando. Más todavía considerando que nuestro representado declaró por su propia iniciativa y que su declaración ha sido utilizada hoy en su contra como antecedente fundante de la resolución sancionatoria.

78. Por todas estas consideraciones, en subsidio a la solicitud de absolución de todos los cargos que le fueron formulados a don Rodrigo Topelberg mediante el Oficio Reservado UI N°220/2025 de fecha 12 de febrero de 2025, solicitamos que se le aplique una multa de 540 UF, ya que la decisión de aplicar una multa de 5.000 UF resulta absolutamente desproporcionada.

III. CONCLUSIONES

79. De lo expuesto, es posible colegir:

(i) **La resolución sancionatoria es improcedente y arbitraria, pues se refiere a hechos que ya fueron investigados, juzgados y sancionados por vuestra Comisión, procedimiento en el marco del cual ya se investigó a don Rodrigo Topelberg, reconociéndosele únicamente la calidad de tercero interesado.** En tal medida, la presente sanción infringe gravemente el *ne bis in idem* en su dimensión de regla de clausura procesal, llegando al absurdo de aseverar que la única limitación al ente fiscalizador a este respecto es un plazo de prescripción, con todas las consecuencias atentatorias contra la seguridad jurídica que ello implica.

(ii) **En el improbable evento que se estime que no existe infracción al *ne bis in idem*, del análisis de la supuesta aparición sobreviniente de “nueva evidencia” respecto al conocimiento que habría tenido nuestro representado, queda de manifiesto que no es posible atribuirle responsabilidad.** En los chats alegados por la Comisión se observa que a) nunca es él quien instruye las transferencias; b) él nunca aparece mencionando la palabra “índices” ni demostrando alguna preocupación autónoma por estos; c) nunca responde de forma tal que se pueda predicar a su respecto entendimiento sobre cómo funcionan esos índices; y d) solo actúa a solicitud de terceros.

(iii) **En todo caso, don Rodrigo Topelberg no puede ser sujeto pasivo de sanción alguna, pues no es ni “administrador” ni “representante” de STF para los efectos del artículo 37 de la Ley de la CMF.** Para responder a lo anterior, la resolución impugnada agrega categorías que no están expresamente previstas por esta disposición, tales como “dueño indirecto”, “mandatario” o “apoderado”, lo cual demuestra la consciencia de la Comisión sobre la



improcedencia de la sanción a nuestro representado. Si bien él ostenta dichas calidades agregadas gratuitamente al texto legal por esta entidad, ninguna se corresponde con aquellas que se requieren para aplicar una sanción a determinada persona, por lo que pretender interpretarlas extensivamente vulnera el principio de legalidad. Además, la Comisión pretende equiparar las labores de marketing, manejo de redes sociales e implementación de tecnologías como “funciones de conducción de un negocio”, razonamiento que no resiste ningún análisis, ya que se trata de tareas que normalmente realizan empleados bajo subordinación y dependencia al interior de una empresa o simplemente son externalizadas. Con la fijación de sancionarle, la resolución impugnada interpreta las declaraciones que constan en el expediente administrativo alejándose de su tenor literal, agregando conceptos que no fueron mencionados por las personas que declararon al referirse a nuestro representado, tales como el verbo “dirigir” o el término “conducción del negocio”, para hacer parecer que cumplía funciones de administración y representación en STF. Muestra clara de la falta de fundamento en este aspecto de la resolución recurrida es que en la conclusión de la respuesta a este descargo se revela la verdad: la CMF está sancionando a don Rodrigo Topelberg por supuestas infracciones de la corredora STF, en base a conductas que desplegó en el seno de otra sociedad, de exclusiva propiedad suya, Tanuka, que ni siquiera participa en la bolsa.

(iv) *Por otra parte, con el propósito de sancionar a nuestro representado independiente del mérito probatorio, **la CMF hace caso omiso del contenido de las declaraciones de los testigos de esta defensa, contraviniendo los principios de contradictoriedad, imparcialidad e inexcusabilidad** que rigen a los procedimientos administrativos.*

(v) ***Finalmente, en subsidio a lo anterior, si se persiste con la pretensión de sancionar a Rodrigo Topelberg, para fijar la multa es necesario efectuar un cálculo proporcional respecto de las sanciones impuestas previamente a STF y Luis Flores, además de reconocer en su beneficio las circunstancias atenuantes consagradas expresamente en la Ley N°21.000, rebajándose proporcionalmente la multa a imponer al monto de 540 UF.***

III. ANÁLISIS DEL RECURSO DE REPOSICIÓN.

III.1. En cuanto a la alegación **“La errónea lectura del principio ne bis in idem en la Resolución Exenta N°9169 de fecha 5 de septiembre de 2025”** deducida por la defensa de don Rodrigo Topelberg.

