

C.A. de Santiago

Santiago, once de noviembre de dos mil veinticuatro.

Vistos y teniendo presente:

Primero: Que comparece Felipe Divin Larraín, abogado en representación de **Administradora General de Fondos Sura S.A.**, quien interpone reclamo de ilegalidad en contra de Resolución Exenta N° 5050 del 3 de junio de 2024, dictada por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero -CMF-, que le impuso a la reclamante una multa a beneficio fiscal por la suma de 500 Unidades de Fomento, por una supuesta infracción al inciso 2° del artículo 169 de la Ley N° 18.045 y a la Norma de Carácter General N° 383.

Contextualiza que entre los años 2015 a 2021 prestó a Corredores de Bolsa Sura S.A. el servicio de asesoría, sobre análisis de mercado que el área de “Research” elaboraba con la información pública que obtenía.

Señala que, a raíz de lo anterior, el 10 de enero de 2024 la Comisión para el Mercado Financiero emitió oficio de cargos en su contra, exponiendo presuntas infracciones al inciso 2° del artículo 169 de la Ley de Mercado de Valores y a la Norma de Carácter General N°383. En contra de dicho oficio el ahora reclamante formuló descargos el 19 de febrero del mismo año, e indicó que el proceso administrativo adolecía de vicios, específicamente: (i) Infracción al Principio de Legalidad; (ii) Infracción a las menciones mínimas que debe contener el oficio de cargos; (iii) Ausencia de los elementos que motivaron la formulación de cargos; e (iv) Infracción al Principio de Imparcialidad y Objetividad.

Explica que, sin embargo, el 3 de junio de 2024 el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero adoptó la decisión de



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

Código: EXCMXQWXPZ

sancionar a la Administradora, y que los motivos por los cuales se le sancionó se fundarían en *“no haber establecido los resguardos necesarios a objeto de realizar la actividad de asesoría de inversión en el marco de las disposiciones contenidas en el Título XXI de la Ley N° 18.045 a SURA Corredor de Bolsa S.A., consistentes en: (i) la elaboración de un informe mensual con la evolución de los mercados financieros globales, (ii) una reunión al mes con el objeto de exponer los informes realizados y sus principales conclusiones y, (iii) otros servicios acordados entre las partes y que se encuentren dentro de sus giros sociales, como la entrega de las carteras recomendadas SURA 5 y SURA 10 y sus respectivos bullets explicativos”*. En cuanto a los vicios reclamados, habrían sido desestimados por el Consejo, el cual sostuvo que el reclamante los habría convalidado al evacuar descargos en vez de alegar primero los vicios.

La reclamante sostiene que actuó de buena fe frente a la inexistencia de reglas específicas que le indiquen, de manera explícita, clara y directa, cómo actuar en este caso para que la Comisión considere satisfactorio el cumplimiento de las obligaciones que habría incumplido.

Acusa que se ve especialmente perjudicada por la decisión de la Comisión, por cuanto no existen registros de que se haya sancionado previamente alguna vez a una Administradora de Fondos en el mercado por lo mismo que se le imputa a ésta.

A su criterio, la resolución impugnada adolece de vicios de ilegalidad que atentan contra los principios de legalidad, tipicidad, confianza legítima, objetividad e imparcialidad, como lo sostuvo en la instancia administrativa en sus descargos.

En concreto, acusa:



1. Infracción a los principios de legalidad y tipicidad, en relación a la falta de motivación del acto administrativo, al no incluirse en éste una formulación clara y precisa de los hechos constitutivos de la infracción, añadiendo que no existe una norma de carácter general, circular, dictamen u oficio de la Comisión que dé cuenta, o al menos explicita o explique, aquellas conductas o criterios de cumplimiento que las administradoras generales de fondos deben seguir para dar un debido cumplimiento a las normas supuestamente incumplidas.

2. Infracción al principio de confianza legítima, ya que no existían normas claras que indicaran cómo debían cumplirse las obligaciones impuestas por la ley, reconociendo incluso la Comisión que no había antecedentes de sanciones similares a otras administradoras de fondos en circunstancias parecidas.

