

Santiago, veintiséis de diciembre de dos mil veintitrés.

**VISTOS Y TENIENDO PRESENTE:**

**PRIMERO:** Que comparece el abogado don Ricardo José Abogabir Correa, en representación convencional de “BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.” (en adelante también “BCI Corredor” o simplemente “el Corredor”), quien interpone reclamo de ilegalidad en los términos del artículo 71 del D.L. N° 3.538, en contra de la Resolución Exenta N° 5987, de fecha 18 de agosto de 2023, de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también CMF o “la Comisión”), que le aplicó una multa de 700 UF.

Señala que la resolución recurrida adolece de evidentes vicios de legalidad, pues (i) los hechos imputados no constituyen una conducta típica o punible y (ii) la sanción impuesta es abiertamente desproporcionada. En concreto, se le imputan tres infracciones administrativas:

a) El deber de ejecutar órdenes del cliente privilegiando siempre el mejor interés de éste, previsto en la Sección III de la Norma de Carácter General N° 380 de la Comisión;

b) La obligación de registro de “Toda orden instrucción, operación y actuación que reciba”, prevista en la Sección IV de la NCG N° 380; y

c) En carácter de reiterada al deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones que sean necesarias con el debido cuidado y diligencia en la preservación de los intereses de los clientes, previsto en la Sección I de la NCG N° 380.

A modo de contexto, indica que los hechos sobre lo que sustenta esta medida dicen relación por el encargo realizado por uno de sus clientes, en este caso “Inversiones GR SpA” (en adelante también “el Cliente”), cuya principal accionista y representante es la médico cirujano y otorrinolaringóloga doña Gloria Ribalta Lambertini, referido a la venta de un paquete de acciones de su propiedad emitidas por Clínica Las Condes (CLC), la que no se habría realizado de forma oportuna. Refiere que, por tal razón, la CMF consideró que en dicha operación se



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

habrían infringido determinados deberes por parte de BCI Corredor, ya mencionados no resultan efectivos, tanto en lo que dice relación con los hechos, su calificación jurídica como en los fundamentos de derecho sobre los cuales se construyen estas imputaciones.

Refiere que el cliente inició un vínculo con BCI Corredor el día 20 de noviembre de 2019, fecha en la cual doña Gloria Ribalta, en representación del cliente, formalizó la firma de un contrato de prestación de servicios, según lo dispuesto en la NCG N° 380. Precisa que, conforme a lo estipulado en dicho contrato y en sus anexos, el cliente fue considerado un inversionista calificado de perfil conservador de acuerdo a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 216, quien suscribió además una serie de documentos y anexos adicionales requeridos para poder operar con el Corredor, incluyendo la Declaración de Clasificación y Consentimiento relativa a la *Foreign Account Tax Compliance Act* (“Declaración FATCA”).

Puntualiza que, dentro de las obligaciones asumidas por el Cliente, según lo establecido en la cláusula quinta del contrato, se incluían las siguientes:

a) Completar, suscribir y entregar a la corredora toda la documentación e información que ésta requiera y le exija, especificando, entre otros, ciertos documentos tales como la documentación e información legal que corresponda; la encuesta de perfil del inversor; los formularios tributarios que correspondan, tanto locales como extranjeros, entre otros.

b) Provisionar los fondos o instrumentos necesarios para ejecutar las operaciones e inversiones instruidas a la corredora.

c) Mantener actualizada toda su información ante la corredora y proveer a ésta cualquier documentación o antecedentes que le sean requeridos por ésta para conocer adecuadamente al cliente, verificar su identidad y capacidad legal, procedencia y destino de sus recursos.

d) Proveer al corredor la información esencial que permitiera a ésta llevar a cabo las instrucciones otorgadas por el cliente.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

e) Proporcionar al corredor toda la documentación solicitada y que fuera pertinente para la prestación de los servicios objeto del contrato y, en especial, para dar cumplimiento a las regulaciones de la NCG N° 380 y a lo establecido en la demás documentación o contratos celebrados entre el cliente y el corredor.

Señala luego que entre las partes existieron diversas órdenes de venta de las acciones CLC:

1. Primera orden de venta:

En el mes de abril del año 2021, por primera vez, el cliente solicitó realizar una operación de acciones con BCI Corredor, para lo cual la señora Gloria Ribalta le instruyó telefónicamente a la corredora la venta de las Acciones. Sin embargo, al momento de emitir dicha instrucción, la Sociedad no tenía dichas acciones en custodia con la corredora, ni tampoco hizo entrega de ellas a BCI Corredor para que este último pudiese llevar a cabo la venta solicitada. Por tal razón -agrega-, no resultaba posible ejecutar dicha instrucción, y el encargo se tradujo en encontrar el paradero de las acciones para tramitar su traspaso a la custodia de la corredora y luego así poder venderlas.

