REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA A LARRAÍN VIAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

SANTIAGO, 11 DE OCTUBRE DE 2018

RESOLUCION EXENTA Nº 4553

VISTOS:

1) Lo dispuesto en los artículos 3 N° 4, 5, 20 N° 4, 52 y 67 del Decreto Ley (D.L.) N° 3.538, conforme a su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en los artículos 3°, 4° y 27 del D.L. N° 3538 de 1980, conforme a su texto vigente al inicio de este procedimiento sancionatorio; en el artículo 1 y en el Título II de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N° 02 de 21 de diciembre de 2017; en el Decreto Supremo N° 437 del Ministerio de Hacienda del año 2018 y en el Decreto Supremo N° 1.207 del Ministerio de Hacienda del año 2017;

2) Lo dispuesto en el artículo 47 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; la Norma de Carácter General N° 365 de 2014 y en el artículo 65 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

CONSIDERANDO:

I. DE LOS HECHOS

I.1. De la revisión efectuada por este Servicio respecto del cumplimiento por parte de Larraín Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (LV AGF, la "Administradora" o la "Sociedad") de las obligaciones impuestas por la Norma de Carácter General N° 365 de 2014, se detectó que el Folleto Informativo de la Serie "O" del fondo denominado "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder" fue remitido por la Sociedad con fecha 2 de abril de 2015, habiendo esa serie iniciado sus operaciones el día 20 de marzo de 2015, lo cual infringiría lo dispuesto la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General (NCG) N°365 de 2014.

I.2. En atención a lo anterior, se remitió a la Sociedad el Oficio N° 8.809 de fecha 29 de abril de 2015 por medio del cual se representó a LV AGF que no dio cabal cumplimiento a lo dispuesto por la Sección IV.2 de la NCG N° 365 de 2014. Asimismo, se requirió que esa Administradora informara a este Servicio sobre las medidas de control adoptadas para el cumplimiento de lo establecido por la referida norma y se instruyó la lectura de dicho oficio en la próxima sesión de directorio que celebrara.

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

I.3. En su respuesta de fecha 4 de mayo de 2015 al referido Oficio, esa Administradora indicó que:

"Con motivo de los oficios N°33.776 y N°5.320 de esa Superintendencia, la Sociedad adoptó como medida de control contar con folletos informativos para todas las series de los fondos depositados en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos que al efecto lleva esa Superintendencia, independientemente si se han efectuado aportes o no a dichas series.

En relación al período comprendido entre el 30 de marzo de 2015 y el 17 de abril de 2015, hacemos presente que dicha medida se encontraba en proceso de implementación, estando a la fecha plenamente operativa, contando en consecuencia todas las series de los fondos depositados con su correspondiente folleto informativo ya remitidos a esa Superintendencia.

Por otra parte, hacemos presente que en la Sesión de Ordinaria de Directorio celebrada con fecha 27 de marzo del presente, se dio lectura íntegra al oficio N° 5.320 de esa Superintendencia. El acta de la citada sesión se encuentra en proceso de firma y será remitida a ustedes a la brevedad. Asimismo, hacemos presente que se dará lectura íntegra al Oficio de la referencia en la próxima Sesión Ordinaria de Directorio a celebrarse el día 29 de mayo o en la Sesión Extraordinaria que se celebre antes de dicha sesión, si fuere el caso, haciendo llegar a esa Superintendencia copia del acta de la misma tan pronto ésta se encuentre firmada por los directores asistentes."

I.4. Posteriormente, con fecha 10 de agosto de 2017, este Servicio, habiendo revisado el cumplimiento de las obligaciones que corresponden a LV AGF y en uso de las facultades que le concede el D.L. N° 3.538, conforme al texto vigente a dicha época, remitió a la Sociedad el Oficio N° 21.578, mediante el cual se le representó que no dio cabal cumplimiento a lo requerido por la Sección IV.2 de la NCG N° 365 por cuanto el Folleto Informativo correspondiente a la Serie "U" del fondo denominado "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos" fue remitido con fecha 28 de julio de 2017, habiendo esa serie iniciado sus operaciones con fecha 13 de julio de 2017.

I.5. Mediante el referido Oficio N° 21.578 de 10 de agosto de 2017, se indicó a la sociedad que el incumplimiento antes mencionado había sido representado en Oficios N° 33.776 de 29 de diciembre de 2014 y N° 8.809 de 29 de abril de 2015 y se le instruyó dar lectura al Oficio N° 21.578 en la próxima sesión de directorio que celebrare.