3. Infracción a los principios de imparcialidad y objetividad, ya que al analizar los instrumentos probatorios se debió tomar en cuenta tanto aquellos antecedentes que servían para la formulación de cargos conforme al criterio del instructor, como también aquellos que no daban por acreditados los cargos o que derechamente los contradecían y, en cambio, sólo se analizaron y ponderaron las declaraciones que servían para formular los cargos, sin considerar los más de 30 códigos, políticas, procedimientos y manuales aportados a la Comisión durante el procedimiento sancionatorio, ni la jurisprudencia de la misma Comisión en casos análogos, entre otros.

Por lo anterior, pide que se deje sin efecto la resolución reclamada, por ser manifiestamente ilegal, con costas. En subsidio, en el primer otrosí de su presentación, solicita que se rebaje la multa impuesta.



Acompañó a su recurso copia de la resolución exenta reclamada, sobre de la carta certificada que recibió y comprobante de recepción de Correos de Chile.

Segundo: Que, evacuó informe la **Comisión para el Mercado Financiero**, y solicitó el rechazo del reclamo.

Explica, en cuanto a los motivos de la sanción, que el contrato de prestación de servicios de asesoría financiera entre el reclamante y Corredores de Bolsa Sura S.A. contemplaba los siguientes elementos: i) Elaboración de al menos un informe mensual con la evolución de los mercados globales; ii) Sostener al menos una reunión al mes con el objeto de exponer los informes realizados y sus principales condiciones; iii) Proveer todo otro servicio que sea acordado entre las partes, y que se encuentre dentro de sus respectivos giros sociales; lo que contravendría el inciso 2° del artículo 169 de la Ley N° 18.045, que establece una limitación en cuanto las actividades de administración y gestión de inversiones y, especialmente, que las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos que ésta administre, los que deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos, respecto de otros.

Manifiesta, en síntesis, que la infracción consistió en que la reclamante debió tomar los resguardos necesarios para que la asesoría de inversión se efectuara de forma separada, independiente y autónoma de sus actividades de administración y gestión de inversiones y, en especial, de las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos que ésta administre.



Agrega que se constató en el procedimiento sancionatorio que la reclamante no dispuso medidas para que ello se realizaría conforme a las reglas establecidas en el Título XXI de la mencionada ley. En efecto, explica, observó que las personas que estaban a cargo de desarrollar los servicios materia del contrato de asesoría de inversión, y que luego se remitían a la corredora de bolsa, se reunían con las personas que tomaban las decisiones de inversión y, aún más, los insumos que se elaboraban y entregaban a Corredores de Bolsa Sura S.A., eran considerados, entre otros, en el proceso de toma de decisiones de inversión de la administradora general de fondos en su calidad de tal.

Niega la infracción a los principios que invoca la reclamante, y defiende la legalidad del procedimiento sancionatorio efectuado por la Comisión.

Finalmente, sostiene que lo solicitado por la reclamante a esta Corte implica un desconocimiento de la naturaleza del procedimiento, ya que el reclamo debe fundarse en una ilegalidad del acto impugnado, y no constituye una nueva instancia donde se pueda sustituir una decisión privativa de la Administración.

El servicio acompañó al proceso: 1) copia de la resolución exenta impugnada; 2) copia del expediente administrativo.

Tercero: Que al amparo de lo dispuesto en el artículo 71 de la ley N° 21.000, la Administradora General de Fondos Sura S.A dedujo el presente reclamo de ilegalidad respecto de la resolución exenta N° 5050 de 3 de junio de 2024 dictada por mayoría del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero y que la sancionó con multa de 500 unidades de fomento por infracción a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 169 de la Ley del Mercado de Valores y a la Norma de Carácter General N° 383.



Cuarto: Las normas sobre las cuales se fundamenta la sanción son dos, a saber:

1. El inciso segundo del artículo 169 de la ley de Mercado de Valores dispone lo siguiente:

“Asimismo, la administración y gestión de inversiones y, en especial, las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos que ésta administre, deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos, respecto de otros. Esta limitación no obstará para que las administradoras de fondos, exclusivamente en las actividades propias de su giro, puedan compartir recursos o medios para realizarlas.”.