Destaca que era condición esencial que el cliente colocara a disposición de la corredora las Acciones, a fin de que quedaran bajo su custodia, o indicara con precisión el lugar en el cual estaban en custodia, para que aquélla gestionara su transferencia y ejecutara la orden de venta, lo que no ocurrió sino hasta el día 1 de octubre de 2021, cuando el cliente identificó el lugar en que se encontraban en custodia las acciones. En tal sentido, indica que la señora Ribalta señaló en aquella oportunidad que dichas acciones se encontraban bajo la custodia de “BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.” (BICE); pero que, pese a los esfuerzos realizados por la Corredora, la gestión del traspaso de las Acciones a su custodia no fue exitosa debido a que BICE manifestó no tener en su custodia dichos instrumentos.

2. Segunda orden de venta:



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

Explica que con fecha 2 julio de 2021, se produjo una segunda orden de venta, la cual constaría en un intercambio de correos electrónicos entre la Sra. Gloria Ribalta y el Corredor, en los cuales aquella reiteró su posición de que las acciones se encontraban bajo la custodia de BICE.

Esta segunda instrucción del cliente, sin embargo, tampoco pudo ingresarse, registrarse ni ser llevada a cabo, ya que la corredora todavía no poseía en su custodia ninguna de las acciones que el Cliente deseaba vender. Además, refiere que el corredor todavía no contaba con información cierta respecto de quién y dónde tenía la custodia de las acciones.

Luego, señala que el 9 de julio de 2021, la cliente solicitó suspender cualquier intento de venta de sus acciones CLC, orden que perduró hasta el 9 de septiembre de 2021.

Expone que el 27 de agosto de 2021, la corredora oficialmente solicitó a BICE el traspaso de las acciones, acompañando la orden que había firmado el cliente en dicho sentido.

c) Tercera orden de venta:

Añade que el 9 de septiembre de 2021, el Cliente realizó una tercera orden de venta total de las acciones CLC, vía mensaje de Whatsapp.

Anota que en conversación de correo electrónico de 30 de septiembre de 2021, la Corredora le da cuenta a la Cliente que BICE no tiene en custodia las acciones, a lo que esta responde que se imagina que están en la “Central de Valores” (aludiendo al Depósito Central de Valores S.A.), adjuntando recién el 01 de octubre de 2021 un “Certificado de Saldo de Acciones” de DCV Registros S.A. en el que se indicaba que el cliente era propietario de 7.953 acciones de CLC, para gestionar el traspaso de las acciones requerido para su venta. Con ello -añade-, el corredor se percató que las acciones no estaban en la custodia de ninguna corredora de bolsa, sino que estaban inscritas a nombre del propio cliente en el registro de accionistas de CLC.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

Consigna que el proceso de traspaso de las acciones se vio retrasada por actos de la cliente, por cuanto la firma de la señora Ribalta no coincidía con la registrada en CLC y faltaba su Declaración FATCA actualizada y la declaración jurada para la identificación de beneficiarios finales.

d) Cuarta orden de venta:

Expresa que el 29 de noviembre de 2021, vía correo electrónico, se generó una cuarta instrucción de venta, junto a la entrega de los documentos necesarios para efectuar el traspaso, el cual finalmente fue aprobado el 13 de diciembre de 2021 por DCV Registros S.A., actuando por cuenta de CLC. Así, el día 14 de diciembre las acciones quedaron registradas finalmente a nombre de BCI Corredor en el DCV, notificando ese mismo día a la cliente que estas están disponibles para la venta, instrucción que el cliente remitió el 15 de dicho mes; orden que tampoco se pudo ejecutar -dice-, por cuanto aquél aún no había firmado a esa fecha la declaración FATCA actualizada, la cual recién fue entregada recién el 7 de enero de 2022. Agrega que a esa fecha las condiciones de mercado no eran las más favorables para vender las acciones, por lo que se estaba a la espera de una mejora en tales condiciones para llevar a cabo la operación encomendada.

Finalmente, expresa que el 16 de febrero de 2022, la señora Ribalta remitió al corredor una orden para no vender las acciones, lo que se tradujo que el cliente no vendiera sus acciones sino hasta el día 29 de agosto de 2023.