1.) Que, **en primer lugar**, la defensa del Sr. Topelberg alega que se habría vulnerado el principio *ne bis in idem*. En este sentido, cita las consideraciones sobre este punto que se realizaron en la Resolución Impugnada, señalando que su entendimiento respecto a la postura de esta Comisión en torno a ese tema fue: *“Como don Rodrigo Topelberg no fue objeto de formulación de cargos, no habría sido investigado en dicho proceso y, por ende, no se configuraría infracción al alegado principio”*.

Respecto a estas alegaciones, ha de advertirse que la Administración puede recabar información, pero esa actividad de fiscalización o de recopilación de información no convierte, por sí sola, a una persona en sujeto de ningún tipo de procedimiento que pueda ser susceptible de impedir el posterior actuar punitivo de la Administración.



Ahora bien, existe un punto de partida del procedimiento sancionatorio que es la formulación de cargos. Por tanto, cuando la defensa afirma que la investigación anterior impediría formular cargos con posterioridad por los mismos hechos, olvida ese acto inicial que circunscribe el objeto del procedimiento.

En el caso de la Comisión, la función investigadora se encuentra separada de la función resolutoria: la Unidad de Investigación, a cargo de un Fiscal, instruye y conduce la investigación propiamente tal; en tanto el Consejo, por su parte, resuelve los procedimientos sancionatorios que se originan como consecuencia de la formulación de cargos. En ese marco, el hito que inicia el procedimiento sancionatorio es precisamente la formulación de cargos. Antes de ese acto, pueden existir gestiones de fiscalización amplias y abiertas en cuanto a hechos y sujetos; pero el procedimiento comienza cuando se formulan cargos a un sujeto determinado.

Pues bien, el artículo 24 del D.L. 3.538 expresamente establece al identificar las atribuciones del Fiscal de la Unidad de Investigación lo siguiente:

“Instruir, respecto de aquellos hechos sobre los que hubiere tomado conocimiento por medio de la denuncia de particulares realizada ante la Comisión, en virtud de aquellos antecedentes que hubiere reunido de oficio que le hayan sido proporcionados por otras unidades de la Comisión como resultado de sus procesos de supervisión o de los aportados en el marco de la colaboración que regula el párrafo 4 del título IV, las investigaciones que estime procedentes con el objeto de comprobar las infracciones de las leyes y normativa cuya fiscalización corresponda a la Comisión y proponer al Consejo la imposición de las sanciones que la ley determine. En caso que decida no iniciar la investigación de hechos puestos en su conocimiento, emitirá un informe fundado de las razones para tal decisión, el que deberá ser remitido al Consejo y a los interesados. Como resultado de la investigación instruida, el fiscal procederá, de conformidad con el artículo 45, a dictar el correspondiente oficio de cargos o, en su caso, a emitir el informe fundado de la decisión de no hacerlo y, en general, a llevar adelante el procedimiento de acuerdo a lo señalado en el título IV de esta ley”.

Lo anterior excluye los efectos que la defensa pretende atribuirle a la investigación. Es la discrecionalidad que la ley ofrece a la Administración, y concretamente en este caso al Fiscal de la Unidad de Investigación, para analizar e investigar posibles infracciones de las que tome conocimiento y, recién después determinar si inicia un procedimiento, con las respectivas garantías que eso conlleva. Como consecuencia de lo anterior, el Fiscal también puede decidir cuándo tiene los elementos suficientes para formalizar el procedimiento. Que una persona haya sido oída o mencionada en un procedimiento sancionatorio distinto, no significa que haya sido “juzgada” ni “sancionada”, ni activa por sí sola la alegada prohibición de doble persecución.

Visto así, la defensa incurre en el error de asociar el alegado *ne bis in idem* con una participación cualquiera en el procedimiento, que se inicia con la formulación de cargos y pretende equiparar el ser sancionado con haber sido parte interesada, cuando son cuestiones absolutamente distintas.