2. La Norma de Carácter General N° 383 de 18 de marzo de 205, que “Autoriza actividades complementarias a administradoras de fondos”, que prescribe lo siguiente:

“Esta Superintendencia, en virtud de las facultades que le confiere el artículo 3° de la Ley que regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales aprobada por el artículo primero de la Ley N° 20.712, ha estimado pertinente autorizar las siguientes actividades complementarias a las sociedades que administran fondos mutuos y fondos de inversión:

- c) Prestar asesorías de inversión, adoptando los resguardos necesarios a objeto de realizar esta actividad en el marco de las disposiciones contenidas en el Título XXI de la Ley N° 18.045”.

Quinto: Que, para una adecuada comprensión del asunto debatido, conviene precisar las siguientes circunstancias fácticas:



1. El 8 de junio de 2022, el Departamento de Auditoría de la División de Fondos Patrimoniales de la CMF inició una auditoría a la Administradora.
2. El 16 de noviembre de 2022, la CMF observó cinco eventuales incumplimientos por parte de AGF Sura a la legislación y/o normativa aplicable a las administradoras generales de fondos. El Fiscal consideró que solo una de estas observaciones constituía incumplimiento.
3. El 5 de enero de 2023, por oficio reservado N° 859, la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado de la Comisión para el Mercado Financiero, remitió a la Unidad de Investigación de esa entidad una denuncia en contra de la Administradora General de Fondos Sura S.A. por incumplimiento a las disposiciones establecidas para prevenir conflictos de interés en el marco de instancias de comunicación y entrega de información que se generaban entre esa Administradora y su relacionada Corredora de Bolsa Sura S.A en relación a la actividad complementaria de asesoría de inversión que la primera realizaba a la segunda.
4. El 10 de enero de 2024 por oficio reservado N° 40 el Fiscal de la CMF formuló cargos a la reclamante en los siguientes términos: “Infracción reiterada al deber de realizar la función de administración y gestión de inversiones, en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, respecto de otros, conforme a lo previsto en el inciso 2° del artículo 169 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N° 383 de 18 de marzo de 2015, por cuanto, al menos en el período comprendido entre enero de 2019 y el



31 de diciembre de 2021, el Área de Research de SURA Administradora de Fondos Generales S.A. prestó servicios de asesoría a SURA Corredor de Bolsa S.A., consistentes en (i) la elaboración de un informe mensual con la evolución de los mercados financieros globales, (ii) una reunión al mes con el objeto de exponer los informes realizados y sus principales conclusiones y, (iii) otros servicios acordados entre las partes y que se encuentren dentro de sus giros sociales, como la entrega de las carteras recomendadas SURA 5 y SURA 10 y sus respectivos bullets explicativos, identificados en el Anexo N° 4 del presente Oficio. Dichos servicios de asesoría se prestaron bajo la supervisión del Área de Renta Variable de la Administradora que no adoptó los resguardos necesarios a objeto de realizar esta actividad en el marco de las disposiciones contenidas en el Título XXI de la Ley N° 18.045; y no estableció los controles necesarios para abordar los potenciales conflictos de interés a partir de la realización de los servicios de asesoría del prestador a SURA Corredor de Bolsa S.A.”.

5. El 19 de febrero de 2024 la reclamante efectuó sus descargos, precisando que el oficio de cargos omitió indicar los fundamentos legales precisos y requisitos claros de motivación que debe contener un proceso sancionatorio. Acusó infracción al principio de legalidad y tipicidad; infracción a las menciones mínimas que debe contener el oficio de cargos; ausencia de los elementos que motivaron la formulación de cargos e infracción al principio de imparcialidad y objetividad.
6. Por oficio N° 237 de 20 de febrero de 2024, se abrió un término probatorio.



7. El 11 de abril de 2024 por oficio reservado N° 550, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió el informe final de la investigación y el expediente administrativo de este procedimiento sancionatorio emitiendo opinión sobre la configuración de las infracciones imputadas.
8. El 3 de junio de 2024 el Consejo de la CMF dictó la resolución sancionatoria N° 5050 con el voto en contra de una de sus consejeras.

