



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

**REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA CONSORCIO  
S.A. ADMINISTRADORA GENERAL DE  
FONDOS.**

**SANTIAGO, 19 MAY 2008**

**RES. EXENTA N° 3 1 3**

**VISTOS:** Lo dispuesto en la letra c) del artículo 236 de la Ley N° 18.045, artículo 25 del D.S. N° 249, Circular N° 1.578, Circular N° 1.579; y artículo 28 del D.L. N° 3.538.

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, en uso de sus facultades legales, este Organismo constató que, en el período entre el 1° de Octubre y el 11 de Noviembre de 2005, diversos instrumentos de la cartera de inversiones pertenecientes al Fondo Xtra Deposit -administrado por Consorcio S.A. Administradora General de Fondos-, no habrían sido valorizados conforme la Circular N° 1.579 de este Organismo.

En tal sentido, se estableció que los siguientes instrumentos de intermediación financiera de dicho fondo, fueron valorizados a TIR de compra conforme una metodología contenida en el documento denominado "Procedimiento para Valorizar Renta Fija, Depósitos a Plazo y Efectos de Comercio", emitido por dicha administradora. Los instrumentos así valorizados correspondieron a:

- a) D\$BBV 051123
- b) D\$BBV 060112
- c) D\$BCI 051108
- d) D\$BCI 051121
- e) D\$BESA051110
- f) D\$BIC 051019
- g) D\$CGEI060126
- h) D\$CITI051017
- i) D\$CITI051103
- j) D\$COR 051110
- k) D\$COR 051114
- l) D\$EURO011109
- m) D\$FAC 051110
- n) D\$FACT051018
- ñ) D\$FACT051108
- o) D\$FACT051115
- p) D\$FACT060103

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- q) D\$FACT060110
- r) D\$\$SAN 051220
- s) PDBC051031
- t) PDBC051108
- u) PDBC051114
- v) PDBC051121

Asimismo, se pudo verificar que los instrumentos de renta fija del mismo fondo mutuo, que a continuación se indican, presentaron a lo más 2 ajustes en sus tasas de valoración en el mismo período. Los instrumentos así valorizados correspondieron a:

- a) D\$BBVA 060920
- b) D\$BCI 060925
- c) D\$BCI 060216
- d) D\$CHI 060920
- e) D\$COO P070215
- f) D\$DES 060703
- g) D\$DES 060817
- h) D\$EURO060323
- i) D\$FACT0600314
- j) D\$HNS 060529
- k) D\$PAR 060706
- l) D\$PAR 061003
- m) D\$RIP 060703
- n) D\$RIP 061005
- o) D\$\$SAN 060928

2.- Siendo dicho fondo de aquéllos definidos en los números 2 a 6 de la sección II de la Circular N° 1.578, tales instrumentos debían ser valorizados conforme la Sección 1.2.1. de la Circular N° 1.579, es decir, a precio de mercado según los siguientes criterios "*a) Si en el día de valoración el título se hubiera transado en algún mercado respecto de cuyas transacciones se publique estadística diaria de precios y montos, el valor a utilizar será el resultado de actualizar él o los pagos futuros del título considerando como tasas de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones informadas del día, siempre que éstas hayan superado un total de 500 Unidades de Fomento. b) Si en el día de la valoración no se hubiese superado el monto de 500 Unidades de Fomento referido, o bien, si no se hubiere transado el título, éste se valorizará utilizando como tasas de descuento la última que se hubiere determinado en conformidad a lo dispuesto en la letra a) anterior.*".

Adicionalmente, la norma establecía que en el caso que la valoración no fuera representativa del valor de mercado del instrumento en cuestión, la sociedad administradora debía efectuar ajustes al valor obtenido de acuerdo a los criterios definidos en la Circular N° 1.579, con el objeto que la valoración reflejara el monto al que el instrumento se podía liquidar en el mercado. Dichos ajustes debían ser fundamentados y sus bases quedar a disposición de la Superintendencia.