Es en este punto que vale la pena reiterar que, con anterioridad a este Procedimiento, el Fiscal de la Unidad de Investigación no había formulado cargos en contra del Sr. Topelberg en relación con los hechos que fundan esta instancia administrativa, como tampoco se había dictado una sanción administrativa al Investigado por los hechos que motivan la presente investigación, razón por la cual no existen los presupuestos del supuesto *non bis in idem* que se alega, cuya



finalidad es evitar que una persona sea sancionada por este órgano dos veces por los mismos hechos.

Por tanto, yerra la defensa cuando afirma que el presente procedimiento sancionatorio importaría una infracción al principio *ne bis in idem*, toda vez que, contrario a lo planteado por la defensa, el Sr. Topelberg no fue formulado de cargos y por tanto no fue investigado en un procedimiento anterior.

De este modo, no existe ninguna disposición legal que, ante la situación planteada, impida al Fiscal formular cargos por los hechos que fundan esta instancia administrativa y a este Consejo aplicar una sanción, sin perjuicio del límite temporal que establece el artículo 61 del DL N° 3.538.

A lo anterior, se suma un punto central relativo al desarrollo institucional que la defensa omite: la Unidad de Investigación ejerce competencias propias y legalmente definidas, con autonomía de este Consejo. Ello materializa precisamente garantías en favor de los fiscalizados, y da cuenta de la separación entre investigación y sanción. Por ello, ante la posibilidad de que en la investigación surjan distintos infractores, el Fiscal tiene autonomía para decidir respecto de quiénes iniciará un procedimiento sancionatorio.

Por lo indicado, las alegaciones expuestas no serán acogidas.

III.2. En cuanto a la alegación “Pese a que esté proscrito por el principio *ne bis in idem*, un correcto análisis de la supuesta “nueva evidencia” respecto al conocimiento de don Rodrigo Topelberg tampoco permite atribuirle responsabilidad” deducida por la defensa.

En este punto, la defensa afirma que, originalmente, don Rodrigo Topelberg había reconocido que efectuaba transferencias desde la sociedad Tanuka a la Corredora. Afirma que, el hecho de haber concurrido a dicha declaración como tercero interesado, da a entender que la única razón por la cual no se le habrían formulado cargos la primera vez tiene que ver con consideraciones relacionadas con el desconocimiento del sentido de su comportamiento.

Respecto a estas alegaciones, lo primero que es necesario destacar es que la defensa no ha agregado ningún antecedente adicional o diferente a los tenidos en cuenta a la hora de dictar la Resolución impugnada.

Luego, es necesario reiterar que, en este punto las alegaciones que plantea la defensa no logran desvirtuar lo razonado en la Resolución Impugnada, toda vez que, como se constató en ella, a partir de las conversaciones sostenidas a través de *WhatsApp*, aparece de manifiesto la participación e incidencia del Sr. Topelberg en la distorsión de la situación económica y financiera de STF, dado que se sostienen conversaciones en que se expresa, entre otros, que **“tenemos a la cmf encima y nos pega en los índices para cierre de fecu por trimestre”** y que las transferencias son para **“robustecer los índices”** y, en definitiva, que realice las transferencias dado que después **“te pago pero callo la cmf y están todos enfermos con los índices y 100 cosas”**, de las cuales se desprende que la finalidad de las transferencias era que éstas permitieran aparentar mejores índices financieros que la Corredora debía informar, de forma tal que, informada esta aparente mejor situación, las transferencias eran devueltas.

En este contexto, **resulta del todo inverosímil el argumento que plantea la defensa**, en virtud del cual el Sr. Topelberg no habría tenido conocimiento del motivo de las transferencias, incluso llegando al punto de afirmar que el Investigado no tendría conocimiento de lo que significaba la



palabra “índices”. Por el contrario, como se expuso en la Resolución Impugnada, existen antecedentes que demuestran de forma contundente que el Investigado conoció las deficiencias de la situación financiero-contable de STF, pues él mismo se encargó de que éstas se concretaran, al realizar las transferencias reprochadas.