I.6. En su respuesta de fecha 29 de agosto de 2017, LV AGF indicó:

"La Administradora ha efectuado una revisión de sus medidas de control relacionadas con el envío de folletos informativos de sus fondos, para evitar que situaciones como las descritas en el Oficio se vuelvan a repetir.

Por su parte, en Sesión Ordinaria de Directorio de la Sociedad celebrada con fecha 25 de agosto de 2017, se dio lectura íntegra al Oficio con el objeto de dar cumplimiento a lo solicitado en el mismo. El acta de la citada Sesión de Directorio se encuentra en proceso de firma, con la finalidad de ser remitida a ustedes a la brevedad. Sin perjuicio de lo anterior, se adjunta a la presente un borrador del acuerdo que constará en el acta en relación al Oficio."

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO

II.1 FORMULACIÓN DE CARGOS

En virtud de los hechos anteriormente descritos, mediante Oficio Reservado N° 107 de fecha 20 de abril de 2018 ("Oficio de cargos"), la Unidad de Investigación de esta Comisión procedió a formular cargos a la Administradora, por existir antecedentes que permitían establecer que *"[…]**LARRAÍN VIAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A. ha infringido reiteradamente la Norma de Carácter General N° 365 de 2014, por cuanto, respecto de la serie "O" del "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder" y la serie "U" del "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos", no cumplió con la obligación referida en el párrafo sexto de la Sección IV.2 de aquella norma**, toda vez que no remitió a la Superintendencia de Valores y Seguros, los folletos informativos de las series de cuotas de fondos en comento, en forma previa a su difusión, sino de manera posterior al inicio de las operaciones de dichas series de cuotas.*

En consecuencia, se formularon cargos a LV AGF en los siguientes términos: "*En virtud de lo anterior, y de lo dispuesto en los artículos 22, 24 N° 1 y 45 de la Ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, se procede a formular cargos a **LARRAÍN VIAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DEFONDOS S.A.** por cuanto **no ha dado cumplimiento a las obligaciones impuestas en la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014**, de acuerdo a lo señalado anteriormente"*

II.2. **OTROS ANTECEDENTES.**

a) LV AGF, conforme consta a fojas 31, presentó sus descargos a los cargos formulados, con fecha 17 de mayo de 2018, a los cuales acompañó los siguientes documentos:

- Manual sobre Información al Inversionista y Recomendación Idónea (Suitability), según su versión aprobada y actualizada a julio de 2017.

- Nómina de inicio de operaciones de cuotas de fondos LV AGF desde el mes de junio de 2015.

- Procedimiento COMPLIANCE para depósito de nuevos y modificación de Fondos, según su versión a noviembre de 2017

b) Mediante el Oficio Reservado UI N° 132 de fecha 18 de mayo de 2018, decretó la apertura de un término probatorio de 10 días.

c) Durante dicho período, mediante presentación de fecha 11 de junio de 2018, que rola a fojas 72 del expediente administrativo, la defensa de LV AGF acompañó los siguientes documentos:

- Copia simple de los Folletos Informativos de las Series A, APV, G APV-APVC, D, I y P del Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder.

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

- Copia simple del Reglamento Interno del Fondo Mutuo vigente al 20 de marzo de 2015.
- Copia simple de los Folletos Informativos de las Series R, I, T y LV del Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos.
- Copia simple del Reglamento Interno del Fondo de Inversión vigente al 13 de julio de 2017.

d) Luego, mediante Oficio Reservado N° 172 de fecha 20 de junio de 2018, la Unidad de Investigación de este Servicio remitió el expediente administrativo formado en el presente procedimiento al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de la infracción imputada en el Oficio de cargos, en cumplimiento de lo establecido por el inciso segundo del artículo 51 del Decreto Ley N°3.538 conforme al texto reemplazado por el artículo primero la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero.

e) Consta asimismo que mediante Oficio N° 20.953 de 9 de agosto de 2018, este Servicio citó a la Administradora a audiencia en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 52 del Decreto Ley N° 3.538, conforme al texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, la que se celebró el día 16 de agosto de 2018 a las 9:00 horas en dependencias de esta Comisión.

