

Antecedentes.: Oficio Ordinario N°162 de 5 de octubre de 2022.

Materia.: Informa.

De : Comisión para el Mercado Financiero

PRESIDENTE NICOLÁS ROJAS COVARRUBIAS
A : HONORABLE TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA
LIBRE COMPETENCIA

Mediante el Oficio del Antecedente, ese Honorable Tribunal, en los autos caratulados "**Requerimiento FNE contra Juan José Hurtado Vicuña y otros**", ROL C N° 437-21, ha ordenado a esta Comisión informar al tenor de dicho requerimiento. En específico, sus consultas son las siguientes: "1. *Qué se entiende por "actuar como corredor de bolsa o agente de valores".*"; y, "2. *En qué tipo de situaciones podría afirmarse que una persona o sociedad no autorizada para actuar como corredor de bolsa o agente de valores ha invadido dicho giro en infracción al artículo 24 inciso final de la Ley N° 18.045*".

Sobre el particular, en virtud de lo dispuesto en los artículos 3 N°1 y 5 N°1 del Decreto Ley N°3.538 de 1980 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, cumple esta Comisión con manifestar a dicho H. Tribunal, lo siguiente:

El artículo 24 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores dispone que "*Son intermediarios de valores las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores. Cumplidas las exigencias técnicas y patrimoniales que esta ley establece y las que la Comisión determine mediante normas de aplicación general, las personas mencionadas en el inciso anterior podrán dedicarse también a la compra o venta de valores por cuenta propia con ánimo de transferir derechos sobre los mismos. Sin perjuicio de las demás obligaciones establecidas en esta ley, cada vez que un intermediario opere por cuenta propia, deberá informar esta circunstancia a la o las personas que concurran a la negociación y no podrá adquirir los valores que se le ordenó enajenar ni enajenar de los suyos a quien le ordenó adquirir, sin autorización expresa del cliente. Los intermediarios que actúan como miembros de una bolsa de valores, se denominan corredores de bolsa y aquellos que operan fuera de bolsa agentes de valores. Sin perjuicio de lo establecido en leyes especiales y en el artículo siguiente, ninguna persona podrá actuar como corredor de bolsa o agente de valores sin que previamente se haya inscrito en los registros que para el efecto llevará la Comisión*".

De conformidad al texto de la ley transcrito, es posible desprender en términos generales que son corredores de bolsa o agentes de valores aquellas personas naturales o jurídicas que se dedican a la intermediación de valores, siendo éste su objeto exclusivo, sin perjuicio de las actividades complementarias que le autorice esta Comisión, debiendo encontrarse previamente inscritos en el registro que al efecto lleva esta Comisión, para poder ejercer dicha actividad. Por lo tanto, para efectos de lo requerido en su Oficio se requiere establecer el concepto de intermediación, y en particular, de valores.

En ese contexto, se estima pertinente tener en consideración que el proyecto de ley que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros, "Ley Fintec", correspondiente al boletín N°14.570-05, en su artículo 3 número 9 define intermediación de instrumentos financieros como *"servicio en virtud del cual se realizan actividades de compra o venta de instrumentos financieros para terceros, mediante cualquiera de las siguientes formas: adquiriendo o enajenando por cuenta propia instrumentos financieros, con el ánimo anterior de vender o comprar esos mismos instrumentos al tercero, o adquiriendo o vendiendo instrumentos financieros a nombre de o para dicho tercero"*.