Sexto: Que, además resulta relevante considerar la relación entre la Administradora General de Fondos Sura (SURA AGF) y Corredores de Bolsa Sura S.A (Sura CB). Al respecto ha de tenerse en cuenta que:

1. Sura participa en el mercado chileno a través de SURA Asset Management Chile S.A., sociedad anónima cerrada, cuyo accionista principal es Sura Asset Management S.A. filial del Grupo Sura.
2. Sura opera en el mercado de fondos mutuos a través de la reclamante, esto es, a través de Administradora General de Fondos Sura S.A.; seguros de vida a través de Seguros Generales Suramericana S.A.; intermediación de acciones a través de Corredores de Bolsa Sura S.A. y en la industria previsional, a través de AFP Capital S.A. (información extraída del expediente administrativo -informe del fiscal).
3. El 1 de julio de 2015 entre la Administradora de Fondos Generales Sura y Corredores de Bolsa Sura S.A. se celebró un contrato de asesoría de inversión, mediante el cual, la segunda contrata a la primera para que le preste el servicio de asesoría financiera con la finalidad de proporcionar toda la información relevante al cliente respecto a su visión de los



mercados financieros globales, por el monto de \$2.300.000 mensuales.

4. Este contrato de asesoría financiera comprende: a) Elaboración de al menos un informe mensual con la evolución de los mercados globales. b) Sostener al menos una reunión al mes con el objeto de exponer los informes realizados y sus principales condiciones. c) Proveer todo otro servicio que sea acordado entre las partes, y que se encuentre dentro de sus respectivos giros sociales
5. En el contrato se incorporan cláusulas acerca de que los consejos y opiniones que se otorguen corresponden sólo al parecer de AFG Sura, siendo de exclusiva responsabilidad de la Corredora la evaluación de las proposiciones y las decisiones que tome al respecto, liberando a la primera de toda responsabilidad y eventuales perjuicios; también se establece que la Corredora será dueña de toda la información que se le entregue y que AGF se compromete a guardar confidencialidad de la información recibida a raíz de la asesoría, salvo aquella que deba ser entregada para la correcta ejecución del contrato y aquella que es de conocimiento público.
6. La información que AGF entregaba a la corredora, sobre la base del contrato celebrado, **era preparada por el Área de Renta Variable Chile, específicamente por el Área de Research Chile de la Administradora.**
7. El Área de Research trabajaba en el edificio de SURA ubicado en Avenida Apoquindo N°4820, piso 16, lugar donde compartían espacio de trabajo los equipos de renta fija, renta variable y multiactivos de SURA AGF. Estos equipos estaban separados por los temas de su experiencia



en mesas, y cada mesa estaba ubicada a metros de la otra. En el mismo piso, pero separados por una mampara de vidrio, trabajaba el equipo de deuda privada e inmobiliario de la Administradora. En el mismo piso 16 del edificio ubicado en Avenida Apoquindo N° 4820 había salas de reuniones y tenía su oficina el Sr. Pablo Sprenger, head de SURA Investment Management a nivel latinoamericano.

8. El Área de Research de SURA AGF era un equipo liderado por el Sr. César Cuervo, gerente de Research, quien trabajaba desde Colombia. El resto del equipo estaba integrado en un principio por 20 personas aproximadamente, quienes estaban ubicadas en México, Chile, Perú y Colombia, y conocían de los temas relativos a estos países. Desde el año 2019, y producto de una reestructuración, el Área de Research de SURA AGF fue un equipo liderado por la Sra. Verónica Pérez Lavín, quien estaba asentada en Chile, cuya función era analizar información pública de las compañías abiertas a bolsa, principalmente, para entregar una recomendación de inversión a los portafolios managers de la Administradora.
9. El Área de Research tenía la responsabilidad de preparar la información para SURA CB y le entregaba una cartera modelo o teórica con 5 acciones favoritas con una ponderación de 20% cada una y una cartera modelo de 10 acciones recomendadas donde las primeras 5 acciones ponderaban 13% cada una y las últimas 5 acciones ponderaban 7% cada una. Dichas carteras eran denominadas como “carteras recomendadas” las cuales correspondían a una propuesta teórica, respecto de la cual se esperaba que tuviera mejor desempeño que el IPSA.