III. NORMAS APLICABLES.

III.1 El inciso segundo del artículo 47 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 dispone*: "La comercialización de las cuotas del fondo deberá ajustarse a los requisitos de información que establecerá la Superintendencia por norma de carácter general, la que, además, podrá requerir el depósito de los prospectos o folletos que se entreguen al público para efectos de dicha comercialización."*

III.2. El inciso segundo del artículo 65 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores señala: "*Los prospectos y folletos informativos que se utilicen para la difusión y propaganda de una emisión de valores, deberán contener la totalidad de la información que la Superintendencia determine y no podrán difundirse si no hubieren sido previamente remitidos al registro de valores."*

III.3. A su vez, el inciso primero de la Sección IV.2. de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014 dispone que: *"La sociedad administradora por sí o por medio de sus agentes mandatarios, deberá proveer al partícipe, cada vez que éste efectúe aportes a un fondo y de acuerdo al medio a través del cual se realice el aporte, un documento denominado "Folleto Informativo", el cual deberá contener en forma concisa y en un lenguaje no técnico (aquél que por su simplicidad no necesita de estudios específicos para su entendimiento), información clara y suficiente sobre las características esenciales del fondo, o series de cuotas si correspondiere, que permita a los inversores comprender su naturaleza y riesgos y, por ende, tomar una decisión informada acerca del fondo ...* "

Por su parte, el inciso tercero de la citada Sección agrega que: *"El folleto, además deberá estar a disposición del público en general en los lugares donde se comercialicen las cuotas del fondo, y en las oficinas de la administradora y de sus agentes, así como en la página web de la sociedad. Además, deberá ser remitido, junto al reglamento interno*

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

del fondo, a las bolsas de valores en donde se encuentren listadas sus cuotas o series de cuotas respectivas, para su correspondiente difusión".

Finalmente, el inciso sexto del referido apartado prescribe que: *"Conforme a lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley N° 18.045, el folleto informativo deberá ser remitido a esta Superintendencia previo a su difusión. Lo anterior, deberá realizarse a través del módulo SEIL habilitado en el sitio web de este Servicio".*

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS

IV.1. Descargos.

Que, conforme al mérito de los antecedentes descritos precedentemente, corresponde a este Servicio determinar si **LARRAÍN VIAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.** incurrió en las infracciones por las cuales se le formularon cargos, para lo cual se atenderá a los descargos y prueba rendidas.

Para ello, se tratarán las consideraciones generales expuestas por LV AGF en sus descargos, las que se reproducen brevemente a continuación:

i) De la información a los inversionistas:

Señala la defensa sobre el particular que: *"…más allá de las precisiones y fundamentos en que se basan estos descargos, lo primero que deseo resaltar es la importancia que LVAM AGF concede al oportuno, íntegro y suficiente suministro de información relevante a los inversionistas.*

Mi representada acepta y promueve, permanentemente, la más eficiente transferencia de información acerca los productos financieros y de inversión que ofrece a sus clientes, no sólo como un elemento fundamental en el funcionamiento de los mercados, sino que, más especialmente, como el pilar más sustantivo sobre el que se levanta la relación de largo plazo con sus clientes.

[…] sólo deseo hacer presente que la forma habitual en que la Administradora que represento desarrolla sus funciones, la entrega de la información suficiente a sus clientes y al mercado, de manera transparente y oportuna, es fundamental."

ii) Procedimiento y controles adoptados.

Sobre esta materia, LV AGF indica en sus descargos: "*[…]tanto en el Primer Caso como en el Segundo Caso, LVAM AGF efectivamente estaba sujeta a remitir a la SVS, en forma previa a su difusión, los Folletos Informativos relevantes.*

[…] como señala el propio Oficio de Cargos, en dicha oportunidad la SVS representó tal situación a mi representada a través de su Oficio Ordinario N°8.809, de 29 de abril de 2015.

En respuesta a dicho Oficio efectuada con fecha 4 de mayo de 2015, LVAM AGF hizo presente que, al momento de los hechos reprochados, la

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

Administradora estaba implementando un procedimiento que contemplaba controles tendientes a gestionar el riesgo de ese incumplimiento, de manera de evitar su reiteración en el futuro.

[…]Mi representada adoptó un procedimiento destinado a mitigar el riesgo de nuevos retrasos en el envío de Folletos Informativos a la SVS, procedimiento que posteriormente fue formalizado, mediante su incorporación en el "Manual sobre Información al Inversionista y Recomendación Idónea (Suitability)" (el "Manual sobre Información").

[…]Es del caso que, mediante la aprobación de dicho manual, mi representada formalizó un procedimiento para regular internamente la realización de dichos procesos.