En similar sentido, la sola realización de las acciones desplegadas por parte del Investigado, para efectos de aparentar un cumplimiento de los índices regulatorios ante esta Comisión, da cuenta de la importante función que cumplía este en la Corredora, con acciones encaminadas a la entrega de información falsa a este Servicio, y con ello, poder mantener el funcionamiento de la Corredora, aparentando una situación financiera distinta de la real.

Finalmente, respecto a los cuestionamientos que plantea la defensa del Investigado en torno a aspectos propios de la forma en que se llevó a cabo la Investigación, estos son del todo improcedentes en esta instancia, ya que en los términos en los que se ha expuesto precedentemente, el Fiscal de la Unidad de Investigación tiene autonomía en cuanto a la manera en que dirige la Investigación, las que por tanto, resultan del todo improcedentes en esta instancia.

Por tanto, se rechazarán las alegaciones presentadas a este respecto.

III.3. En cuanto a la alegación “Contrario a lo señalado por la resolución impugnada, don Rodrigo Topelberg no puede ser sujeto pasivo de sanción a conforme al artículo 37 de la Ley de la CMF” deducida por la defensa.

En este apartado, la defensa plantea que su representado no ostenta la calidad exigida normativamente para incurrir en las infracciones que se le han imputado.

A juicio de la defensa, la Resolución Impugnada pretende extender arbitrariamente el sujeto pasivo de las sanciones, agregando las categorías de “dueño indirecto” o de “mandatario”, alejándose de lo dispuesto en el art. 37 de la Ley CMF.

Respecto a estas alegaciones, es necesario revisar lo que dispone el precepto citado por la defensa, el artículo 37 del D.L N° 3.538: *“Las sanciones establecidas en el presente artículo podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Comisión”*.

De la revisión literal de la norma, se puede observar que la referencia a *“personas jurídicas o naturales”* debe entenderse en su sentido común y directo, sin condicionamientos adicionales, como lo pretende la defensa en su alegación.

Así, la Comisión puede aplicar sanciones directamente a cualquier persona natural, aunque no ocupe un cargo formal en la sociedad. Por lo tanto, el Investigado se encuentra, sin lugar a duda, en la situación de ser una persona natural que, según lo reseñado anteriormente, puede ser sujeto de sanción, sin ser necesario distinguir si es administrador o representante de la sociedad.

En este orden de ideas, precisamente considerando la calidad del señor Topelberg en STF Corredores de Bolsa (en la que participaba por un vínculo de propiedad, con facultades amplias de administración, como representante y también mandatario), se le imputó la participación directa en maniobras que implicaron se entregara información a esta Comisión que no se ajustó



a la realidad financiera esa Corredora. Tal calidad lo sitúa inequívocamente dentro de los sujetos expresamente contemplados en el artículo 37 del DL 3.538, que comprende a *“la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes”*

Por lo anterior se rechazará la alegación de la defensa a este respecto.

Precisado lo anterior, es necesario referirse al resto de las alegaciones de la defensa, que dicen relación con puntos de hecho que buscan desconocer la posición que el Sr. Topelberg ocupaba en la sociedad. Así, alega que no era administrador, porque la administración estaba encargada al directorio y al gerente general, para afirmar que no cumpliría con lo dispuesto en el artículo 37 del DL N°3.538.

Sin embargo, el Sr. Topelberg está dentro de los sujetos expresamente contemplados en la ley, ya que contaba con facultades amplias de administración, que aunque no las ejerciera permanentemente, permiten atribuirle la capacidad de actuar en representación de la Corredora.

Luego, la defensa reconoce que el Investigado tenía facultades delegadas; sin embargo, advierte que ellas eran simplemente nominales. Sobre este punto, la defensa señala que no hay ningún antecedente que dé cuenta que el Sr. Topelberg hubiese ejercido las facultades que ostentaba.

En esta parte, debe reiterarse que el Sr. Topelberg, siendo apoderado de la Corredora, colaboró en que esta presentara información falsa, pudiendo haberlo evitado.

Pues bien, lo que se ha imputado al Investigado dice relación con la entrega de información falsa, al participar en la entrega de información no veraz sobre la situación económica, patrimonial y financiera de STF. Ello fue acreditado en el procedimiento sancionatorio, y los argumentos de la defensa buscan desconocer la importancia que el Sr. Topelberg desplegó en las maniobras que hicieron posible dicha entrega de información falsa al mercado.