En cuanto a la sanción de multa, expone que, a raíz de una denuncia efectuada por el cliente, la CMF le formuló los cargos ya mencionados y que efectuó sus descargos indicando que las órdenes carecían de la información y documentación necesaria para que el corredor pudiera cumplirlas adecuadamente, encontrándose también pendiente de firma parte de la documentación de enrolamiento de aquél. Insiste en que nunca estuvo claro dónde se encontraban custodiadas las acciones que eran objeto de las órdenes cuestionadas, y dado que las acciones no estaban custodiadas por BCI Corredor, éste carecía de la capacidad para proceder con su venta.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

Concluye que la CMF acogió parcialmente sus descargos, aplicándole una multa de 700 UF por los siguientes motivos:

a) Con relación a la infracción al deber de ejecutar órdenes del cliente privilegiando siempre el mejor interés de éste, previsto en la Sección III de la NCG N° 380, la CMF estimó que la última orden otorgada por el Cliente (29 de noviembre de 2021) era suficiente y completa, y que no fue ejecutada por la Corredora.

b) Respecto de la infracción a la obligación prevista en la Sección IV de la NCG N° 380, la CMF señaló que la obligación de registro no se limitaba solamente a las órdenes de compra o venta de instrumentos o bienes, sino que a “Toda orden instrucción, operación y actuación que reciba”.

c) Por último, en cuanto a la infracción reiterada al deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones que sean necesarias con el debido cuidado y diligencia en la preservación de los intereses de los clientes, previsto en la Sección I de la NCG N° 380, la CMF señaló que la corredora no proporcionó información clara y completa al cliente respecto de las consultas formuladas por ella sobre las gestiones realizadas por la corredora para la venta de las acciones, en al menos 16 oportunidades.

Sostiene que los fundamentos en que se apoya la CMF para aplicar la sanción no resultan efectivos ni en los hechos, ni en su calificación jurídica ni en los fundamentos de derecho:

*A) En cuanto a la ilegalidad por vulneración al principio de tipicidad: infracción al artículo 19 N°3 de la Constitución, artículos 32 y 33 de la Ley N°18.045, de mercado de valores y el artículo 2158 del Código Civil, en relación con las secciones i, iii y iv de la NCG N°380.*

Aduce la ausencia de tipicidad o de una conducta punible, pues a su juicio no existe un deber jurídico estricto que haya sido incumplido por parte de BCI Corredor dando lugar a una conducta infraccional típica.

A continuación, analiza cada una de las tres supuestas infracciones:



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

a) En relación a la ejecución de las órdenes de compra, indica que al no poner el Cliente, a disposición de BCI Corredor, la custodia de las acciones ni firmar la documentación respectiva, este no podía ni estaba obligado a ejecutar órdenes de venta de acciones, no cumpliéndose las condiciones de suficiencia y completitud en los términos que indica la Comisión, concluyendo la reclamante que su conducta es atípica o no punible toda vez que no existía jurídicamente una orden de venta que BCI Corredor estuviera obligada o pudiera cumplir al día 29 de noviembre de 2021;

b) En relación con el registro de las órdenes de compra, señala que no resulta posible registrar una orden de venta que no cumple con las condiciones mínimas, respecto de un bien cuya existencia y titularidad no consta a quien debe intermediar en la operación, y;

c) En relación al deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones necesarias con el debido cuidado y diligencia, en la preservación de los intereses del cliente, asevera que ha entregado al Cliente una información clara, completa y oportuna en relación con las condiciones y requisitos que se debían cumplir para poder realizar la venta de las Acciones, recalcando que ni legal ni contractualmente estaba obligado a investigar el paradero de las acciones para poder ejecutar la instrucción de venta, pese a lo cual apoyó al cliente en la búsqueda de las mismas.

*B) En cuanto a la ilegalidad por infracción al principio de proporcionalidad: infracción al artículo 6, 7, 19 N°s. 2, 3, 20 y 26 de la Constitución Política de la República. Asegura que la Comisión ha impuesto sanciones de menor entidad frente a infracciones de mayor gravedad, no respetando sus precedentes y vulnerando el principio de igualdad ante la ley.*

Solicita, en suma, que se deje sin efecto la resolución recurrida o, en subsidio, se rebaje el monto de la multa a una cantidad que sea proporcional a la infracción imputada, conforme a los precedentes emitidos por la propia CMF.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

**SEGUNDO:** Que en representación de la reclamada informa la abogada doña Carolina Vásquez Rojas, solicitando el rechazo del recurso, con costas.