Luego, el artículo 32 del proyecto de Ley Fintec introduce modificaciones a la Ley N°18.045 de Mercado de Valores. En lo que atañe a la materia del presente oficio, se modifica el texto del artículo 24 de la Ley de Mercado de Valores ya transcrito, siendo el texto propuesto el siguiente: *"Artículo 24.- Son intermediarios de valores quienes con el objeto de cumplir las órdenes de terceros: a) Compran o venden valores de oferta pública, por cuenta propia con el ánimo anterior de vender o adquirir esos mismos instrumentos a esos terceros, o b) Compran o venden valores de oferta pública a nombre o por cuenta de dichos terceros. Solo podrán actuar como intermediario de valores de oferta pública, las personas jurídicas que estén inscritas en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores que mantendrá la Comisión. Ellas tendrán como objeto exclusivo el señalado en el inciso anterior, y podrán realizar las demás actividades que les autorice la Comisión mediante norma de carácter general. Los intermediarios de valores podrán asimismo actuar como corredores en las Bolsas de Productos regidos por la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos, reputándose como tales para todos los efectos de esa ley"*.

Asimismo, se debe tener presente lo expresado por esta Comisión mediante Circular N°1033 de 1991, la cual instruye sobre la compra y venta de acciones de oferta pública por cuenta propia o intermediación por cuenta propia y, en la cual, haciendo uso de sus facultades de interpretación administrativa se dispuso lo siguiente: *"La compra y venta de acciones inscritas en el Registro de Valores y registradas en las bolsas de valores del país, que se realiza mediante ofertas públicas de compra en forma habitual, esto es, continuamente, sean éstas libres de gravámenes o prendadas, en su caso, con ánimo anterior de transferir derechos sobre ellas, constituye una forma de intermediación de valores que está reservada en forma privativa y exclusiva a los corredores de bolsa, la cual debe efectuarse en la rueda de la bolsa de la que ellos sean miembros. Tratándose de acciones prendadas, como es el caso de las denominadas "acciones del capitalismo popular", podrán los corredores adoptar las medidas tendientes a llevar a efecto estas transacciones, evitando la ejecución de órdenes impartidas por personas que hacen intermediación no autorizada, por cuanto a esos terceros les están vedadas dichas operaciones, las que sólo pueden ser desarrolladas por los corredores de bolsa que cumplan con los requisitos establecidos en los artículos 24 inciso 2° y 26 letra d) de la Ley N° 18.045"*.

En esa misma línea, mediante Dictamen N°1670 de 27.02.2004, a raíz de la consulta de un tercero la Superintendencia de Valores y Seguros expresó lo siguiente: *"La intermediación de valores, actividad propia de los corredores de bolsa o agentes de valores, comprende tanto las operaciones de corretaje de valores, como la compra o venta de valores por cuenta propia con ánimo de transferir derechos sobre los mismos. El desarrollo de ésta, sólo corresponde a los corredores de bolsa o agentes de valores que se encuentren inscritos como tales en los registros que para el efecto lleva esta Superintendencia, sin perjuicio de la facultad de los bancos y sociedades financieras para efectuar las funciones de intermediación, conforme lo dispone la Ley General de Bancos, sin obligación de inscripción en dicho Registro. (artículos 24 y 25 de la Ley N°18.045)"*. En términos similares se han emitido los Dictámenes

N°23.072 de 21 de diciembre de 2009 y N°20.890 de 6 de noviembre de 2009.

En dichas circunstancias, es posible indicar que la intermediación de valores consiste en la actividad de adquirir o enajenar para terceros valores de oferta pública, ya sea en cumplimiento de una orden o mandato (con o sin representación), o comprar o vender dichos valores por cuenta propia con el ánimo anterior de adquirirlos por o enajenarlos a quienes le encomendaron enajenar o adquirir esos valores.

En conclusión, es posible manifestar que actúa como corredor de bolsa o agente de valores, aquella persona natural o jurídica que se dedica a la intermediación de valores, esto es, quien en el desarrollo de su giro habitual adquiere o enajena valores de oferta pública, en cumplimiento de una orden o mandato con o sin representación, o compra o vende dichos valores por cuenta propia con el ánimo anterior de adquirirlos por o enajenarlos a quienes le encomendaron enajenar o adquirir esos valores.