Sumado a lo anterior, no debe perderse de vista que el Investigado desplegaba funciones esenciales para el funcionamiento de la Corredora, mediante la realización de las transferencias y facilitación de fondos para efectos de aparentar un nivel de solvencia inexistente en la realidad. Sin dichas acciones desplegadas por parte del Investigado, la Corredora no habría podido continuar operando, lo que a juicio de esta Comisión constituye una clara manifestación de que el señor Topelberg estaba activamente involucrado en la conducción del negocio.

Respecto a la alegación de la defensa, que plantea reiteradamente a lo largo de su recurso, que don Rodrigo Topelberg ejecutó sus actos en representación de una tercera sociedad, estas alegaciones tendrán que ser rechazadas de plano, por cuanto dichas acciones se hicieron con la única finalidad de entregar información falsa al mercado, siendo STF CB la entidad que se beneficiaba por la realización de dichas transferencias, cumpliendo momentáneamente con los indicadores de solvencia regulatorios, no resultando verosímiles los argumentos que brinda la defensa a este respecto, toda vez que el Sr. Topelberg se encontraba en una posición de poder suficiente como para permitir o impedir que se perpetrara la infracción imputada.

En consecuencia, se rechazarán los descargos de la defensa en estas alegaciones.

III.4. En cuanto a la alegación *“La grave inobservancia de los medios de prueba ofrecidos por esta parte”*.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093

En este apartado, la defensa alega que hubo medios de prueba que no habrían sido ponderados por esta Comisión, señalando que ellos habrían sido individualizados, sin entregar un análisis pormenorizado del contenido de cada medio de prueba.

Sobre esta alegación, en primer lugar, es necesario destacar que, contrario a lo planteado por la defensa, la prueba rendida por ellos ha sido debidamente ponderada y analizada. Sin embargo, ella no logra alterar lo razonado en la Resolución Impugnada, toda vez que los testimonios a los que alude la defensa no han logrado desvirtuar la convicción de este Consejo, en cuanto al conocimiento que tenía el Sr. Topelberg respecto a la finalidad de las transacciones que realizaba, en circunstancias que, como se constató en la resolución impugnada, participó en conversaciones que señalaban cuestiones tales como: ***“tenemos a la cmf encima y nos pega en los índices para cierre de fecu por trimestre”*** y que las transferencias son para ***“robustecer los índices”***, que después ***“te pago pero callo la cmf y están todos enfermos con los índices y 100 cosas”*** y que ***“Deje todo parado hasta que cmf pase y diga ok los índices de fin de mes !! (...) Están como perros”***.

Por esta razón, la declaración que pueda haber prestado sobre el particular, una trabajadora de la sociedad Tanuka, así como el abogado a cargo de su defensa originalmente, no logran alterar las consideraciones anteriores.

Por lo tanto, se rechazará la alegación de la defensa sobre este punto.

III.5. En cuanto a la alegación *“La inexplicable desproporción de la sanción impuesta a don Rodrigo Topelberg a la luz de las circunstancias atenuantes erróneamente descartadas en la resolución impugnada”*.

Sobre este punto, de forma subsidiaria al resto de las alegaciones, la defensa expone una serie de consideraciones para estimar que la multa impuesta al Sr. Topelberg ha sido desproporcionada, solicitando se imponga una multa de menor entidad.

Sobre las alegaciones vertidas en este acápite, particularmente respecto de aquellas que tienen por objeto sostener que sería desproporcionado el *quantum* de la multa impuesta, **serán rechazadas**, pues del examen de la Resolución Sancionatoria aparece que se ponderaron todas las alegaciones, defensas, excepciones, pruebas y circunstancias que rodearon este caso en particular y, también, cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL N°3.538 para los efectos de determinar el rango y monto de la multa aplicada, la que resulta proporcional atendida la naturaleza de la infracción incurrida y dentro del rango legal establecido por el legislador en el artículo 37 del mismo cuerpo legal.

En este sentido, las consideraciones que sustentan la multa, constan en la Resolución Impugnada, y distan mucho del criterio que la defensa pretende aplicar para efectos de rebajar la multa.