Da cuenta de la denuncia efectuada ante la CMF, el 19 de mayo de 2022 por “Inversiones G.R. SpA”, en la que se le imputó a BCI Corredor de Bolsa S.A. la no ejecución de órdenes e instrucciones entregadas y una evidente falta de diligencia, todo lo cual le causa perjuicios económicos.

Se refiere igualmente a la formulación de los tres cargos a los que se alude en el reclamo y a los hechos que se tuvieron por acreditados en el procedimiento sancionatorio, en especial, la existencia de los contratos y obligaciones entre las partes que precisa.

Alude a la orden de venta instruida mediante llamada telefónica en abril de 2021, respecto de todas las acciones de CLC, la que no se registró ni ejecutó por BCI Corredor, precisando que a esa fecha el valor de la acción era de \$31.522.

Menciona igualmente los tres correos electrónicos enviados por la representante del Cliente, de fechas 15 de junio, 25 de junio y 2 de julio de 2021, relativos a dicha orden, los que quedaron sin respuesta por parte de BCI Corredor.

Hace presente la existencia de tres órdenes de venta posteriores, de fechas 2 y 9 de julio de 2021 y 9 de septiembre de 2021, respectivamente, las cuales no se registraron ni se ejecutaron por BCI.

Da cuenta de la existencia de otros dos correos electrónicos enviados por la representante de “Inversiones G.R. SpA” a la reclamada, de fechas 12 y 17 de octubre de 2021, ambos sin respuesta.

Alude igualmente a la orden de venta de 29 de noviembre de 2021, la cual no fue registrada ni ejecutada por BCI Corredor, y menciona otro correo electrónico enviado por la representante del Cliente, de fecha 3 de enero de 2022, nuevamente sin respuesta.

Finalmente, menciona las órdenes de no venta y de venta de 16 de febrero de 2022 y 27 de mayo de 2022, respectivamente, las cuales no fueron registradas



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR



por BCI Corredor, y ésta última tampoco ejecutada el mismo día, consignando que el precio de las acciones de CLC en ésta última data ascendía a \$16.250.

Refiere que la CMF, considerando y ponderando todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y hechos valer en el Procedimiento Sancionatorio, llegó al convencimiento que, en la especie, se verificaron las infracciones por las cuales se sancionó a BCI Corredor de Bolsa S.A., aplicándole una multa de 700 Unidades de Fomento, por infracción a la Sección I, III y IV de la NCG N° 380, las cuales cita y detalla en que forma fueron infringidos.

Hace referencia a la importancia de la información fidedigna en el mercado de valores, siendo la transparencia un principio de vital importancia, razón por la cual, la normativa exige que *“Toda orden, instrucción, operación y actuación que reciba, entregue o realice un corredor de bolsa, y todo contrato que éste suscriba con su cliente, deberá quedar debidamente resguardado, registrado, documentado, respaldado y a disposición de esta Comisión”*.

Señala que es sumamente relevante que los corredores actúen con el debido cuidado y diligencia al desempeñar su función, y que como se acreditó en el procedimiento sancionatorio, al Cliente se le informó en reiteradas oportunidades que todo estaba listo con su encargo, lo que sin embargo no era efectivo. Además, cuando el Corredor estuvo posibilitado para ejecutar las instrucciones, no lo hizo; destacando que, para el mercado de valores, las conductas realizadas por la reclamante implican una forma de deterioro del referido mercado.

Respecto a la supuesta ausencia de tipicidad o de una conducta punible, apunta que el 29 de noviembre de 2021, el cliente entregó una orden de venta de las acciones de Clínica Las Condes, reiterada el 6 de diciembre, la cual no fue ejecutado por BCI Corredor, pese a que a partir del 18 de diciembre del mismo año estaba en condiciones de ejecutar dicha orden, con lo que no actuó en el mejor interés del cliente. Hace presente que el formulario FATCA ya había sido suscrito por el cliente el 20 de noviembre de 2019 y que la declaración jurada para



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

la Identificación de Beneficiarios Finales (Circular N° 57) se firmó el 18 de diciembre del año 2021. Por otra parte, hace hincapié en que la normativa exige que se resguarde, registre, documente y respalde toda orden, instrucción, operación y actuación que reciba, como, asimismo, mantenerlas a disposición de la CMF, medidas que no fueron tomadas por la reclamante.