Ello, cabe señalar, no sólo en cumplimiento de lo requerido por la SVS (a través de su Oficio N°8809, de 2015), sino que, más significativamente, dando cumplimiento a la metodología de gestión de riesgos y control interno exigida por la Circular N°1869, de esa CMF, adoptando un procedimiento formal, con controles explícitos, tendientes a mitigar el riesgo de no remitir oportunamente los folletos informativos a la CMF."

iii) Idoneidad y Efectividad de los procedimientos y controles adoptados.

Al respecto, la defensa de Larraín Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. esgrimió*: "Asumiendo la premisa de que este tipo de procedimientos y controles no está exento errores humanos y de una necesidad permanente de actualización para ajustarse a las situaciones dinámicas de las organizaciones, lo cierto es que la evidencia sugiere que ellos sí fueron idóneos y efectivos.*

Para demostrarlo, hemos analizado todas las series de cuotas de distintos fondos de LVAM AGF que iniciaron operaciones entre el mes de junio de 2015 y la ocurrencia del Segundo Caso.

*[…] Como el señor Fiscal podrá observar, el período señalado cubre un período de más de **25 meses**."*.

Sobre el particular, LV AGF agregó que dentro de dicho período se iniciaron operaciones de 110 series de cuotas de fondos administrados por la Sociedad, y en ninguno de dichos casos se produjo un retraso en la remisión a este Servicio del Folleto Informativo.

Asimismo, agregó que: *"Adicionalmente, desde la ocurrencia del Segundo Caso y hasta la presente fecha, iniciaron operaciones **20 series de cuotas** de distintos fondos bajo la administración de la Compañía, sin que se produjera un solo retraso en la remisión de los Folletos Informativos correspondientes a cada una de esas series.*

Es decir, el procedimiento implementado para evitar la remisión tardía de los Folletos Informativos a la Autoridad ha sido ampliamente efectivo, como se aprecia de las cifras antes mencionadas, representando el Segundo Caso una situación anómala en 130 inicios de operaciones de series de la Sociedad, lo que representa un 0,8%."

iv) Revisión Segundo caso.

En relación con este argumento LV AGF señaló: *"…como el señor Fiscal podrá comprender, por eficaces que sean los procedimientos y controles implementados al interior de una organización, en tanto exista intervención humana, tales*

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

procedimientos y controles están inevitablemente expuestos a errores que pueden materializar, indeseadamente, el riesgo que se pretende mitigar.

Y ello fue, precisamente, lo que ocurrió en julio de 2017, cuando luego de 25 meses sin incidentes, lamentablemente se registró uno nuevo, a propósito del Folleto Informativo correspondiente a la serie "U" del Fondo de Inversión Larrain Vial Estados Unidos.

[…]De acuerdo a la normativa aplicable, correspondía actualizar todos los Folletos Informativos de los fondos administrados por LVAM AGF el día 28 de julio de 2017, y remitirlos a la SVS. Y dicha obligación se cumplió.

No obstante, por un error humano que no tiene otra explicación que una confusión, la persona a cargo de remitir el Folleto Informativo de la nueva serie "U" del Fondo de Inversión Larrain Vial Estados Unidos, entendió que ese documento debía ser remitido junto a las demás actualizaciones que serían remitidas el día 28 de julio, como de hecho ocurrió, y no el día 13 de junio, como correspondía en realidad.

*Tanto el inicio de operaciones de la serie "O" del Fondo Mutuo Larrain Vial Portfolio Lider como el inicio de operaciones de la serie "U" del Fondo de Inversión Larrain Vial Estados Unidos, no se enmarcaron en el lanzamiento de un fondo nuevo, sino que en el inicio de operaciones de una **Nueva Serie** de cuotas **EN UN FONDO QUE YA EXISTÍA Y SE COMERCIALIZABA."***

v) Reacción de la Administradora.

Sobre el particular, LV AGF indicó: "*Una vez que ello fue verificado, mi representada revisó la situación y analizó la mejor forma de actualizar los procedimientos y controles contemplados en el Manual sobre Información, con el propósito de evitar que dicha confusión se repitiera en el futuro.*

*A consecuencia de dicho análisis, en el mes de septiembre de 2017, la Administradora elaboró un documento interno denominado "**Procedimiento COMPLIANCE para depósito de nuevos y modificación de Fondos**" cuyo texto se acompaña en el N°3 del Primer Otrosí de esta presentación (el "Procedimiento de Depósito").*

[…] el texto vigente contiene disposiciones específicas cuya finalidad es resolver de manera explícita la situación producida, y evitar su reiteración en el futuro.