I. De las cuestiones formales

Séptimo: Que la reclamante cuestiona la forma en que se formularon los cargos a su parte y reprocha el “blindaje” que la CMF hizo respecto del fiscal al sostener que “dicho órgano investigador es soberano al plantear la tesis jurídica que estime procedente al formular cargos”, en circunstancias, dice, que se trata de un funcionario público que debe someter su actuación a la ley y actuar dentro de su competencia. Expresa que el acto administrativo de formulación de cargos debe satisfacer por sí mismo el conocimiento de la acusación administrativa, que permita al imputado ejercer su derecho a defensa, por lo que debe contener una descripción clara y precisa de los hechos en que se funden los cargos y la fecha de su verificación, las normas eventualmente infringidas y la disposición que establece la infracción, como la sanción asignada por la ley a dicha infracción. Finalmente, aduce que tanto el oficio de cargos como la resolución sancionatoria que hace suyos los argumentos del fiscal, omiten indicar los fundamentos legales precisos y requisitos claros de motivación que debe contener el procedimiento sancionatorio.

Octavo: Que, sobre el particular el procedimiento administrativo está compuesto por diversas etapas, entre ellas, la de formulación de cargos, sin embargo, el artículo 71 de la Ley N° 21.000 dispone de un reclamo ante esta Corte de Apelaciones, que da competencia específica para conocer de la sanción impuesta y no, de los actos intermedios del procedimiento. Tanto es así, que el plazo para reclamar se contabiliza desde la notificación de la resolución que impuso la sanción, por ende, la revisión del acto trámite que se solicita, no es factible.



Ahora bien, no se trata de que dichos actos trámites queden sin revisión, pues para ello el artículo 69 de la ley citada contempla la posibilidad de recurrir de reposición, incluso específicamente contempla como acto recurrible a aquel emanado del fiscal.

En consecuencia, la revisión de legalidad sólo abordará la decisión sancionatoria por ser dicho acto administrativo el que puede ser objeto de reclamación al alero del artículo 71.

II. De las cuestiones de fondo:

Noveno: Que como se adelantó la primera alegación de la recurrente dice relación con una infracción al principio de legalidad o tipicidad, pues se indica, en síntesis que la resolución sancionatoria no incluyó una formulación clara y precisa de los hechos constitutivos de la infracción y ello, porque no existiría una instrucción de la CMF que dé luces a los entes fiscalizados acerca de cómo debieran cumplir con lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 169 de la Ley del Mercado de Valores y porque la NCG 383 tampoco dice qué conductas descritas previas a la investigación y posterior sanción son reprochables. Se añade que la única posibilidad que la Administración del Estado ejerza los poderes sancionatorios es mediante una ley que describa precisamente la conducta que infringe la norma. De igual forma considera que es contrario a derecho pretender imponer una sanción en que se vulnere el principio de tipicidad. En suma, sostiene que no hay una descripción previa de la conducta infractora, sin que se haya dictado la norma administrativa para que los fiscalizados puedan adecuar sus operaciones a los parámetros de cumplimiento dispuestos de forma precisa, clara, pública y objetiva.



Décimo: Que lo primero que debe asentarse es que el artículo 169 de la Ley de Mercado de Valores, transcrito en el considerando cuarto de esta sentencia, se encuentra inserto en el Título XXI de la ley, denominado “De la información privilegiada”

Es importante, para estos efectos que el artículo 164 define esta información de la siguiente manera:

“Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores.”

Luego es evidente que todo el articulado de este título contiene normas tendientes a proteger este tipo de información para evitar que su divulgación afecte el mercado de valores.

Ahora bien, el artículo 169 permite a las entidades que administran y gestionan inversiones realizar una actividad complementaria, entre ellas, la de asesoría financiera, pero exige que deba realizarse en forma separada, independiente y autónoma.

Entonces la ley es absolutamente clara en cuanto al requisito que debe cumplir AGF Sura para desarrollar la actividad complementaria de asesoría de inversión que efectuó respecto de CB Sura esto es, desarrollarla de manera separada,



independiente y autónoma de su función principal como administradora de fondos.