Añade que el reclamante infringió el deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones que sean necesarias con el debido cuidado y diligencia, en la preservación de los intereses del cliente, dado que no proporcionó información clara y completa al cliente respecto de las consultas formuladas sobre las gestiones realizadas para la venta de las acciones en al menos 16 oportunidades, lo que quedó de manifiesto en correo enviado a la cliente el 26 de mayo de 2021 en el que le señala que tenía todo listo para realizar el traspaso de las acciones, lo que no es consistente ni compatible con las alegaciones que ha planteado la defensa.

Alude también a los mails del cliente, donde solicita información a la reclamante, los que nunca fueron respondidos; y que tardíamente advirtió que no contaba con la custodia de las acciones, sin explicarle oportunamente que sin el traspaso de las acciones no podría acceder a la tramitación de su solicitud. La Corredora -dice- entregó información oscilante en el tiempo, dándole a entender al Cliente que todo se encontraba listo para realizar la venta, y luego señalando obstáculos no advertidos previamente.

En cuanto a la desproporcionalidad de la multa alegada, refiere se le aplicó una multa de 700 UF, de un rango hasta UF 100.000 que contempla actualmente el artículo 37 de la Ley Orgánica de la Comisión, considerando para ello los parámetros legales y la naturaleza de la infracción, por lo que estima la multa aplicada proporcional. Añade que de la resolución sancionatoria aparece que se consideraron todos los criterios orientadores a que se refiere el artículo 38 del D.L. N° 3538 para la determinación de la multa, y recalca que la ponderación de las circunstancias para fijar el rango y monto de la sanción de multa es una atribución



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

exclusiva y excluyente de la potestad sancionatoria del Consejo de la CMF, excediéndose la actora en este punto el marco de competencia fijado por el reclamo de ilegalidad. Agrega que la reclamante registra una sanción previa de multa de 300 UF, por infracción a lo dispuesto en la Sección IV de la NCG N°380.

Finalmente, hace presente que la acción contemplada en el artículo 71 constituye un proceso de revisión de legalidad y no una nueva instancia administrativa, en donde el que resuelve pueda sustituir una decisión privativa de la Administración, ya que su competencia se extiende solo a evaluar el acto terminal, en su legalidad, y solo la Excma. Corte Suprema, de manera exclusiva y excluyente, tiene competencia para modificar la sanción, conforme lo establece el inciso final del ya referido artículo 71.

**TERCERO:** Que de conformidad al artículo 1° inciso 3° del D.L. 3538, de fecha 9 de diciembre de 1980, a la CMF *“le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan, desde que inicien su organización o su actividad, según corresponda, hasta el término de su liquidación; pudiendo ejercer la más amplia fiscalización sobre todas sus operaciones.”*

Los artículos 36 y 37 del mismo cuerpo legal, a su vez, contemplan, entre otras sanciones que puede aplicar la CMF, la de multa, la que puede ascender hasta la suma de 100.000 unidades de fomento y, en caso de reincidencia por infracciones de la misma naturaleza, de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado; mientras que el artículo 38 fija los parámetros que debe observar el ente fiscalizador al momento de fijar el *quantum* de la multa, entre las que se incluyen la gravedad de la conducta y el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción.

**CUARTO:** Que atendida la naturaleza de control estricto de legalidad que caracteriza el presente arbitrio de reclamación, la competencia de esta Corte se circunscribe únicamente a verificar si el acto sancionatorio reclamado se ha



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

ajustado el estatuto legal que lo regula y si la autoridad que lo emite cuenta con facultades para ello, sin que pueda entrar por tanto al análisis de los hechos que lo originan ni al mérito de la decisión del órgano fiscalizador.

**QUINTO:** Que el reclamo de ilegalidad de que conoce esta Corte se sustenta, en primer lugar, en la infracción del principio de tipicidad por parte del órgano reclamado, pues, a juicio de la reclamante, la sanción de multa ha sido impuesta respecto de hechos que no se encuentran contemplados ni sancionados en la ley, esto es:

a) Infracción al deber de ejecutar órdenes del cliente privilegiando siempre el mejor interés de éste, previsto en la Sección III de la Norma de Carácter General N° 380 de la Comisión;

b) Infracción a la obligación de registro de “Toda orden instrucción, operación y actuación que reciba”, prevista en la Sección IV de la NCG N° 380; y

c) Infracción reiterada al deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones que sean necesarias con el debido cuidado y diligencia en la preservación de los intereses de los clientes, previsto en la Sección I de la NCG N° 380.