La administración que represento espera que los procedimientos y controles contenidos en dicho documento y que reflejan aquéllos que han venido siendo implementados y aplicados desde el año 2015 a la fecha (debidamente corregidos y actualizados), eviten la ocurrencia de episodios similares en el futuro.

vi) Breve referencia dogmática a la imputación.

Al efecto, la Sociedad basó sus alegaciones en dos aspectos específicos, que consistieron en: (a) el alcance que objetivamente cabe darle a la imputación que se ha dirigido en contra de LV AGF; y (b) el sentido dogmático que cabe darle a la reiteración como agravación del reproche sancionatorio administrativo en esta sede. En relación con ambos aspectos, los descargos de la Administradora señalaron:

(a) Alcance de la imputación objetiva:

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

"[…] si bien es efectivo que tuvo lugar la remisión tardía de los Folletos Informativos de que se trata, lo cierto es que dicha situación no resulta razonablemente imputable a una conducta negligente o dolosa de LVAM AGF.

Tampoco obedece a una ausencia de políticas y procedimientos formales e idóneos, a una omisión en la aplicación de los controles o, simplemente, a un desorden administrativo de la organización que represento.

[…] desde una perspectiva objetiva, si entendemos que el propósito de un sistema sancionatorio moderno es primordialmente, la prevención general de incumplimientos normativos que la Autoridad considera indeseados, la mejor consecución de dicho propósito supone que la conducta que se quiere sancionar (además del elemento subjetivo del agente) debe haber causado un daño o, a lo menos, puesto en peligro el Bien Jurídico protegido por la norma que se reputa infringida.

[…] no pudiendo imputarse dolo ni culpa a la sociedad de mi representación, así como tampoco haber provocado o puesto en peligro el nivel de información relevante disponible para la Autoridad o los inversionistas, entendemos que tampoco cabe efectuar una imputación sancionatoria al efecto."

(b) Invocación a la reiteración.

"Sobre el particular, es importante destacar que los incumplimientos "reiterados" que se reprochan, dicen relación con situaciones separadas por casi 27 meses.

[…] entre los meses de junio de 2015 y julio de 2017 (antes de la ocurrencia del Segundo Caso), iniciaron operaciones 110 series de cuotas de fondos administrados por LVAM AGF, sin que en ninguno de esos casos se haya producido una incidencia calificable como incumplimiento.

Dado lo anterior, considerar como "reiteración" el incumplimiento de un caso, pasando por alto más de 110 casos en que la regla fue cumplida a cabalidad, no parece razonable ni proporcionado.

[…]de acuerdo a las normas vigentes a la época de los hechos, la reiteración establecida en la Ley como habilitante para aumentar el monto de las multas aplicables, requería que las conductas reprochadas se repitiesen dentro de un plazo máximo de 24 meses.

Lo anterior resulta significativo, ya que el propio Legislador, cuando consideró la reiteración como un factor relevante en la determinación de la sanción aplicable, limitó su aplicación a aquellos casos en que había transcurrido un plazo máximo de 24 meses."

IV.2. Análisis.

Que, en primer lugar, conforme el mérito de lo precedentemente expuesto, consta que Larraín Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. no ha controvertido los hechos que motivaron el presente procedimiento administrativo sancionatorio ni su carácter de incumplimientos normativos.

En este sentido, la Administradora se limitó a señalar que adoptó las medidas necesarias a fin de mejorar los procesos de elaboración y envío de los folletos

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

informativos, para así evitar que situaciones como las descritas en el Oficio de Cargos se repitieran en el futuro, agregando que dichas medidas resultaron ser idóneas.

Particularmente, se observa que respecto del incumplimiento verificado en el envío del folleto informativo correspondiente a la Serie "O" del "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder", la Administradora no acreditó ninguna circunstancia que permitiera excusar el incumplimiento incurrido. En efecto, de lo indicado por LV AGF en respuesta al Oficio Ordinario N° 8.809 de 29 de abril de 2015, y lo señalado en sus descargos, la Administradora únicamente informó que a esa fecha se encontraba implementando un procedimiento que tenía por objeto gestionar los riesgos de incumplimiento.

Por otra parte, respecto del caso correspondiente al no envío oportuno del folleto informativo correspondiente a la serie "U" del "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos", la Administradora nuevamente reconoce y no controvierte el no envío oportuno del folleto informativo. Sólo indica que, en atención a que el incumplimiento se debió a un error humano de un funcionario de la Sociedad, dicha conducta no le sería imputable.