Undécimo: Que la reclamante entiende cumplir con la norma pues explica que la prestación del servicio de asesoría a la Corredora de Bolsa se encontraba ubicada en el área denominada “Área de Research” o “Estudios” que, según dice, funcionaba separada del Área de Inversiones. Esta Área de Estudios preparaba y enviaba al cliente un análisis de carteras teóricas en instrumento de rentas variables, las cuales se denominaban “SURA 5” y “Sura 10” cuyo contenido, análisis, información o antecedentes se obtenía de información pública de los emisores, a lo que se añadía la visión y el criterio experto del equipo del Área. Se agregó que como parte de los servicios el cliente, en algunas oportunidades formulaba consultas en relación con las mismas carteras teóricas o respecto de su visión macro del mercado de renta variable local. Sobre la base de esta información, el cliente, sin la intervención o participación de AGF Sura, preparaba y enviaba a sus clientes un portafolio de acciones recomendadas.

Duodécimo: Que la CMF para sustentar la imputación tuvo a la vista una serie de antecedentes que detalla en la resolución sancionatoria:

- a) El organigrama que consta en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AGF Sura, donde aparece que las personas que se desempeñan en Research forman parte de “Inversiones Tradicionales”, es decir, no resulta cierto entonces que el Área de Estudios no formaba parte de Inversiones pues el organigrama dice lo contrario.
- b) El equipo del Área de Research tenía una función en el proceso de inversión, pues sus recomendaciones



constituían un insumo que era considerado para el proceso de toma de decisiones de los administradores del portafolio.

- c) Que la utilización como insumo de las recomendaciones del Área de Estudio fue ratificado por las declaraciones de Jean Paul Latournerie (portafolio manager de Chile) cuando explicó cómo se relacionaba con la señora Verónica Pérez Lavín que era la encargada del Área de Estudio, por ejemplo señaló "...ella hacía análisis de Research y era un input más que nos podía servir para la toma de decisiones, ella hacía un análisis, y ese análisis uno lo podía tomar con input y ver si era adecuado a la estrategia de inversión o si había ideas de inversión". Luego añadió "Research siempre fue un área transversal..."; Felipe Asenjo Wilkins (gerente de renta variable) da cuenta como en los comités participaba Verónica Pérez y su equipo e incluso en algunas oportunidades con sus analistas, también dice que la información que elaboraba Research se usaba como input; Christopher Jaque, quien señaló que trabajaban todos juntos en Apoquindo piso 16, que cada uno se alocó en distintas áreas pero la masa de personas era la misma.
- d) También se tuvo en cuenta las políticas e instrumentos que tratan las materias de conflictos de interés, pero no se pudo advertir de ellas directrices específicas para dar cumplimiento al inciso segundo del artículo 169 de la ley N° 18.045.
- e) Se consideró además que la cartera recomendada era enviada desde la casilla de correo sura_im@sura.cl a 16 casillas electrónicas entre el 1 de enero de 2019 y 31 de diciembre de 2021.



f) Por su parte desde el área de comunicaciones de Sura Asset Management Chile, la mayoría de las veces, la periodista Mónica Cerda Villalón enviaba un correo electrónico dirigido a personas que trabajaban en El Mercurio Inversiones, en el cual compartía la información de las carteras recomendadas Sura Top 5 y Top 10.

Décimo tercero: Que de los antecedentes recopilados que, escuetamente se han referido, la CMF concluyó que el área de Research antes del envío de las carteras teóricas elaboradas para la Corredora, éstas eran compartidas y discutidas con el operador de mesa, con el portafolio manager y el gerente de inversiones de renta variable de SURA AGF, responsables de la gestión de inversiones de los fondos administrados. Posteriormente estas eran enviadas al área de Capital Management quien compartía la información con otras personas distintas de SURA CB, resultando la información disponible a personas que no estaban estrictamente involucradas en el contrato de prestación de servicios de asesoría de inversión.