**SEXTO:** Que debe destacarse, en primer término, que el estatuto normativo sobre Mercado de Valores, contenido en la Ley N° 18.045 (LMV), apunta entre otros fines a asegurar y preservar la existencia y funcionamiento de mercados transparentes, lo que involucra -en lo que aquí concierne- el conocimiento fiel, cabal y oportuno de las operaciones de las bolsas de valores, de los corredores de bolsa y de los agentes de valores, y en general de la información que genera el mercado con miras a que quienes operan en bolsa -y por cierto los intermediarios ya señalados- puedan conocer de antemano la situación, circunstancias y propuestas de los demás, en cuanto insumo para la libre formación de los precios de los valores transados. Así se desprende, por ejemplo, de lo dispuesto por el artículo 39 de (LMV), referido a la reglamentación interno de las bolsas de valores, al señalar que estas deben reglamentar su actividad bursátil y la de los corredores



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

de bolsa *“de manera de asegurar la existencia de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente”*; y así aparece además en el artículo 44 bis de la misma ley, según el cual las bolsas de valores deberán establecer entre sí, sistemas expeditos de comunicación e información en tiempo real respecto de las transacciones de valores que se realicen en cada una de ellas, agregando luego que la CMF, al momento de evaluar la aprobación de las normas de las bolsas, *“deberá propender siempre a la búsqueda de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente.”*

**SÉPTIMO:** Que relacionado con lo anterior, el artículo 7 LMV prescribe que la CMF establecerá, por norma de carácter general, la información que las entidades indicadas en el inciso anterior, que no sean emisoras de valores, deberán proporcionar a la Comisión y al público en general, agregando luego, en su artículo 10 inciso 1º, que las entidades inscritas en el Registro de Valores quedarán sujetas a la LMV y a sus normas complementarias *“y deberán proporcionar a la Comisión y al público en general, la información exigida por esta ley y por la Comisión, de conformidad a una norma de carácter general emitida por esta última.”*

En lo que aquí concierne, la NCG N°380, de 9 de marzo de 2015, regula precisamente el actuar de los corredores de bolsa, agentes de valores y corredores de bolsa de productos respecto a su relación con el cliente, y establece registros y documentación que deben mantener los intermediarios, siendo esta por tanto la regulación que debe analizarse en este caso.

**OCTAVO:** Que, en cuanto a la infracción al deber de ejecutar órdenes del cliente, privilegiando siempre el mejor interés de éste, la Sección III de la Norma de Carácter General N° 380 señala concretamente, en sus párrafos 1º y final:

*“Toda orden que reciba el intermediario deberá ser ejecutada privilegiando siempre el mejor interés de cada cliente. La orden respectiva deberá contener toda la información que sea necesaria para que el intermediario cuente con los elementos suficientes para ejecutar la instrucción del cliente en el mejor interés de*



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

éste. El intermediario debe elegir y utilizar los mercados y sistemas de negociación en que se logre el mejor interés de cada cliente.

*(...) El intermediario debe definir criterios formales, claros y objetivos de asignación de operaciones, en que se favorezca siempre al cliente respecto del intermediario, sus relacionados y funcionarios, y en que todos sus clientes tengan un tratamiento justo y equitativo. Ello no obsta a que como parte de tales criterios, se establezcan diferenciaciones en función de los sistemas empleados para la recepción y ejecución de las órdenes. Con todo, los criterios de asignación de operaciones deben ser conocidos por los clientes, siendo obligación del intermediario adoptar todas las medidas que correspondan para que ello efectivamente así ocurra. Tales criterios de asignación, además deberán referirse al tratamiento que tendrán las órdenes que sean modificadas por los clientes.”*

Sobre el particular, se estableció en el procedimiento administrativo sancionador, sobre la base de antecedentes probatorios que esta Corte no puede revisar en esta sede de legalidad estricta, que la reclamada no actuó con la necesaria diligencia y cuidado en el tratamiento de las sucesivas órdenes de venta de la reclamante, pues dejó de ejecutarlas pese a que a partir del 18 de diciembre del año 2021 estaba en condiciones de ejecutar la orden de 29 de noviembre de 2021, reiterada el 6 de diciembre, toda vez que el formulario FATCA ya había sido suscrito por el Cliente el 20 de noviembre de 2019, y la Declaración Jurada para la Identificación de Beneficiarios Finales (Circular 57) se había firmado el 18 de diciembre del año 2021.