Respecto a la alegación de no haber recibido un beneficio económico con ocasión de la infracción, **esta también deberá ser descartada**. Lo anterior, por cuanto con motivo de las infracciones cometidas, la Corredora pudo mantenerse en operaciones pese a no contar con las condiciones económicas para ello, disfrazando su mermada situación financiera. Ello permitió que la Corredora siguiera desarrollando sus funciones, captando clientes y negocios que no



habrían tenido lugar sin mediar las infracciones imputadas. Todo ello, indudablemente operaba en beneficio del formulado de cargos, quien es propietario indirecto de la Sociedad.

Respecto a la participación que se le atribuye al Investigado en estos hechos, ha de considerarse que ésta fue acreditada durante el transcurso del procedimiento sancionatorio, por cuanto intervino en las transferencias reprochadas que se utilizaron para alterar indebidamente la información financiera de la Corredora.

Por tanto, también se rechazará dicha alegación.

Sobre la situación económica del Investigado, se reitera que **no se acompañaron a esta instancia antecedentes que den cuenta de su capacidad económica efectiva**, sin perjuicio de haberse constatado en la Resolución Impugnada que alegó encontrarse en una situación financiera muy deteriorada.

Por tanto, se rechazará esta alegación.

Respecto a la colaboración que alega el Investigado, la comparecencia a la declaración ante el Fiscal de la Unidad de Investigación no es una manifestación de colaboración especial por parte del Investigado, **sino que es un requerimiento al que se encontraba obligado**. Así, como se constató en la Resolución Impugnada, quedó de manifiesto que el Investigado omitió antecedentes importantes en su declaración, desconociendo el fundamento y propósito de las transferencias que, como se acreditó en el proceso, **sabía para qué eran realizadas**.

Por último, respecto a la colaboración que el Investigado habría presentado a la luz del artículo 58 del DL N° 3.538, es necesario precisar que el Fiscal de la Unidad de Investigación ha informado en su Oficio UI N° 600 de 23 de mayo de 2025, que *“Durante el presente procedimiento administrativo sancionatorio se demostró que el Sr. Rodrigo Topelberg Kleinkopf ocultó información relevante en su declaración de fecha 25 de julio de 2023 rendida ante esta UI, faltando a la verdad, por lo que no corresponde reconocer colaboración al Formulado de Cargos. En virtud de lo anterior, también ha quedado demostrado que el Sr. Topelberg no ha proporcionado antecedentes “veraces” que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar el oficio de cargos y, en consecuencia, no subsisten las condiciones legalmente necesarias para dar curso a la disminución del reproche administrativo en conformidad con lo previsto en el artículo 58 de la Ley de la CMF”*.

A su turno, lo anterior se enmarca en la misma disposición, que dispone expresamente: *“Para acceder a los beneficios indicados en los incisos primero, segundo y tercero, quien aporte antecedentes a la Comisión deberá cumplir los siguientes requisitos:*

1. ***Proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar el oficio de cargos.***
2. *Abstenerse de divulgar la solicitud de este beneficio hasta que se haya emitido la resolución sancionatoria u ordenado archivar los antecedentes del caso.*
3. *Haber puesto fin a su participación en la conducta antes de presentar su solicitud.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093

4. *No haber sido el organizador o líder de la conducta ilícita, ni haber coaccionando a los demás a participar en ella.*
5. *No haber sido sancionado previamente por infracciones a las leyes y a la normativa cuya fiscalización corresponde a la Comisión, con alguna de las sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37”.*

Del examen de los antecedentes, especialmente de la opinión del Fiscal de la Unidad de Investigación, se puede constatar que no se cumple el primer requisito para la procedencia del referido beneficio, razón por la que **se rechazará la alegación formulada a este respecto.**

Por las razones anteriormente expuestas, se rechazarán los argumentos contenidos en el recurso de reposición.

IV. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, este Consejo considera que el Recurso de Reposición impetrado no aporta elementos que justifiquen modificar la **Resolución Exenta N°9.169 de 5 de septiembre de 2025**, por lo que se rechazará.
2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°465, de 9 de octubre de 2025**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO RESUELVE:

1. Rechazar en todas sus partes la reposición interpuesta por **don Rodrigo Topelberg Kleinkopf** en contra de la **Resolución Exenta N°9.169 de fecha 5 de septiembre de 2025**, manteniendo la sanción de multa de **5.000 Unidades de Fomento**.
2. Remítase a las recurrentes copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad contemplado en el artículo 71 del DL 3538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo con lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093



Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Catherine Tornel León
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10593-25-32036-N SGD: 2025100698093