Décimo cuarto: Que, conforme a lo reseñado, la alegación sobre vulneración al principio de legalidad y tipicidad debe ser desestimada, pues la conducta permitida a la recurrente como actividad complementaria requiere para su legalidad que sea efectuada en forma separada, autónoma e independiente de la Administración de Fondos, no avizorándose alguna indeterminación que conduzca a un error acerca de la forma de cómo debe desarrollarse esta actividad complementaria pues simplemente las medidas para su ejercicio deben dirigirse a eliminar toda forma de confusión o mezcla de tales actividades.

Por ello, la circunstancia que los informes o estudios que desarrollaba el Área de Estudios a cargo de la actividad



complementaria sirviera de insumo a las otras áreas, o que tales informes fueran compartidos con terceros de una larga lista de correos electrónicos; que la información se llevara a los comités tácticos constituyen elementos todos que relevan que en los hechos no hubo separación de actividades pues incluso quienes depusieron en el procedimiento disciplinario dan cuenta de reuniones conjuntas en que se compartía la información.

Décimo quinto: Que incluso pasando por alto que el Área de Estudios funcionara en el mismo edificio y piso que las otras áreas, las restantes circunstancias detectadas por la CMF permiten confirmar la infracción a la norma que regula la actividad complementaria pues no se desarrolló en forma separada, autónoma e independiente como exige el legislador, al alero de un bien jurídico que subyace a estas exigencias cual es la cautela de la información privilegiada.

Décimo sexto: Que aún cuando la información compartida por el Área de Estudios pudo no ser privilegiada, el artículo 169 de la Ley del Mercado de Valores no hace distinción alguna, simplemente exige la separación de actividades, cuestión que no se cumplió.

Décimo séptimo: Que en segundo término la recurrente alega una infracción al principio de confianza legítima, por cuanto aduce que la CMF le habría representado a dos administradoras generales de fondos que la composición del directorio impediría que se diera cumplimiento a las exigencias requeridas en el señalado inciso segundo del artículo 169 de la Ley del Mercado de Valores, por lo que pese a determinar que no estaban cumpliendo simplemente les observó la situación, en circunstancias que en su caso verificó un riesgo de incumplimiento y sin embargo la sancionó. Añade que por oficio



22202-2015 autorizó que una misma persona se desempeñara como director de dos administradoras generales de fondos, indicando que dichas funciones las debe ejercer en los términos prescritos por el citado inciso segundo. En términos similares alude a la NGC 383 y el oficio ordinario 21.809-2018 que sólo exige cumplir con el título XXI de la Ley del Mercado de Valores. Añade que la diferencia de criterios lesiona directamente la confianza legítima que se deposita en la Comisión por lo que, si ésta consideró un cambio de criterio sancionador dejando atrás los precedentes, debió explicar esta circunstancia previamente y no sorprender a su parte y al mercado.

Décimo octavo: Que de los argumentos expuestos no se observa una violación al llamado principio de confianza legítima por cuanto casuísticamente se trata de situaciones distintas pues AGF SURA no es que compartiera un mismo director o encargado de la labor principal y de la complementaria, sino que la forma en que se desarrollaba la actividad era lo que impedía que pudiera considerarse separada, autónoma e independiente de la función principal, en los términos como fue detallado en el considerando décimo tercero del fallo.

Llama la atención que los oficios citados como argumento del principio de confianza legítima, acompañados ante esta Corte muestran cómo en su momento se hicieron consultas a la CMF para descartar dudas acerca de cómo podía realizarse la actividad complementaria tal es así con el oficio N° 364 de 19 de febrero de 2018 que dio origen a la respuesta evacuada por ordinario N° 21.809 respecto de la pregunta si podía una Administradora General de Fondos prestar servicios de administración y de asesoría profesional a una sociedad o si solo podía prestar dichos servicios a fondos regulados por la LUF. Tal proceder demuestra



que la falta de orientación que reclama SURA como alegación a propósito del principio de legalidad y tipicidad bien pudo también ser solicitada por la vía de las consultas al órgano regulador cuando decidió desarrollar la actividad complementaria. En otras palabras, si no entendía la cabal dimensión de la exigencia de desarrollar una actividad, separada, autónoma o independiente bien pudo hacer las consultas de rigor.