Se acreditó, además, que la reclamada le advirtió tardíamente al Cliente que no contaba con la custodia de las acciones, sin explicarle que sin el traspaso de las acciones no podría acceder a la tramitación de su solicitud; y se dio por establecido, también, que el Corredor dejó sin respuesta las reiteradas consultas escritas hechas por el cliente, relacionadas con las órdenes de venta de sus acciones en CLC.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

Lo anterior, en suma, se opone a la conducta proactiva que propugna la NCG N°380, en cuanto a privilegiar siempre el mejor interés del cliente, por lo que no se observa ilegalidad en la sanción impuesta por este capítulo.

**NOVENO:** Que relacionado con lo anterior, y en lo que concierne a la infracción al deber de actuar y realizar permanentemente todas las acciones que sean necesarias con el debido cuidado y diligencia en la preservación de los intereses de los clientes, en sus párrafos 1º y 2º la sección I de la NCG N°380 establece:

*“Los intermediarios y sus directores, gerentes y administradores, deberán actuar y realizar permanentemente todas las gestiones que sean necesarias, con el debido cuidado y diligencia, de manera que en el desenvolvimiento de los negocios y actividades del intermediario, no se incurra en situaciones que puedan afectar o comprometer los intereses y el patrimonio de sus clientes o la estabilidad financiera del intermediario.*

*Asimismo, tales entidades y personas, deben velar para que las operaciones que el intermediario efectúe para sus clientes, siempre se realicen en las mejores condiciones para éstos, comunicando y resolviendo de manera adecuada todo potencial conflicto de interés que pueda surgir, y que tales clientes reciban y tengan acceso a información relevante que les permita evaluar las características, costos y riesgos de las operaciones y productos ofrecidos. Toda información comunicada o puesta a disposición de los clientes deberá ser fidedigna, completa, imparcial y transmitida en un lenguaje claro.”*

Sobre este punto, por tanto, y por lo señalado en el considerando octavo anterior, debe concluirse que la Comisión reclamada no ha incurrido en ilegalidad al aplicar la sanción de multa contra la que se reclama, pues esta ha sido impuesta por la autoridad competente para ello; deriva de un procedimiento administrativo debidamente incoado; y ha sido establecida con el mérito de la prueba allí reunida, la que como se dijo no puede ser valorada nuevamente por esta Corte.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

**DÉCIMO:** Que en cuanto a la infracción de la obligación de registro de “Toda orden instrucción, operación y actuación que reciba”, la Sección IV de la NCG N°380, que trata de los registros y la documentación de respaldo que deben llevar los corredores de bolsa, señala:

*“IV. Toda orden, instrucción, operación y actuación que reciba, entregue o realice el intermediario, y todo contrato que éste suscriba con su cliente, deberá quedar debidamente resguardado, registrado, documentado, respaldado y a disposición de esta Superintendencia. Tratándose de medios de telecomunicaciones en los que se utilice la voz, tales respaldos deberán estar acompañados de las grabaciones de voz correspondientes.*

*Los mecanismos o sistemas que utilice el intermediario, deben garantizar que los contratos, registros, documentos y respaldos, permanecerán íntegros e inalterables en el tiempo. Tales mecanismos y sistemas, además deben permitir al intermediario entregar a este Servicio oportunamente toda la información que éste le requiera. A su vez, los mecanismos y sistemas empleados por los intermediarios, deben permitir a estos proveer a la Superintendencia, tan pronto ésta lo haya solicitado, la información a que se refiere el anexo de la presente normativa, conforme al formato establecido en él y a las especificaciones técnicas contenidas en la Ficha Técnica dispuesta para esos efectos en el sitio web de esta Superintendencia.*

*(...) Será responsabilidad del intermediario mantener actualizados los registros a que se refiere la presente Sección, mientras se encuentre inscrito en el registro que al efecto lleva este Servicio. Tanto la información vigente como la modificada deberá ser mantenida en dichos registros a objeto de proveer a este Organismo la información correspondiente al período requerido.”*

Del análisis de la norma reglamentaria se concluye que el deber de información que en ella se consagra, no reconoce ni tolera los matices que invoca en este caso la reclamante, quien, pese a reconocer la efectiva existencia de concretas y sucesivas órdenes de venta de acciones en bolsa, sostiene que no



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR



tenía obligación de registrarlas ni de informarlas a la CMF, por no haber contado a su juicio con los elementos y requisitos necesarios para cursarlas.

Por el contrario, el mencionado deber de registrar e informar las órdenes de venta se encuentra concebido en términos amplios, por cuanto el corredor debe resguardar, registrar e informar *“Toda orden, instrucción, operación y actuación que reciba, entregue o realice el intermediario, y todo contrato que éste suscriba con su cliente”*, sin distinciones, excepciones ni limitantes, como lo entiende la reclamante; planteamiento éste que resulta por lo demás coherente y congruente con la finalidad de la normativa apuntada, en cuanto a cautelar un flujo oportuno, veraz y completo de información relevante en el mercado de valores.

Aceptar la tesis del reclamante, por tanto, implicaría introducir un factor de incertidumbre en el flujo de información del mercado, pues, de seguirse tal criterio, la oportunidad en que debe registrarse e informarse sobre una orden de venta de valores de oferta pública dependería, en último término, del particular criterio de los corredores de bolsa, pues serían estos -según la reclamante- los llamados a determinar en cada caso si dichas órdenes cumplen o no con los requisitos necesarios para cursarlas y, en consecuencia, si ellas deben registrarse e informarse; y tal postulado, como se dijo, pugna con lo dispuesto por la ley y el Capítulo IV de la NCG N° 380, ya mencionado.

**UNDÉCIMO:** Que, por último, la reclamante estima que, al determinar el monto de la multa aplicada, la CMF ha infringido el principio de la proporcionalidad.

Sin embargo, y contrariamente a lo que se afirma, consta de la resolución reclamada que para la determinación del monto de la multa, la CMF ha tomado en consideración, precisamente, los parámetros establecidos en el artículo 38 del D.L. N° 3.538, según se desprende del Acápito VI.2 “Decisión”, de la señalada Resolución, precisándose en tal sentido (a) que es el corredor el encargado de prestar asesoría experta a sus clientes y colaborar con el cumplimiento de las instrucciones que estos le entreguen; (b) que el incumplimiento de una instrucción



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

pone en riesgo no solo el patrimonio del cliente, sino también el adecuado funcionamiento del mercado; (c) que la reclamante ya había sido sancionada anteriormente por la CMF mediante Resolución Exenta N°1.571 de 2022, que le aplicó una multa de UF 300 por infracción a lo dispuesto en la Sección IV de la NCG N°380; (d) que se ponderó la capacidad económica del reclamante, cuyos estados financieros al 30 de junio de 2023 muestran un patrimonio total de M\$ 106.889.065; y (e) que en el Procedimiento Sancionatorio no se observó una colaboración especial de la reclamante, quien se limitó a responder los cargos respectivos.

Debe observarse, por último, que la sanción impuesta se encuentra en el rango legal, cuyo máximo legal, contemplado en el artículo 37 de la Ley Orgánica de la CMF, asciende a la cantidad muy superior de UF 100.000.-

En suma, para la graduación del monto de la multa la reclamada no ha pasado por alto los criterios normativos regulados en el artículo 38, ya citado, mientras que la concreta determinación de su *quantum* se ajusta a las pautas descritas por el artículo 37, también mencionado; y por ello, ninguna ilegalidad o desproporción se observa en este punto.

**DUODÉCIMO:** Que, por lo expuesto, del análisis de los antecedentes se desprende que el proceder de la CMF, a través de su Consejo, se ha ajustado a derecho, por lo que el reclamo de ilegalidad interpuesto por “BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.” será rechazado.

Por estas consideraciones, normas legales citadas y lo dispuesto en el artículo 71 del D.L. 3.538, **se rechaza** sin costas el reclamo de ilegalidad presentado por “BCI CORREDOR DE BOLSA S.A.”, en contra de la Resolución Exenta N° 5987, de fecha dieciocho de agosto de dos mil veintitrés, de la Comisión para el Mercado Financiero, que le impuso la sanción de multa de setecientas Unidades de Fomento.

**Regístrese, comuníquese y archívese en su oportunidad.**

Redacción del abogado integrante Eduardo Jequier Lehedé



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR

**Contencioso administrativo N°567-2023.**



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXR

Pronunciado por la Cuarta Sala de la C.A. de Santiago integrada por los Ministros (as) Graciela Gomez Q., Veronica Cecilia Sabaj E. y Abogado Integrante Eduardo Jequier L. Santiago, veintiseis de diciembre de dos mil veintitres.

En Santiago, a veintiseis de diciembre de dos mil veintitres, notifiqué en Secretaría por el Estado Diario la resolución precedente.



Este documento tiene firma electrónica  
y su original puede ser validado en  
<http://verificadoc.pjud.cl>

Código: GEMPXKGZXMR