3.- Que, por tal razón, este Servicio formuló cargos en contra del gerente general de la compañía mediante Oficio Reservado N° 645 de 19 de Noviembre de 2007, por la presunta infracción a la Circular N° 1.579 y al artículo 25 del D.S. N° 249.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

4.- Que, con fecha 12 de Diciembre de 2007, el gerente general de Consorcio S.A. Administradora General de Fondos -en adelante Consorcio o la AGF- dio respuesta a dicho oficio señalando que:

a) En cuanto a los instrumentos de intermediación financiera señala que la Circular N° 1.579 parte del supuesto que el mismo instrumento se transa en mercados con estadísticas diarias de montos y precios, por lo que no establecería procedimientos para aquéllos que no se transan en el mercado como los depósitos a plazo que son únicos, no tienen serie ni instrumentos genéricos. Dada la complejidad de encontrar un precio único para ellos, se utilizó curvas estimadas de precios cuando se implementó el Sistema Único de Precios (SUP), dificultando el ingreso de los depósitos a plazo al Depósito Central de Valores.

b) La decisión de valorizar a TIR de compra los instrumentos de intermediación financiera con vencimiento igual o menor a 90 días fue una decisión tomada según políticas de valoración establecidas formalmente por la AGF en la época y eran concordantes con las definidas por la industria de fondos mutuos que deseaba un precio único para ellos. Para los instrumentos con vencimiento mayor a 90 días, la AGF habría velado porque su valoración representara el valor de mercado, de modo similar a la metodología posteriormente usada por el SUP que operó desde principios del 2006.

c) En tal sentido, hace presente que el Comunicado N° 80 de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos, que informó de la obligación de utilizar el SUP desde el 1° de Septiembre de 2005, excluyó los depósitos a plazo menores a 90 días del sistema de la Bolsa de Comercio, estableciendo que se valorizarían a TIR de compra.

d) Respecto del efecto de comercio nemotécnico D\$CGEIO60126, hace presente que dicho instrumento fue adquirido el 20 de Octubre de 2005 con una duración de 98 días a la fecha de adquisición. La AGF utilizó la TIR de compra para su valorización dada la ausencia de transacciones del mismo emisor a plazos iguales o similares, ni se observó una diferencia en la tasa mayor a 2 puntos base.

e) Termina señalando que la AGF ha actuado siempre dando cumplimiento a las normas sobre valoración, como así quedó demostrado de la revisión de la Superintendencia a las carteras referidas al 30 de Septiembre de 2006 respecto de las tasas informadas por el SUPRA, como por las revisiones efectuadas por auditores de la Asociación.

5.- Que, de los antecedentes antes referidos, se pudo constatar que respecto de los instrumentos de intermediación financiera con vencimiento a menos de 90 días, objeto de cargos, la AGF los valorizó a TIR de compra de acuerdo con el documento denominado "Procedimiento Valorización Instrumentos de Renta Fija, Depósitos a Plazo y Efectos de Comercio" de su propia emisión, y de conformidad con las políticas de valoración establecidas por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile.

6.- Que, la Circular N° 1.579, vigente a la época de los hechos, no excepcionaba a los instrumentos de intermediación financiera con vencimiento menor a 90 días de la metodología de valoración establecida en ella, ni tampoco establecía que debían valorizarse a TIR de compra como regla general.

7.- Que, atendido lo anterior, resulta evidente que la AGF valorizó tales instrumentos desatendiendo la norma aplicable emitida por este Organismo, reconociendo haber utilizado criterios ajenos a la misma, siguiendo normativa no reconocida ni sancionada por este Servicio.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

8.- Que, respecto de los instrumentos de intermediación financiera con vencimiento mayor a 90 días, la AGF indicó que valorizaba dichos instrumentos de modo que representaran el valor de mercado según una metodología similar al SUP. No obstante ello, no adjuntó ningún antecedente que explique la forma en que valorizó los instrumentos de cargos, ni justifique la falta de ajustes del período, especialmente atendida el alza de tasas de interés de la época

9.- Que, así las cosas, no resultan atendibles las explicaciones formuladas por la AGF acerca de la valorización de los instrumentos de cargos, consecuencia de lo cual no puede estimarse que para ello se haya ajustado a la Circular N° 1.579.

### RESUELVO

1.- Aplíquese una multa a beneficio fiscal ascendente a U.F. 200 (doscientas unidades de fomento) a Consorcio Administradora General de Fondos S.A. por infracción a la Circular N° 1.579 y al artículo 25 del D.S. 249.

2.- El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, de 1980.

3.- El comprobante de pago deberá ser presentado a esta Superintendencia para su visación y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago.

4.- Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, el que debe ser interpuesto ante el Juez de Letras en lo Civil que corresponda, dentro del plazo de diez días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución, previa consignación del 25% del monto total de la multa, en la Tesorería General de la República. Sin perjuicio del recurso de reposición del artículo 45 del D.L. N° 3.538

Anótese, comuníquese y archívese

  
  
**GUILLERMO LARRAÍN RÍOS**  
**SUPERINTENDENTE**

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
[www.svs.cl](http://www.svs.cl)