Luego, los descargos de LV AGF se refieren a la falta de imputación objetiva, aduciendo que la mera inobservancia de la norma no puede derivar necesariamente en la aplicación de una sanción en el ámbito administrativo. Indica al efecto que la labor de este Servicio es presumir el elemento subjetivo de la conducta, y en caso que ella sea desvirtuada, no queda más que descartar la aplicación de una sanción.

Al respecto, es menester considerar que la potestad punitiva de los órganos de la administración del Estado, como ha sostenido la jurisprudencia uniforme de los tribunales de justicia, reconoce que basta la mera inobservancia de una conducta que es requerida por las leyes y normas administrativas de competencia de este Servicio, para configurar una infracción.

En línea con lo anterior, se puede mencionar que el Derecho Administrativo Sancionador a diferencia del Derecho Penal, se configura en función de deberes de conducta y cuidado que determinados agentes -normalmente adscritos a un sistema especial y específicamente regulado- deben cumplir para precisamente permitir que ese especial ámbito de regulación funcione adecuadamente, haciendo sancionable el incumplimiento de aquellos deberes. Es así como mientras el Derecho Administrativo Sancionador se constituye como una forma de promover y proteger el desarrollo de determinados ámbitos de regulación que interesan primordialmente al Estado y que son desarrollados por agentes particularmente fiscalizados y vinculados con el Estado en virtud de una relación de sujeción especial, el Derecho Penal busca reprimir y sancionar conductas que resultan universalmente reprochables dada la entidad de los bienes jurídicos comprometidos, cometidos por cualquier miembro de la comunidad.

Estos aspectos, entre otros, explican las diferencias principales entre el Derecho Administrativo Sancionador (ámbito que nos convoca) y el Derecho Penal, las cuales redundan en que en aquel se puede verificar un incumplimiento sancionable no solo cuando hay dolo o culpa del agente, sino además cuando ha habido inobservancia del deber de cuidado. Y ello obedece, congruente con el sentido de la existencia misma de ámbitos de regulación especial sometidos a la supervisión y fiscalización de órganos fiscalizadores como esta Comisión, a la necesidad que los deberes de conducta establecidos sean debidamente cumplidos y acatados por los agentes que participan en ellos, dada la relevancia que su normal funcionamiento representa para la sociedad y comunidad toda. Dicha relevancia, justifica tanto la especial regulación dispuesta, así como las sanciones administrativas por el incumplimiento de los deberes de cuidado.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

Es por ello que se entiende como una necesidad para el buen desarrollo de esos ámbitos especiales, que las sanciones por actos u omisiones que afecten a los bienes jurídicos en que ellos subyacen se apliquen por incumplimientos a los deberes de cuidado producto de dolo, culpa o mera inobservancia de la norma por parte del agente, pudiendo incluso sancionarse a personas jurídicas. Ello, como se ha dicho, se debe a que el foco de reproche en estos casos, está dado fundamentalmente por la antijuridicidad de la conducta, radicándose el título de imputación principalmente en la concurrencia de responsabilidad infraccional por vulneración de norma.

Por otra parte, en relación con las alegaciones de la Administradora referidas a la improcedencia de invocar la reiteración como una causa agravante de una posible sanción, se observa que la Sociedad hace referencia a lo establecido por el inciso segundo del artículo 27 conforme al antiguo texto del D.L. N° 3538, el cual regulaba la determinación del monto de las multas indicadas en el número 2 de la misma disposición. Particularmente, dicho inciso establecía que la comisión de infracciones de cualquier naturaleza dentro de los últimos 24 meses, sería apreciada como criterio para la determinación de la multa respectiva.

Al respecto, cabe señalar que los cargos formulados a LV AGF indican que dicha sociedad infringió reiteradamente lo dispuesto en el párrafo sexto de la sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014, donde la reiteración imputada, dice relación con haberse detectado e imputado la comisión de más de una conducta infraccional en el correspondiente oficio de Cargos, y no con "*otras infracciones de cualquier naturaleza en los últimos 24 meses"*, a que se refiere el artículo 27 conforme al antiguo texto del D.L. N° 3538.

Por otra parte, en relación con las alegaciones de LV AGF referidas a que el segundo caso, esto es, el no envío oportuno del folleto informativo correspondiente a la serie "U" del "Fondo Mutuo Larraín Vial Estados Unidos", representa una situación anómala en 130 inicios de operaciones de series de la Sociedad y que sólo representaría un 0,8% del total, cabe consignar que la apreciación de este Servicio en relación con la infracción imputada a LV AGF, se dirige exclusivamente al incumplimiento en que ha incurrido la Administradora y la eventual existencia de alguna circunstancia que permita eximir o atenuar.