En virtud de lo anterior, se estima que se encontraría en infracción a lo dispuesto en el artículo 24 de la Ley de Mercado de Valores, aquella persona natural o jurídica que no estando inscrita en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores realiza la actividad descrita precedentemente.

Por otra parte, menester tener presente lo acaecido en casos de cancelación de la inscripción por parte de esta Comisión de entidades inscritas en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley N°18.045. En primer lugar, tener en consideración lo manifestado por la Il. Corte de Apelaciones de Santiago en sentencia de fecha 12 de noviembre de 2018, dictada en causa Rol N°186-2018 a raíz de la interposición de reclamo de ilegalidad conforme a lo dispuesto por el artículo 70 del D.L. N°3.538 por parte de Magnus Agentes de Valores S.A., en contra de Resolución Exenta N°1083, de 27 de marzo de 2018, que canceló la inscripción de Magnus Agentes de Valores S.A. en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, y de Resolución Exenta N°1566, de 26 de abril de 2018, que rechazó la reposición deducida en contra de la Resolución Exenta N°1.083.

En dicho contexto, la Il. Corte de Apelaciones de Santiago manifestó en los considerandos 4° y 5° de su fallo *"Cuarto: Que, es un hecho no controvertido, que la reclamante Magnus Agente de Valores S.A desde mayo de 2012 a enero de 2016 no ha realizado actividades de corretaje de valores, sino únicamente algunas actividades complementarias de asesoría contempladas en la Circular N° 887, de 1989, que define aquellas actividades para las que los intermediarios de valores no requieren autorización previa de la CMF (asesorías financieras). Quinto: Que, la intermediación de valores es una actividad regulada, de objeto exclusivo, sujeta a la fiscalización de la CMF, por encontrarse la fe pública involucrada en el corretaje de valores. Según el artículo 24 de la Ley N°18.045 los intermediarios de valores pueden realizar 2 clases de actividades: 1) las que constituyen su objeto autorizado sin las cuales pierde la calidad de intermediario de valores, esto es, las actividades de corretaje de valores ya sea en bolsa (en el caso de los corredores de bolsa) o fuera de bolsa (en el caso de los agentes de valores); "y" 2) las que sirven para complementar el giro de corretaje de valores. Como puede advertirse, un intermediario de valores para conservar su calidad en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, debe realizar ambas actividades o sólo las actividades de corretaje de valores, pero en ningún caso puede pretender mantenerse en dicho registro si desarrolla sólo las actividades complementarias, en virtud del principio "accessorium sequitur principale"(que indica que las cosas accesorias que dependen de las principales correrán, material, ideal o jurídicamente la suerte de la cosa principal)"*.

Dicha sentencia fue confirmada por la Excma. Corte Suprema con fecha 1 de octubre de 2019, en causa Rol N°31.697-2018, en cuyo fallo expresó lo siguiente: *"Sexto: Que, en efecto, en el presente caso, no se encuentra discutido que desde el año 2012 la reclamante no realiza labor de intermediario de valores, sino sólo actividades complementarias de asesorías de modo que, tal como acertadamente viene resuelto, no es posible pretender que se mantenga su inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, si no desempeña la actividad que constituye su giro, limitándose únicamente a aquellas que resultan accesorias a aquella que justifica su inclusión en el ya citado registro"*.

Asimismo, es posible mencionar fallo de fecha 6 de noviembre de 2018 dictado por la Il. Corte de Apelaciones de Santiago en causa Rol N°319-2018, conociendo de reclamo de ilegalidad interpuesto por Pluskapital Corredores de Bolsa SpA en contra de Resolución Exenta N°2858 de 13 de julio de 2018 dictada por esta Comisión, que rechazó la reposición deducida en contra de Resolución Exenta N°2521 de 26 de junio de 2018 que canceló la inscripción de Pluskapital Corredores de Bolsa SpA en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores. En su fallo la Il. Corte de Apelaciones de Santiago manifiesta lo siguiente: *"3°) Que, entonces, son hechos establecidos: (...) 2.- Desde enero de 2017 y hasta el 20 de marzo de 2018 Pluskapital no ha realizado actividad de corretaje de acciones, mas sí algunas actividades complementarias autorizadas por la CMF, tales como la intermediación en la compra de divisas y de monedas de oro 100. 4°) Que el artículo 36 de la ley 18.045, en su letra d), señala "La inscripción de un corredor de bolsa o de un agente de valores podrá ser cancelada o suspendida hasta por el plazo máximo de un año, cuando la Superintendencia mediante resolución fundada y previa audiencia del afectado así lo determine".(...). A su vez, el artículo 24 de la misma ley señala que el giro exclusivo de los intermediarios de valores es dedicarse al "corretaje de valores", y el concepto "valores" está definido en el artículo 3° de la ley 18.045: (...) O sea, no se comprenden en este término -definido por la ley y, por lo tanto, solucionado el problema de su significado en virtud de lo que señala el artículo 20 del Código Civil- ni el oro ni las monedas extranjeras. 5°) Que, entonces, parece a esta Corte que efectivamente la reclamante ha incurrido en la falta que se le imputa, esto es, no ha desempeñado la función inherente a su calidad de corredor de bolsa o agente de valores, esto es, la de corredor activo por más de un año y, por ende, la decisión de sancionarla por parte de la autoridad no es ilegal y, al contrario, se ajusta a la juridicidad. (...) 7°) Que las actividades de compraventa de dólares u otra moneda extranjera o de oro, que efectivamente ha desarrollado Pluskapital, son complementarias de su giro exclusivo, que viene dado por ley, como se señaló, de manera que no puede ser calificado como un "corredor activo" en los términos del tantas veces citado artículo 36 de la ley 18.045, norma que debe vincularse, además de los citados artículos 24 y 3°, con el artículo 27 de la misma ley, que señala que "Las personas jurídicas pueden ser corredores de bolsa o agentes de valores, siempre que incluyan en su nombre la expresión corredores de bolsa o agentes de valores respectivamente y tengan como exclusivo objeto el señalado en el artículo 24 de la presente ley, pudiendo realizar además, las actividades complementarias que les autorice la Superintendencia". No está en discusión que Pluskapital estaba autorizada para la transacción de oro y de dólares y que realizó estas actividades, pero ello puede ser llevado a cabo por empresas que no estén inscritas en el Registro de Corredores de Bolsa, de modo que necesariamente se llega a la misma conclusión señalada, a saber, la función esencial de una corredora de bolsa es llevar a cabo la labor de corretaje de valores"*.

Se adjuntan al presente oficio la normativa y dictámenes emitidos por esta Comisión, así como la jurisprudencia mencionada previamente.

PVC/PTJ WF 1886687

Saluda atentamente a Usted.



Claudia Soriano Carreño
Director General Jurídico (S)
Por Orden del Consejo de la
Comisión para el Mercado Financiero

ARCHIVO(S) ANEXO(S)

- 2022100403951-0: Circular 1033.pdf (ca9295dc31c68ba9326b26b0e70cad9e)
- 2022100403952-0: Dictamen 1670.pdf (b9619cbdfbf451ae399b2882c885aa8d)
- 2022100403953-0: Dictamen 23072.pdf (ca92bf78128964e8a778d506c50253db)
- 2022100403954-0: Dictamen 20890.pdf (fed3ce9b71797257e1bef83151674f33)
- 2022100403955-0: Sentencia ICA Magnus .pdf (d0fd78628ba783ca111b7367cbf643a9)
- 2022100403956-0: Suprema Sentencia Magnus.pdf (20bc7749dd83e89d31fd5171a01b7fff)
- 2022100403957-0: ICA Sentencia Pluskapital.pdf (a43180ed666ea3b0013098836d2cbc8d)