Décimo noveno: Que también alega la recurrente una infracción al principio de imparcialidad y objetividad, por cuanto la Ley de Procedimientos Administrativos exige en su artículo 11 actuar con objetividad, por lo que debió tomarse en cuenta tanto aquellos antecedentes que servían para la formulación de cargos como aquellos que no daban por acreditados los cargos o que derechamente lo contradecían. Añade así que no se consideró tampoco los más de treinta códigos, procedimientos y manuales aportados a la Comisión durante el procedimiento sancionatorio, limitándose a señalar que en ellos no fue posible advertir que se tratase de directrices específicas para dar cumplimiento a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 169 de la ley N° 18.045, indicando además que tales documentos daban cuenta de la sólida estructura del gobierno corporativo, de inversiones, de gestión de riesgos y de tratamiento y de resolución de conflictos de interés, como tampoco se abordó la explicación que dio su parte de los códigos, políticas y procedimientos y como estos servían y sirven para los propósitos para cumplir con la normativa. Añade que tampoco hubo pronunciamiento sobre la jurisprudencia de la Comisión, ni la opinión de auditores externos de la reclamante en relación con el cumplimiento de la normativa; tampoco se habría pronunciado sobre la presentación realizada el 5 de marzo de 2024, ignorando sus argumentos.



Pues bien, de la lectura de la resolución sancionatoria es posible advertir un desarrollo extenso, claro y objetivo de por qué se sanciona a la reclamante y si bien la extensa documentación a que alude y que, en su concepto, le permitiría demostrar todas las medidas, códigos y políticas para cumplir con la normativa que regula su actividad complementaria, aún de ser así, pudo comprobarse de la transcripción de las declaraciones de sus directivos y empleados que, en la práctica la labor principal y la complementaria se hacía, en los hechos, por personas que participaban en reuniones de comité con las demás áreas de la Administradora, que compartían además la información del Área de Estudios, la distribuían luego a distintos destinatarios por correo electrónico todo lo cual hace que los límites de ambas actividades sea tan difuso que difícilmente puede aseverarse una separación, independencia y autonomía.

Tampoco hace perder la objetividad del órgano regulador la opinión de los auditores externos pues la unidad de investigación de la CMF pudo constatar en terreno cómo se desarrollaba la actividad complementaria.

Por último, los escritos que no habrían sido objeto de atención por la CMF y que han sido acompañados a esta Corte no cambia el resultado pues es más bien la reiteración de la opinión de la reclamante y la particular lectura que ve de su prueba, pero no desvanece los hechos verificados, en especial por medio de las declaraciones y antecedentes descritos en la resolución sancionatoria.

Vigésimo: Que por todo lo señalado ha de descartarse un vicio de legalidad que amerite acoger el reclamo, pues la Comisión para el Mercado Financiero ha ajustado su decisión al



ordenamiento jurídico, a los hechos acreditados y observados durante la investigación y el procedimiento sancionatorio.

Tampoco se observa la concurrencia de algún argumento que amerite reducir la multa impuesta pues ella se ajusta a los parámetros impuestos por el legislador para un caso como el previsto y que busca resguardar el correcto funcionamiento de las instituciones como cautela del mercado de valores.

Por estas consideraciones y lo dispuesto en el artículo 71 de la ley N° 21.000 **se rechaza el reclamo de ilegalidad** deducido por Administradora General de Fondos Sura S.A. en contra de la Resolución Exenta N° 5050 dictada por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

Redactó la ministra Mireya López Miranda.

Regístrese, comuníquese y en su oportunidad archívese.

No firma la Ministro señora López Miranda, no obstante haber concurrido a la vista y al acuerdo del fallo, por haber cesado en su cargo en esta Corte de Apelaciones.

N°Contencioso Administrativo-413-2024.



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

Código: EXCMXQWXPZ

Pronunciado por la Segunda Sala de la C.A. de Santiago integrada por Ministra Maria Paula Merino V. y Abogado Integrante Jorge Benitez U. Santiago, once de noviembre de dos mil veinticuatro.

En Santiago, a once de noviembre de dos mil veinticuatro, 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: EXCMXQWXPZ