En este sentido, la Administradora no ha aportado elementos que permitan descartar o atenuar su responsabilidad en los hechos imputados.

A mayor abundamiento, es la contravención de la normativa aplicable a esa entidad la que justifica la atribución de responsabilidad administrativa. En tal sentido, la cantidad relativa de incumplimientos, en consideración al total de envíos que la Administradora efectúa ante este Servicio no permite desvirtuar los hechos que han sido imputados en la formulación de cargos.

Del expediente administrativo que se ha formado en el presente procedimiento sancionatorio, se observa que la Administradora no ha esgrimido ninguna circunstancia que la libere de responsabilidad frente a los hechos que se le han imputado, como tampoco ha controvertido la existencia de dichos incumplimientos.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

V. CONCLUSIONES

De conformidad con la legislación vigente, y específicamente, en atención a lo dispuesto por el artículo 47 de la Ley que regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, aprobada por el artículo primero de la Ley N° 20.720, la comercialización de cuotas de fondos debe ajustarse a los requisitos de información que establecerá este Servicio por norma de carácter general.

En cumplimiento del mandato legal contenido en el citado artículo 47, este Servicio estableció en la Sección IV de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014, normas en relación con la información que debe ser provista por las administradoras de fondos a los partícipes o inversionistas al momento de la inversión. Dentro de dichos antecedentes, la Sección IV.2 se ha referido específicamente al caso del denominado "folleto informativo", documento que tiene por finalidad proveer *"[…] información clara y suficiente sobre las características esenciales del fondo, o series de cuotas si correspondiere, que permita a los inversores comprender su naturaleza y riesgos y, por ende, tomar una decisión informada acerca del fondo."*. Dicho folleto, conforme lo dispone el párrafo sexto del apartado IV.2 de la NCG N°365, debe ser remitido a este Servicio en forma previa a su difusión.

De tal modo, la norma requiere que los folletos informativos sean enviados a esta Comisión, en forma previa a que dicha información sea puesta a disposición de los inversionistas o, lo que es lo mismo, en forma previa a que las cuotas o series de cuotas de un fondo sean comercializadas.

Al respecto, como se observa, tanto la Ley como las normas impartidas por este Servicio, han establecido mecanismos que buscan proveer a los inversionistas de información completa, oportuna y fidedigna en relación con los instrumentos disponibles para inversión en el mercado, y esta Comisión, en su rol de órgano supervisor del mercado de valores del país, dispone de atribuciones legales que le permiten la fiscalización de la información que es puesta a disposición del público en dicho contexto.

Luego, el no envío de un folleto informativo en la forma y plazos determinados por la normativa vigente, en primer lugar, vulnera una disposición expresa fijada sobre el particular, como es aquella contenida en el referido párrafo sexto del apartado IV.2 de la NCG N° 365 y, en segundo lugar, produce un riesgo en cuanto a la información que las entidades fiscalizadas por este Servicio proveen al mercado.

En este sentido, una conducta que resulte en el incumplimiento de las normas fijadas por esta Comisión, no sólo debe ser reprochada y sancionada por su contenido eminentemente infraccional, desde el punto de vista del incumplimiento imputable al actor, sino que, además, debe ser prevenida por el eminente riesgo que dicha conducta produce en el mercado de valores del país.

En virtud de lo expuesto y de los antecedentes que se han tenido a la vista dentro del presente procedimiento administrativo sancionador, esta Comisión ha llegado a la conclusión que LV AGF ha incurrido en infracción a lo dispuesto por la NCG N° 365, sección IV.2, párrafo sexto, al haber remitido los folletos informativos correspondientes a la serie "O" del fondo denominado "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder" y a la serie "U" del fondo denominado "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos" en forma posterior al inicio de operaciones y la comercialización de dichos fondos, en circunstancias que la norma administrativa antes individualizada mandata el envío de los referidos folletos a esta Comisión, en forma previa a su

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

difusión al público, lo que a su vez no puede ser realizado con posterioridad a la comercialización de los fondos.

VI. DECISIÓN

VI.1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, llegando al convencimiento que respecto al envío de los folletos informativos correspondientes a la Serie "O" del fondo denominado "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder" con fecha 2 de abril de 2015, y a la Serie "U" del fondo denominado "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos" con fecha 28 de julio de 2017, se ha verificado la infracción a lo dispuesto por el párrafo sexto de la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014.

VI.2. Que, para determinar el monto de la sanción que se resuelve aplicar, además de la consideración y ponderación de todos los antecedentes incluidos y hechos valer en el procedimiento administrativo, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido en consideración los parámetros que establece la legislación aplicable a este procedimiento administrativo, especialmente:

i. La gravedad de las conductas, por cuanto, corresponden a infracciones a la normativa dictada por este Servicio, pese a que, en la especie, se trata de sólo dos folletos informativos y no constan en el expediente efectos adversos para el mercado. Al respecto, cabe además considerar que el envío de dicha información permite a este Servicio contar con los antecedentes que se proveerán al mercado y eventualmente formular observaciones a su contenido.

ii. En atención a la naturaleza de la infracción no se observa que LV AGF haya obtenido un beneficio económico con motivo de las infracciones a los plazos de envío de información a este Servicio correspondiente a los folletos informativos de las series "O" y "U" de los fondos "Fondo Mutuo Larraín Vial Portfolio Líder" y "Fondo de Inversión Larraín Vial Estados Unidos" respectivamente.

iii. El riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado de administración de fondos de terceros, en consideración a que LV AGF al no remitir los folletos informativos de las series que se comercializan, ha incurrido en una conducta que produce un riesgo en relación con la información que es puesta a disposición de los inversionistas . Por otra parte, se observa que no consta en el expediente administrativo formado en el presente procedimiento que dicha conducta haya causado perjuicios en el mercado.

iv. La participación de LV AGF en el envío de la información de los folletos informativos a este Servicio.

v. En relación con la existencia de sanciones previas aplicadas a LV AGF por este Servicio se ha verificado que durante los últimos 5 años a la fecha no se han cursado sanciones a dicha Administradora.

vi. La capacidad económica de la Administradora, teniendo en consideración su capital suscrito y pagado, así como sus resultados acumulados a diciembre del año 2017.

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

vii. Este Servicio ha aplicado sanciones con anterioridad a otras entidades sujetas a su fiscalización, por análogas circunstancias, destacando las sanciones cursadas a sociedades Administradoras Generales de Fondos mediante Resoluciones Exentas N° 1211 de 20 de marzo de 2017, N° 1212 de 20 de marzo de 2017, N° 5317 de 2 de noviembre de 2017, N° 5904 de 4 de diciembre de 2017, N° 279 de 12 de enero de 2018 y N° 278 de 12 de enero de 2018, lo que será estimado a fin de mantener una correcta proporcionalidad en el ejercicio de la facultad sancionatoria.

viii. No se acreditó una colaboración especial de los formulados de cargos, que no fuera responder lo requerimientos de este Servicio a los que legalmente se encuentran obligados.

VI.3. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo para el Mercado Financiero, en Sesión Ordinaria N°87, de 11 de octubre de 2018, con la asistencia de su Presidente don Joaquín Cortez Huerta, y los comisionados doña Rosario Celedón Förster, don Christian Larraín Pizarro, don Kevin Cowan Logan y don Mauricio Larraín Errázuriz, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, POR LA UNANIMIDAD DE LOS COMISIONADOS JOAQUÍN CORTEZ HUERTA, ROSARIO CELEDÓN FÖRSTER, CHRISTIAN LARRAÍN PIZARRO, KEVIN COWAN LOGAN Y MAURICIO LARRAÍN ERRÁZURIZ, RESUELVE:

1. Aplicar a Larraín Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 50 unidades de fomento, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, por infracción a lo dispuesto por el párrafo sexto de la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014 de este Servicio.

2. Remítase al sancionado, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.

3. El pago de la multa cursada deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, conforme su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000.

4. El comprobante de pago deberá ser ingresado en las oficinas de esta Comisión para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse dichos comprobantes, la Comisión informará a la Tesorería General de la Republica que no cuenta con el respaldo de pago de las presentes multas, a fin que ésta efectúe el cobro de las mismas.

5. Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, conforme su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución, y el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538 el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.

Firma recuperable

X

PRESIDENTE

Firmado por: Joaquin Indalicio Cortez Huerta

Firma recuperable

X

COMISIONADO

Firmado por: Christian Eduardo Larrain Pizarro

Firma recuperable

X

COMISIONADO

Firmado por: Mauricio Larrain Errazuriz

Firma recuperable

X

COMISIONADO

Firmado por: Rosario Celedón Forster

Firma recuperable

X

COMISIONADO

Firmado por: Kevin Noel Cowan Logan

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl