

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DEDUCIDA POR
RODRIGO BUSTAMANTE GARCÍA**

VISTOS:

- 1.** Lo dispuesto en los artículos 3, 5, 20 N°4, 36, 37, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“**DL 3.538**”); en el artículo 1º y en el Título III de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, que consta en la Resolución Exenta N°1.983 de 2025; y, en los Decretos Supremos del Ministerio de Hacienda N°1.430 de 2020, N°478 de 2022 y N°1.500 de 2023.
- 2.** Lo dispuesto en la Ley N°18.045, de Mercado de Valores (“**Ley 18.045**”).
- 3.** Lo dispuesto en la Ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas (“**Ley 18.046**”).
- 4.** Lo dispuesto en la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley N° 20.712 (“**LUF**”, “**Ley Única de Fondos**” o “**Ley 20.712**”).
- 5.** Lo dispuesto en el Decreto Supremo N°702, de 2012, del Ministerio de Hacienda que “Aprueba Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas (“**DS N°702**”).
- 6.** Lo dispuesto en la Circular N°1.869, que Imparte instrucciones sobre la implementación de medidas relativas a la gestión de riesgos y control interno en las administradoras de fondos (“**Circular 1.869**”).
- 7.** Lo dispuesto en la Circular N°1.998, de 2010, que “Imparte instrucciones sobre presentación de información financiera bajo IFRS para fondos de inversión”.
- 8.** Lo dispuesto en el Oficio Circular N°592, que Imparte instrucciones a considerar en el proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera (“**OC 592**”).
- 9.** Lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera o International Financial Reporting Standards (“**NIIF**” o “**IFRS**”).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

CONSIDERANDO:**I. ANTECEDENTES.**

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (“Comisión” o “CMF”), mediante Resolución Exenta N°11.869 de fecha 13 de noviembre de 2025 (“Resolución Sancionatoria”), resolvió sancionar a RODRIGO BUSTAMANTE GARCÍA por:

I. *“Infracción grave y reiterada a la obligación de efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia debidos, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones; y de administrar cada fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos se hagan en el mejor interés del fondo, prevista en el artículo 17 inciso primero y el artículo 20 letras c) y e), de la Ley Única de Fondos, 41 de la Ley 18.046 en relación con el artículo 78 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, por cuanto:*

i) *Al menos, en el período comprendido entre diciembre de 2021 y noviembre de 2024, los Fondos de Inversión Sartor Leasing, Sartor Proyección y Sartor Táctico, administrados por Sartor AGF, otorgaron diversos créditos directa e indirectamente a las sociedades Danke, E Capital, E Capital Leasing, Autofidem, Blackcar, Redwood, Asesorías e Inversiones Sartor S.A., Asesorías e Inversiones Cerro El Plomo SpA, Inversiones Cerro El Plomo SpA, Sartor Inmobiliaria SpA, e Inmobiliaria Sartor SpA, todas relacionadas con Sartor AGF o sus directores, y al Fondo de Inversión Privado Tactical Sport, sin cumplir ninguna de las condiciones previstas en el artículo 62 de la Ley Única de Fondos.*

ii) *Al 15 de noviembre de 2024, los Fondos de Inversión Sartor Leasing, Sartor Proyección y Sartor Táctico, administrados por Sartor AGF, mantenían inversiones en los Fondos de Inversión Privados Sartor Deuda Estructurada II, Sartor MHE, Sartor Facturas, Deuda Privada, LS y Autofidem Deuda Automotriz, sin cumplir la condición prevista en la letra d) del artículo 61 de la Ley Única de Fondos.*

iii) *Al 15 de noviembre de 2024, los Fondos de Inversión Sartor Leasing, Sartor Proyección y Sartor Táctico, administrados por Sartor AGF, mantenían inversiones recíprocas en los Fondos de Inversión Privados gestionados por Sartor AFIP, y en Fondos Mutuos administrados por Sartor AGF, sin cumplir la condición prevista en la letra e) del artículo 61 de la Ley Única de Fondos.*

iv) *Al menos, en el período comprendido entre noviembre de 2020 y junio de 2024, algunas operaciones de crédito efectuadas por los Fondos de Inversión Sartor Leasing, Sartor Proyección y Sartor Táctico, administrados por Sartor AGF, a las sociedades Coco Investment SpA, Inversiones ADM S.A., Inversiones Indiana SpA, Sociedad de Inversiones Mountain Road SpA,*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

Fondo de Cobertura de Litigios y Resolución de Conflictos SpA, Inversiones DCA SpA y Ozmo SpA, controladas por los Sres. Francisco Coeymans Ossandón, Ignacio Amenábar Figueroa, Antonio Guzmán Neira, y Yethro Dinamarca Santelices, respectivamente, sin considerar lo previsto en el literal h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008, en cuanto a la definición y aplicación de políticas y procedimientos relativas a riesgo financiero, específicamente a riesgo de crédito, en relación con la Sección II de la misma Circular.

II. *"Proporcionar información falsa al mercado, al público y a la Comisión para el Mercado Financiero, incurriendo en las conductas descritas en los artículos 59 letra a) y 62 letra f) de la Ley 18.045, en relación con lo dispuesto en la Circular N°1.998 de 2010, el Oficio Circular N°592 de 2010, y en la IFRS 9; por cuanto, los estados financieros de los Fondos de Inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico al 31 de diciembre de 2023, los intermedios correspondientes a marzo, junio y septiembre de 2024, no reflejaban la real situación económica, patrimonial y financiera de dichos Fondos de Inversión, ya que respecto de las operaciones de financiamiento a las sociedades relacionadas Danke, E Capital y E Capital Leasing, no contemplaron en su modelo de provisiones, el mayor riesgo asociado a la existencia de múltiples reprogramaciones previas, sin pago de intereses ni capital, los que fueron capitalizados respecto de dichas sociedades que, además, tenían una situación financiera deteriorada, elementos que no fueron adecuadamente considerados en los referidos estados financieros. En efecto, la falta de evidencia objetiva del análisis de deterioro de instrumentos financieros; no permite dimensionar el real riesgo de crédito que puede tener el deudor, lo que genera un impacto en los estados financieros de los fondos involucrados, valor cuota y afectación a los aportantes."*

III. *"Infracción al deber de realizar la administración y gestión de inversiones de la Administradora en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos, previsto en el artículo 169 inciso segundo de la Ley 18.045, por cuanto, los Sres. Harz Castro entre enero del 2021 y 13 de febrero de 2023; y Ebel Sepúlveda entre enero del 2021 y 13 de febrero de 2023, desempeñaron simultáneamente el cargo de director en Sartor AGF y Sartor WM, mientras que el Señor Bustamante García se desempeñó de director de Sartor AGF entre el 25 de agosto de 2023 y el 29 de julio de 2024, período en el cual cumplía, además, la función de Gerente General de Sartor WM."*

Así, resolvió:

"Aplicar a RODRIGO BUSTAMANTE GARCÍA, RUN N°10.629.935-8, la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 35.000 Unidades de Fomento por infracción a los artículos 17 y 20 letras c) y e) de la Ley Única de Fondos, en relación a los artículos 61 letras d) y e) y 62 de la misma Ley, artículo 41 de la Ley 18.046, artículo 78 del Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, Circular N° 1.869 de 2008; los artículos 59 letra a) y 62 letra f) de la Ley 18.045, en relación con lo señalado en la Circular N°1.998 de 2010, el Oficio Circular N°592 de 2010, y en la IFRS 9; y, artículo 169 inciso segundo de la Ley 18.045; y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del DL N°3.538 de 1980 por haber incurrido en la conducta descrita en el artículo 59 letra a) de la Ley N° 18.045.”

2. Que, en lo atingente, la Resolución puso término al Procedimiento Sancionatorio iniciado por el **Fiscal de la Unidad de Investigación** (“Fiscal” o “UI”) mediante **Oficio Reservado UI N°450 de fecha 15 de abril de 2025** (“el Oficio de Cargos”).

3. Que, mediante **presentación de fecha 27 de noviembre de 2025, don Rodrigo Bustamante García** (“Investigado” o “Recurrente”) interpuso recurso de reposición.

II. REPOSICIÓN.

A continuación, se extractan las partes relevantes de los fundamentos de la reposición deducida:

“II. NECESIDAD DE ABSTENCIÓN DE LOS COMISIONADOS. ILEGALIDAD MANIFIESTA POR FALTA DE PRONUNCIAMIENTO PREVIO Y SEPARADO A SOLICITUD DE ABSTENCIÓN E INHABILITACIÓN A LOS COMISIONADOS. LOS COMISIONADOS ESTABAN INHABILITADOS PARA PRONUNCIARSE. RESPONSABILIDAD ADMINISTRATIVA Y PENAL.”

11. Es indispensable comenzar el presente recurso de reposición haciendo énfasis en que al haber emitido la Resolución Recurrida los comisionados han incurridos en graves vicios que generan importantes consecuencias en contra de estos. Es más, estos vicios tuvieron lugar mucho antes, específicamente el día 9 de octubre de 2025, al concurrir a la audiencia del artículo 52 de la Ley N°21.000 sin haber resuelto la solicitud de abstención presentada el día 12 de septiembre de 2025, reiterada el día 28 de septiembre. Pese a que ambas presentaciones solicitaron que se resolviera antes de los alegatos, el Consejo pasó por alto estas solicitudes, indicando que sería resuelto en la resolución final.

12. La solicitud de abstención expuso la existencia de una inhabilidad estructural y un claro prejuzgamiento por parte del Consejo de la CMF para conocer del presente procedimiento sancionatorio. Ello, debido a que los Comisionados emitieron previamente declaraciones formales respecto de la culpabilidad y la calificación jurídica de los hechos, incluso antes de iniciarse el procedimiento, afectando de este modo la imparcialidad del órgano llamado a resolver.

19. Por otra parte, los hechos descritos configuran un vicio de nulidad absoluto e insalvable dentro del procedimiento sancionatorio. Ello, por cuanto los Comisionados respecto de los cuales se habían planteado fundadas causales de inhabilidad no solo concurrieron a la audiencia regulada en el artículo 52 de la Ley N° 21.000, sino que, además, y de manera aún más grave, participaron en la dictación de la Resolución Recurrida sin haberse abstenido



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

previamente. Esta actuación evidencia un incumplimiento directo del deber legal de abstención y afecta la imparcialidad que debe regir toda actuación administrativa sancionatoria.

22. Lo anterior no solo revela la renuencia de dichos Comisionados a apartarse del conocimiento del asunto pese a la existencia de inhabilidades manifiestas, sino que, más aún, implica que la Resolución Recurrida fue dictada por funcionarios que carecían de las potestades necesarias para intervenir en el procedimiento. Esta situación constituye una infracción directa al principio constitucional de juridicidad, que exige que toda actuación de los órganos del Estado se realice dentro de la órbita de sus competencias válidamente conferidas.

25. La Comisión, sin embargo, sostiene que no se habrían configurado los supuestos que justificarían la existencia de inhabilidades, argumentando que la Resolución Exenta N° 12.118 de 2024 —mediante la cual se revocó inicialmente la autorización de existencia de Sartor AGF— correspondería al ejercicio de facultades de supervisión propias de la CMF y constituiría una medida de policía.

26. No obstante, tal razonamiento no resulta atendible. La revocación contenida en la Resolución Exenta N° 12.118 de 2024 no tuvo el carácter de una medida preventiva o provisional, pues en ningún momento se estableció su duración ni se configuró como una actuación temporal destinada a cautelar el procedimiento. Por el contrario, dicha resolución impuso una verdadera sanción, con efectos definitivos y gravosos, que incidió directamente en las materias que posteriormente serían objeto del procedimiento sancionatorio.

30. En efecto, en la solicitud de abstención se expusieron de manera detallada y explícita las similitudes relevantes entre el pronunciamiento previo contenido en la Resolución Exenta N° 12.118 de 2024 y los hechos posteriormente analizados en el procedimiento sancionatorio. Se indicó claramente cómo ambos se referían a los mismos hechos sustantivos, a idénticas circunstancias fácticas y a fundamentos jurídicos comunes, dejando en evidencia la existencia de una opinión previa por parte de los Comisionados involucrados.

III. RESPECTO DEL ANÁLISIS DE CUESTIONES RELATIVAS A LA PROCEDENCIA DE LA FORMULACIÓN DE CARGOS Y EL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

A. ERRÓNEA ENUNCIACIÓN DE SUPUESTA CONVALIDACIÓN DE ILEGALIDADES. PRUEBA ILÍCITA E INFRACCIÓN A PRINCIPIOS DE TIPICIDAD, LEGALIDAD, CLARIDAD Y CONGRUENCIA.

35. La Resolución Reclamada sostiene reiteradamente que, por el solo hecho de no haberse impugnado directamente la formulación de cargos, se habrían convalidado las ilegalidades que tuvieron lugar en dicho acto administrativo. Según dicha interpretación, la parte interesada debió haber deducido un recurso de reposición o incluso un reclamo de ilegalidad respecto de la resolución que formula cargos

36. Sin embargo, tal postura resulta jurídicamente errada. Bajo ningún supuesto puede sostenerse que las ilegalidades expuestas a lo largo del procedimiento —y detalladamente señaladas en los descargos del Sr. Bustamante— se encuentran convalidadas por la falta de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

impugnación de un acto que, como se explicará, carece de la naturaleza necesaria para ser objeto de recursos.

38. Enseguida, la Ley N°19.880, que establece las Bases de los Procedimientos Administrativos, dispone expresamente que los actos de trámite —entre ellos, la resolución que formula cargos—, por regla general, no son susceptibles de impugnación, salvo cuando: (i) impidan continuar con el procedimiento, o (ii) produzcan indefensión a la parte interesada.

39. La formulación de cargos no se encuentra en ninguno de estos supuestos de excepción, razón por la cual no es jurídicamente procedente su impugnación mediante los recursos ordinarios previstos para actos decisoriales.

40. Y aun cuando la Ley N°21.000, en sus artículos 69 y 70, no distingue entre los distintos actos del fiscal al indicar que procede, respectivamente, el recurso de reposición y el reclamo ante la Corte de Apelaciones, lo cierto es que la aplicabilidad de dichos mecanismos debe necesariamente armonizarse con las reglas básicas contenidas en la Ley N°19.880, en su calidad de ley de bases. En virtud de ello, los actos de trámite no pueden transformarse en impugnables por vía interpretativa.

42. Asimismo, respecto de la supuesta omisión de impugnar el acto mediante el cual se habría incorporado prueba ilegal por parte del Sr. Fiscal, cabe formular la siguiente pregunta: ¿Cuál habría sido ese acto? No puede desconocerse que toda esa prueba fue obtenida y utilizada previamente a la existencia del procedimiento sancionatorio iniciado por el Oficio Reservado UI N°450/2025. Por lo tanto, en la práctica, ni siquiera existió un acto formal y autónomo susceptible de ser impugnado en los términos que sugiere la Resolución Recurrida, privando completamente a la defensa de la posibilidad real de cuestionarlo oportunamente.

44. Por lo tanto, omitir la corrección de estas ilegalidades al momento de resolver el procedimiento sancionatorio constituye un error evidente. Tal yerro se agrava aún más cuando se sostiene que dichas irregularidades habrían quedado convalidadas por no haberse impugnado una resolución que, además de carecer de los efectos decisoriales necesarios, ni siquiera era jurídicamente susceptible de ser impugnada. En consecuencia, pretender fundamentar la validez del procedimiento en tal omisión carece de sustento normativo y desconoce los principios que rigen el actuar de la Administración.

B. ERRÓNEO RECHAZO A LA EXISTENCIA DE INFRACCIÓN AL PRINCIPIO NON BIS IN IDEM

47. En la Resolución Recurrida, la Comisión incurre en dos errores manifiestos en relación con este principio. En primer lugar, desestima la existencia de una vulneración al non bis in idem entre la Resolución Exenta N° 12.118 y la propia Resolución Recurrida, pese a que esta última vuelve a imponer —mediante la revocación de la autorización de existencia— una sanción que ya había sido aplicada casi un año antes por los mismos hechos. En segundo lugar, la Comisión pretende hacerse cargo de lo planteado en los descargos del Sr. Bustamante, donde se expone que la infracción al principio también se produce entre el Cargo N°1 y el Cargo N°2, al estar ambos construidos sobre un mismo sustrato fáctico.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

48. En cuanto al primer caso, es fundamental precisar que la Comisión yerra al afirmar que no existiría la “triple identidad” necesaria para la configuración del non bis in idem entre ambas revocaciones. Si bien es cierto que provienen de procedimientos distintos y del ejercicio de potestades diversas, ello no altera el hecho de que, en uno y otro caso, se impone sustancialmente la misma sanción, con idénticas consecuencias e implicancias prácticas. Desde la perspectiva garantista, lo relevante no es la etiqueta formal del procedimiento, sino la efectiva coincidencia del hecho, el fundamento y la sanción. En consecuencia, la doble revocación constituye una duplicidad sancionatoria prohibida.

51. La secuencia lógica es la siguiente: en 2024 la Comisión tuvo por acreditados los hechos que a su juicio daban cuenta de una administración manifiestamente negligente, por lo que se decidió revocar la autorización de existencia. Luego, en base a los mismos antecedentes se formulan cargo tanto respecto de la Administradora, como de los directores. Todo esto bajo el supuesto en que ya se consideraban acreditados los hechos respecto de Sartor AGF, por lo que independiente de lo que se dijera en las defensas, se reiteraría la sanción y esto alcanzaría los directores.

52. En el fondo, la doble valoración es lo que permitió que la CMF pudiera configurar la responsabilidad del Sr. Bustamante.

54. Tal como fue detallado en los descargos, no resulta jurídicamente posible sancionar simultáneamente por el Cargo N°1 y el Cargo N°2. El Cargo N°1 se funda en supuestas infracciones a deberes de diligencia y cuidado en la administración de Sartor AGF, particularmente vinculadas a la “rentabilidad y seguridad de sus inversiones”, la entrega de créditos a sociedades supuestamente relacionadas y la concesión de créditos sin un adecuado análisis de riesgo.

55. Por su parte, el Cargo N°2 retoma estas mismas operaciones con partes relacionadas y sostiene que, al no haberse incorporado en el modelo de provisiones el mayor riesgo derivado de múltiples reprogramaciones previas —sin pago de intereses ni capital—, los estados financieros del año 2023 y de los trimestres de marzo, junio y septiembre de 2024 no reflejarían la situación real “económica, patrimonial y financiera” de los Fondos de Inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico. Sin embargo, ambos cargos se sustentan en idénticos hechos y operaciones, variando únicamente el enfoque argumental o el énfasis analítico, lo que no permite transformar un mismo hecho en dos infracciones independientes.

C. ERRÓNEA CONSIDERACIÓN DE COMPETENCIA PARA RESOLVER Y SANCIONAR A PARTIR DE NORMAS PENALES: LOS TIPOS PENALES DE APORTAR INFORMACIÓN FALSA AL MERCADO DEL ARTÍCULO 59 LETRA A) Y 62 LETRA F) DE LA LEY N° 18.045

57. La Resolución Recurrida indica que se estaría pretendiendo evitar la fiscalización por parte de la CMF respecto del cumplimiento de la normativa, función que estaría encomendada a la Comisión. En sus palabras, mediante las defensas se “pretende desconocer y eludir la fiscalización de esta Autoridad Financiera y por cierto, la potestad sancionatoria de este Consejo (...”).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

60. Esto, sumado a que dentro de un procedimiento sancionatorio se pretende sancionar por delitos, por cargos supuestamente infraccionales construidos sobre normas penales, sin que existan las garantías propias de un proceso penal, es decir, se requiere un estándar de debido proceso considerablemente más elevado.

IV. EQUIVOCADO ANÁLISIS EFECTUADO POR LA COMISIÓN DE LOS CARGOS IMPUTADOS

A. CARGO N° 1: ADMINISTRACIÓN MANIFIESTAMENTE NEGLIGENTE

65. Como primera aproximación, la imputación en virtud de la cual la CMF decide sancionar a mi representado, no realiza un análisis sobre su participación en concreto en los hechos denunciados, ni tampoco cómo se configuraría respecto de él la supuesta infracción a sus obligaciones como director de Sartor AGF.

66. Lo anterior es de suma relevancia, toda vez que las fechas de ocurrencia de los hechos imputados no son señaladas de manera precisa en la formulación de cargos, y por la misma vía, la resolución no se hace cargo del hecho de que mi representado fue director de Sartor AGF solo en el período comprendido entre el 30 de agosto de 2023 al 29 de julio de 2024.

68. En segundo lugar, la imputación realizada a mi representado no se construye a partir de operaciones específicas que den cuenta de la comisión de las supuestas infracciones, sino que, por el contrario, se fundamenta en un análisis genérico, sin realizar una subsunción adecuada de las normas que invoca.

70. En tercer lugar, la resolución no establece la manera en que mi representado habría infringido sus deberes de cuidado y diligencia como director de Sartor AGF, ni mucho menos la manera en que los Fondos bajo su cargo no fueron administrados en la mejor conveniencia de éstos.

71. Pero esto no es todo, la Resolución Sancionatoria recurrida incurre en un error de derecho manifiesto y de la máxima gravedad al dar por acreditada la infracción a los deberes de diligencia (Cargo N°1) en contra de mi representado, don Rodrigo Bustamante García, basándose en operaciones supuestamente realizadas con "personas relacionadas" (Danke, E Capital, E Capital Leasing, entre otras), sin haber cumplido con la carga de acreditar el vínculo de relación conforme a los requisitos de legalidad y tipicidad.

76. Finalmente, el reproche formulado por la CMF respecto a la supuesta "administración manifiestamente negligente" (Cargo N°1) se sostiene sobre un conjunto de operaciones individuales que se remontan hasta el año 2019. Conforme al Artículo 61 de la Ley N° 21.000, la potestad sancionatoria prescribe a los cuatro años desde que hubiere terminado de cometerse el hecho constitutivo de la infracción. Dado que la auditoría de la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado (DGSCM) concluyó en septiembre de 2024, y los primeros actos formales de la Comisión (suspensión de aportes) se ejecutaron el 15 de noviembre de 2024, cualquier acto infraccional cerrado que haya ocurrido antes de septiembre de 2020 debe considerarse extinguido.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

a. Cargo formulado en contra de Rodrigo Bustamante García y los supuestos hechos constitutivos de infracción de sus deberes de cuidado y diligencia como director de Sartor AGF

(i) Hecho N° 1: operaciones con partes relacionadas.

80. Al respecto, cabe destacar al menos cuatro defectos en las que incurre el Consejo de la CMF al sancionar a mi representado: (i) falta de especificidad en la determinación de su responsabilidad individual, (ii) falta de antecedentes probatorios para determinar la sanción aplicada, (iii) impropiedad en la subsunción de la norma invocada y (iv) error en la calificación de las empresas señaladas como partes relacionadas.

81. En primer lugar, cabe destacar que las infracciones que se atribuyen al Sr. Rodrigo Bustamante García dicen relación con operaciones realizadas entre diciembre de 2021 y noviembre de 2024. Sin embargo, tal como fuera señalado previamente, mi representado solo fue director de Sartor AGF entre el 30 de agosto de 2023 al 29 de julio de 2024 y jamás participó en la instancia donde se aprobaron las operaciones, es decir, SU PARTICIPACIÓN EN LA CELEBRACIÓN DE ESTAS ES INEXISTENTE.

85. Asimismo, la Resolución Recurrida carece de una subsunción adecuada respecto de las disposiciones invocadas, al menos en dos sentidos: por una parte, el artículo 17 de la Ley Única de Fondos es claro al disponer que la infracción a la obligación de cuidado y diligencia debidos de los directores debe revestir el carácter de grave y reiterada y, por otra, la resolución no menciona en ninguna parte que antecedentes precisos acreditan esta infracción de forma grave y reiterada.

86. En cuanto a lo primero, cabe tener presente que del tenor literal del cargo formulado en relación con la disposición en comento queda claro que la infracción denunciada no puede ser pura y simple, es decir, que baste su mera concurrencia para proceder a la aplicación de una sanción, sino que esta debe realizarse, tal como se indica en el párrafo anterior, de manera reiterada. En la especie, el Consejo no establece la manera en que mi representado habría incurrido en dicha infracción grave y reiterada, considerando que de un universo de 3 años de posible realización de las conductas a las que se le atribuye participación, el Sr. Bustamante tuvo una participación de apenas 6 meses en el Directorio! En cuanto a lo segundo, la resolución no existe antecedente probatorio alguno que den cuenta de una infracción de obligación ni deber, y mucho menos que esta revista el carácter de grave.

87. Por otra parte, el Consejo decide aplicar el artículo 62 de la Ley de Mercado de Valores en términos amplios, en circunstancias que dicha norma contiene tres hipótesis distintas de realización. Al efecto, la disposición permite que los recursos de un fondo puedan ser invertidos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, siempre y cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

89. Así, la resolución sancionatoria aplica la disposición en comento para atribuir responsabilidad a mi representado, sin indicar la hipótesis específica de comisión, ni tampoco la manera en que éste habría tenido participación en su supuesta realización, ni mucho menos cómo se habría configurado la afectación a la administración de los fondos.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

90. A su vez, la resolución del Consejo no se hace cargo de que las operaciones son respecto de empresas que no califican como empresas relacionadas en los términos del artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores.

92. En concreto, el Consejo no señala qué criterio utiliza para establecer que las empresas con las cuales se realizaron las operaciones imputadas son efectivamente partes relacionadas. A todas luces, y a raíz de la falta de fundamento a este respecto, el Consejo amplía el ámbito de aplicación de la norma de manera impropia, omitiendo señalar los vínculos suficientes para constituir el carácter de persona relacionada, categoría establecida en el artículo 1º letra l) de la Ley Única de Fondos, remitiéndose a la previamente citada norma de la Ley de Mercado de Valores.

(ii) Hecho N° 2: inversiones en cuotas de fondos privados administrados por la misma administradora o personas relacionadas.

97. El hecho imputado atribuye participación a mi representado, en su calidad de director de Sartor AGF, en la mantención de inversiones de los Fondos Sartor Táctico, Leasing y Proyección, en Fondos de Inversión Privados administrados por Sartor AFIP, al 15 de noviembre de 2024, lo cual implicaría una infracción de los artículos 17 y 20 letras c) y e) de la Ley Única de Fondos, en relación al artículo 61 letra d), del mismo cuerpo normativo.

99. Lo anterior es de suma relevancia, toda vez que la resolución de la CMF se limita a señalar como fecha de realización de las conductas “al 15 de noviembre de 2024”, pasando por alto el hecho de que mi representado fue director de Sartor AGF en un período que comprende tan solo 11 meses, y cuya participación en aprobación de operaciones fue inexistente.

101. Pero más allá de la falta de determinación de la responsabilidad individual que le cabe a mi representado, es preciso descartar de plano la imputación realizada e impugnar la sanción respecto del hecho señalado, toda vez que la norma citada en la resolución del Consejo establece claramente, para su concurrencia, que se trate de inversiones en “cuotas de fondos fiscalizados por la Superintendencia”, tratándose a su vez “de fondos no dirigidos a inversionistas calificados”.

102. En la especie, los Fondos de Inversión Privados aludidos en la Resolución Recurrida están efectivamente dirigidos a inversionistas calificados, o bien, se encuentran sujetos a la fiscalización de la CMF, tal como fluye del texto del artículo 61 letra d) de la Ley de Mercado de Valores.

106. Lo anterior es de suma relevancia: los Fondos de Inversión Privados aludidos en los hechos imputados establecen dicha condición, toda vez que se estructuran en base a inversiones de alta calificación de riesgo, que requieren de la permanencia de dicha inversión, dirigiéndose, por tanto, a inversores de alto patrimonio que califiquen como inversionistas calificados, lo cual ocurre precisamente en la especie, tratándose de las inversiones que realizaba Sartor AGF en los mismos.

(iii) Hecho N° 3: inversiones recíprocas



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

112. En este sentido, la resolución de la CMF no establece cuáles serían las supuestas operaciones en las que mi representado habría tenido injerencia.

113. Más aún, nuevamente se vuelve relevante el factor temporal de participación, toda vez que la imputación, de forma vaga y ambigua, simplemente señala que las conductas denunciadas se habrían realizado “al 15 de noviembre de 2024”, sin considerar el breve período de tiempo en que mi representado ejerció sus funciones como director de Sartor AGF, además del rol netamente comercial que siempre tuvo dentro de la Administración de la AGF.

114. Habiendo hecho presente la circunstancia expuesta, cabe a su vez descartar de plano la imputación realizada e impugnar la sanción respecto del hecho señalado, toda vez que el Consejo —en la Resolución Recurrida— realiza una interpretación extensiva del concepto de “inversiones recíprocas”, sin fundamento normativo ni jurisprudencial.

116. A este respecto, cabe señalar que la formulación de cargos realiza sin más una extensión del alcance claramente restrictivo de la norma, señalando en su párrafo 157 que las inversiones denunciadas “tienen la particularidad de ser inversiones cruzadas o circulares, toda vez que existen inversiones recíprocas entre los fondos [...]” (énfasis agregado).

117. De esta manera, la CMF ha hecho idénticos dos conceptos distintos, en circunstancias que la ley es clara en referirse exclusivamente a las inversiones recíprocas, interpretación que realiza sin fundamento alguno.

119. Esta afirmación es de suma relevancia, puesto que no existe una reglamentación expresa de las inversiones indirectas que un Fondo de Inversión pueda tener respecto de otro Fondo de Inversión que, a su vez, invierte directamente en aquél, ni tampoco existen resoluciones judiciales o administrativas que interpreten el artículo 61 literal e) en este sentido.

120. Así, al ser las fuentes normativas y las facultades fiscalizadoras de la CMF normas de derecho público, requieren de interpretación restrictiva: en la especie, no se verifican inversiones recíprocas entre Fondos, y al no estar prohibidas las inversiones indirectas, no cabe aplicar la disposición por analogía.

122. En segundo lugar, la resolución del Consejo, además de realizar una interpretación extensiva e injustificada que asimila las inversiones indirectas con las inversiones recíprocas, no establece cómo dichas inversiones no irían en el mejor interés del fondo, ni tampoco desarrolla por qué dichas inversiones no habrían sido convenientes en términos de mercado.

124. En tercer lugar, la resolución no identifica un perjuicio a los aportantes ni tampoco una afectación a la conveniencia de la administración de los Fondos, sino que, por la vía de homologar dos conceptos distintos, da aplicación a una hipótesis no contemplada por la ley.

(iv) Hecho N° 4: Incumplimiento de normas de riesgos de crédito.

127. A este respecto, es necesario destacar que este hecho debe ser desestimado respecto de mi representado, toda vez que jamás concurrió con su voto a la aprobación de las



operaciones cuestionadas por la CMF, pues no era parte de las instancias en que se producían las operaciones.

132. En otros términos, la Resolución Recurrida recae en un aparente déficit de documentación que justificare la aprobación de los créditos y en un cuestionamiento a las estrategias de inversión de la Administradora y mi representado en su calidad de director. La resolución, por lo demás, no explica cómo se atribuye dicho déficit de documentación a un actuar por parte de mi representado.

133. Al efecto, cabe señalar que Sartor AGF sí contaba con una Política de Riesgo de Crédito, publicada el año 2021, y cuya aplicación fue sólida durante el funcionamiento de la empresa, lo que consta en los documentos acompañados por la Administradora, cuyos antecedentes fueron soslayados por el Consejo al emitir su resolución.

135. En concreto, debe tenerse presente que, a pesar de la efectiva existencia y cumplimiento de esta política de riesgo, la naturaleza del mercado de deuda privada —como el que era ejecutado por Sartor AGF— tiende a ser flexible en cuanto a la evaluación del riesgo. De ahí que la política mencionada recibía aplicación como lineamiento general, pero dejando al mismo tiempo un espacio para un cumplimiento alternativo, precisamente a raíz de los casos concretos en que, ante las particularidades de un proyecto determinado, los criterios deben ceder en beneficio del financiamiento.

b. Erróneo estándar de cuidado y diligencia exigido al Sr. Bustamante

139. La Resolución Recurrida al analizar el cargo relativo a la administración supuestamente negligente ejercida por el Sr. Bustamante y los demás sancionados indica que el marco legal y regulatorio invocado respecto de este cargo se vincula al “estándar de conducta exigible a las administradoras de fondos y sus administradores en términos de la gestión de la rentabilidad y seguridad de las inversiones, para lo cual deben observar el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios a fin de resguardar los objetivos de la inversión del fondo de que se trate”.

144. En el caso concreto el Consejo está incurriendo en un error al concretizar este estándar en cuidado y diligencia en un director con cualidades y características inexistentes, respondiendo a una idealización, sin que corresponda a lo que en los hechos haría una persona en la misma situación que se encontró el Sr. Bustamante. No se está analizando en concreto de manera correcta.

146. En primer lugar, consta dentro de los antecedentes que el Sr. Bustamante no participó en la aprobación de ninguna de las operaciones cuestionadas. Esto fue ampliamente demostrado dentro del procedimiento sancionatorio, sin que haya sido controvertido, por lo que no existe duda de que no habría aprobado operaciones, lo que responde, según se indicó, al rol comercial que tenía Rodrigo Bustamante, quien habría ingresado al Directorio de Sartor AGF luego de que el Sr. Miguel León Núñez renunciara al cargo.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

148. En segundo lugar, el Sr. Rodrigo Bustamante jamás formó parte del Comité de Créditos o del Comité de Riesgos, hecho que jamás fue controvertido. Pues, en todos los antecedentes se da cuenta de que el jamás fue parte del mismo. Esto se condice con la inexistencia de aprobaciones por parte del Sr. Bustamante.

150. En tercer lugar, el Sr. Rodrigo Bustamante no era dueño directo, ni constaba con un porcentaje representativo en ninguna de las sociedades que se han considerado como relacionadas.

151. Y, en cuarto lugar, el Sr. Bustamante ingresó al Directorio de Sartor AGF el día 30 de agosto de 2023 y salió del mismo en julio de 2024, es decir, no fue parte de la administración de la Administradora ni siquiera por un año.

153. Sin perjuicio que el reproche que se realiza comprende operaciones respecto de las cuales debe considerarse **prescrito**, lo cierto es que el volumen de operaciones es **elocuente** en cuanto a la gravísima desatención de los elementos de defensa del Sr. Bustamante. Son sólo 4 operaciones de 47, y sin embargo, ese distingo no se realiza respecto al Sr. Bustamante.

154. Pero a mayor abundamiento, dado que la imputación que realiza la CMF es la de infringir **grave y reiteradamente** con sus deberes **en tanto director**, debe necesariamente concluirse que el Sr. Bustamante, al menos en lo que respecta a las operaciones que supuestamente habrían infringido, **que no infringió ni grave ni reiteradamente con sus deberes en tanto director**.

157. Por lo tanto, a aquellos directores que no participaron en la aprobación de operaciones, como es el caso del Sr. Bustamante, se les sanciona en virtud de este cargo porque la Comisión considera que en su calidad de directores debieron monitorear e implementar mecanismos para el correcto cumplimiento de las normas.

161. Por temas temporales no es posible siquiera considerar la gran mayoría de las operaciones para el caso del Sr. Bustamante. Es indispensable efectuar la siguiente distinción: una cosa es referirse a exigir un determinado estándar de culpa respecto del periodo en que Rodrigo Bustamante era director, pero otra muy distinta es exigir este estándar y sancionarlo por el incumplimiento de este, tomando en consideración para el análisis un periodo en el que no era parte de la administración de Sartor AGF.

163. En ese sentido, no es posible considerar que ha existido reiteración por parte del Sr. Bustamante: (i) estuvo fuera del Directorio cuando se efectuaron la mayoría de las operaciones; (ii) no aprobó ninguna operación; (iii) ha cumplido con el estándar de cuidado y diligencia que se exige a los directores.

B. CARGO N° 2: ENTREGA DE INFORMACIÓN FALSA

173. Los antecedentes contemplados en la resolución sancionatoria de la Comisión para el Mercado Financiero son insuficientes para probar la conducta establecida en los arts. 59 letra a) y 62 letra f) de la Ley N° 18.045, atribuidos al Sr. Rodrigo Bustamante, pues no se hacen cargo



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

de los elementos exigidos para entender por configurada estas infracciones. Ahora bien, aún si se dieran por ciertos los hechos desarrollados en la resolución impugnada, no se configuraría la infracción.

a. Cuestión preliminar: la estructura de la prohibición cuya infracción se imputa nuestro representado

175. En ese sentido, resulta relevante señalar que la CMF establece que el hecho para fundamentar la configuración de la infracción en comento radica en que supuestamente Sartor AGF omitió entregar cierta información al consultor B&M o bien, no adoptaron ninguna medida ante la supuesta discordancia. En consecuencia, a mi representado se le atribuye la realización de esta infracción mediante una conducta omisiva.

176. La resolución impugnada, para sustentar esta modalidad omisiva, argumenta que nuestro representado participó de la supuesta entrega pues, (i) tenía el cargo de director en la época y (ii) fue accionista de Asesorías e Inversiones Sartor S.A., antecedentes que necesariamente hacen concluir —a juicio de los comisionados— que “debía tener conocimiento de los financiamientos que realizaron Sartor Leasing y Sartor Táctico a las sociedades Danke, E Capital y E Capital Leasing”.

178. Sin embargo, en realidad, la conducta atribuida resulta aún más específica: la omisión de no identificar que, en los estados financieros mencionados, el cálculo del porcentaje de provisión de determinados créditos sobre ciertas empresas, según lo establecido en la norma IFRS 9 y validado por una empresa externa, no era correcto.

179. La conducta sancionada por el artículo 59 letra a) de la Ley N° 18.045 radica en proporcionar información falsa y, por tanto, debe entenderse que la conducta relevante es activa, pues implica entregar, suministra o divulgar algo.

b. Sobre la insuficiencia de la prueba rendida para tener por acreditada la participación efectiva de mi representado

182. Antes de interiorizarnos en los argumentos respecto a la prueba sobre la cual el Consejo determina sancionar a mi representado, cabe hacer presente que el Sr. Bustamante solo participó en la aprobación de los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2024 y a los del 31 de marzo de 2025, es decir no participando ni en los de julio, ni septiembre de 2024.

187. En ese sentido, la resolución impugnada construye la infracción impuesta a mi representado, únicamente sobre los cargos formales que ocupaba al momento de los hechos, los cuales se mencionaron con anterioridad. Sin embargo, no existe antecedente alguno que acredite que nuestro representado entregó de manera activa antecedentes falsos u omitió de manera deliberada las supuestas discordancias en la información contenida en los estados financieros.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

192. Más claro aún: la comisión juzga a mi representado de no identificar un error de cálculo que la resolución ignora constatar por completo. Lo anterior solo tiene una explicación razonable: la participación de mi representado se funda en un vago “no hacer” y la infracción en un amplio concepto de “error de cálculo”. Ambas cuestiones indeterminadas.

193. La ausencia de la determinación de error se suma a la falta de contrastación respecto a la declaración del Sr. Juan Pablo Carreño Cea, por de pronto, la falta de antecedentes que respalden su versión —comunicaciones con documentos entregados, trabajos realizados con anterioridad, entre otros— o la falta de objetividad en investigar antecedentes entregados como, por ejemplo, la ejecutiva de Sartor AGF con que se comunicaba para la realización de la asesoría.

c. Sobre la confianza en la opinión de un tercero externo

198. En ese sentido, es de especial relevancia el rol que cumplen personas al interior de la organización de levantar la información respecto a los créditos ya otorgados —totalmente ausente en la resolución— junto con la exigencia, atendido lo señalado en el artículo 247 de la Ley de Mercado de Valores, que este tipo de sociedades pongan a disposición de la empresa de auditoría externa toda la información necesaria para efectuar dicho el servicio de asesoría que recae en expertos externos, para efectos de validar la información de los estados financieros.

199. Así, la resolución impugnada carece de todo desarrollo relacionado a la confianza legítima de los directores respecto a la actuación de los ejecutivos de la sociedad o de los asesores externos contratados para ello, más si la información supuestamente falsa se trata de unos antecedentes bastante concretos.

d. Errónea consideración del rol, posición e influencia del Sr. Bustamante

207. En primer lugar, los Estados Financieros cuestionados corresponden a aquellos emitidos al 31 de diciembre de 2023, junto con los estados intermedios de marzo, junio y septiembre de 2024. Tal como se reconoce expresamente en la propia Resolución Reclamada, el Sr. Bustamante únicamente participó en la aprobación de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023 y de marzo de 2024, pues con posterioridad a dicha fecha dejó de integrar el Directorio. En consecuencia, su intervención se limitó a dos de los cuatro Estados Financieros que sirven de fundamento al cargo.

209. Aun cuando el Sr. Bustamante haya desplegado esfuerzos sustantivos y diligentes para interiorizarse de la situación financiera y operativa correspondiente al período previo a su ingreso, resulta evidente que toda aproximación a hechos pasados se realizaba únicamente a partir de la información que le fue proporcionada. Es decir, su entendimiento del período anterior dependía íntegramente de los antecedentes puestos a su disposición por la administración y las áreas técnicas pertinentes, no pudiendo exigírsele un conocimiento integral ni responsabilizársele por aspectos que excedían la información efectivamente entregada o a la cual razonablemente podía acceder.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

210. En segundo lugar, la Comisión incurre en un error al presumir que, por el solo hecho de ser accionista de Asesorías e Inversiones Sartor S.A., el Sr. Bustamante debía necesariamente conocer en detalle las operaciones de la compañía y los riesgos asociados a ellas. Tal conclusión carece de sustento, especialmente si se considera que su participación accionaria asciende únicamente a aproximadamente un 6%, porcentaje que no otorga, por sí mismo, facultades de control, acceso privilegiado a información interna ni un conocimiento efectivo de la gestión cotidiana de la entidad.

213. Si a lo anterior se suma que, en la práctica, resulta absolutamente irreal suponer que todos los accionistas —y particularmente los minoritarios— se encuentran al corriente de cada operación que lleva a cabo la sociedad, así como de las condiciones específicas de dichas operaciones, se evidencia con mayor fuerza la improcedencia de la presunción efectuada por la Comisión.

C. CARGO N° 3: DESEMPEÑO DE CARGOS INCOMPATIBLES EN SIMULTÁNEO

219. Tal como fue oportunamente expuesto en la instancia correspondiente, una vez que se advirtió la incompatibilidad existente entre el cargo de gerente general y el de director, se procedió de manera inmediata a gestionar la salida del Sr. Bustamante del Directorio. Esta reacción pronta y diligente demuestra que en ningún momento existió, por parte del Sr. Bustamante, la intención de infringir la normativa aplicable ni de mantener una situación que pudiera vulnerar los estándares legales o regulatorios vigentes. Por el contrario, su conducta evidencia plena disposición a adecuarse a la normativa y a corregir cualquier eventual irregularidad en cuanto ésta fue detectada.

220. Finalmente, y para el caso —meramente hipotético— de que se mantenga la postura de que, pese a todos los antecedentes expuestos, corresponde igualmente sancionar al Sr. Bustamante por el presente cargo, resulta indispensable ponderar adecuadamente la brevedad del período en que habría existido un incumplimiento de carácter exclusivamente formal.

V. ERRORES Y VICIOS ADICIONALES DE LA RESOLUCIÓN QUE OBLIGAN A QUE SE ACOJA LA PRESENTE REPOSICIÓN

A. LEGALIDAD CONSISTENTE EN LA VULNERACIÓN AL PRINCIPIO DE MOTIVACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO

225. Para comenzar, la Resolución Recurrida evita pronunciarse respecto de todos los antecedentes presentados por el Sr. Bustamante, quien a lo largo del procedimiento no solo presentó sus descargos, sino que se acompañó un número importante de documentos, se presentaron observaciones a la prueba e incluso, se presentó un escrito haciendo observaciones al informe del Sr. Fiscal de la Unidad de Investigación, es decir, no es menor la cantidad de documentación respecto de la cual debía fundarse, de manera clara y expresa, la Resolución Recurrida.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

227. Pero esto no es todo. Al sancionar al Sr. Bustamante y a los demás investigados por el cargo relativo a una supuesta administración manifiestamente negligente, la Resolución Recurrida omite precisar qué debe entenderse por “grave” y “reiterado”, conceptos que constituyen elementos esenciales para la correcta estructuración de dicho reproche. La falta de definición de estos parámetros resulta especialmente relevante, puesto que son precisamente ellos los que delimitan el estándar de conducta exigible y permiten determinar si la actuación imputada alcanza el umbral de reprochabilidad necesario para configurar la infracción.

230. En la misma línea, se aprecia una evidente falta de motivación en la Resolución Recurrida al no explicitar de manera clara y detallada el método de cálculo empleado para determinar las sanciones, ni la forma en que las circunstancias previstas en el artículo 38 de la Ley N° 21.000 habrían incidido en la determinación del monto final asignado a cada investigado. Tal como se desarrollará en el apartado siguiente, la autoridad no efectuó distinciones individualizadas entre los sancionados ni explicó cómo los elementos particulares de cada caso —como la eventual participación, el beneficio obtenido o la capacidad económica— fueron considerados al momento de fijar la sanción correspondiente. Esta ausencia de diferenciación impide conocer el razonamiento concreto seguido por la CMF y, por ende, vulnera directamente el deber de motivación que pesa sobre toda decisión de carácter sancionatorio.

B. ILEGALIDAD POR VULNERACIÓN AL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD DEL ACTO ADMINISTRATIVO

240. En el caso concreto, es relevante el segundo ámbito, pues estimamos que la Comisión al decidir imponer la sanción al Sr. Bustamante habría abusado de la discrecionalidad, determinando la sanción sin atender de manera correcta a las circunstancias que correspondía hacerlo por mandato del legislador.

245. En el caso concreto, la imposición de una sanción que asciende a 35.000 UF a una persona natural, junto con la inhabilidad para ejercer determinados cargos durante un periodo de cinco años, excede claramente la finalidad preventiva y disuasiva que debe guiar la potestad sancionadora. Una medida de esta magnitud no sólo resulta desproporcionada frente a las conductas atribuidas, sino que además implica un perjuicio de enorme entidad para el Sr. Bustamante, quien —como se demostrará— no cuenta con una situación financiera que le permita afrontar una carga económica de tal envergadura sin ver afectado de manera severa su patrimonio y estabilidad personal.

247. En segundo lugar, la sanción impuesta no cumple con el **estándar de necesidad exigido**, pues la medida adoptada está lejos de ser la menos gravosa para los derechos que se encuentran en juego, tampoco es indispensable para lograr el fin deseado. Sino que, tal como se indicó, excede todos los límites.

250. Finalmente, respecto de a la **proporcionalidad en sentido estricto**, tampoco se cumple, toda vez que no existe ninguna clase de equilibrio entre los principios y derechos que se vulneran a través de la sanción impuesta y aquellos que corresponderían por los hechos supuestamente cometidos por el Sr. Bustamante.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

251. En ese sentido, es fundamental e indispensable que la sanción impuesta sea revisada, pues no solo no es procedente, sino que en caso de estimarse culpable de los hechos imputados, la sanción debiese ser considerablemente menos gravosa. Esto no solo por el test efectuado en virtud de lo que ha señalado el Tribunal Constitucional, sino que si se aplican de forma correcta las circunstancias contempladas en la norma, el resultado es completamente diverso.

258. Al determinar la gravedad no se distingue la real participación que habría tenido cada uno de los investigados en los hechos, lo que sin duda afecta la gravedad de la conducta, pues la norma habla de la determinación de la sanción refiriéndose a cada una de las sanciones impuestas, suponiendo que el análisis se haga de manera individual, en base a las correspondientes distinciones.

260. Lo lógico habría sido ponderar otros antecedentes en su caso: (i) breve periodo de tiempo en el Directorio; (ii) ausencia de participación en la aprobación de operaciones; (iii) ausencia de participación en el Comité de Crédito; (iv) no participación en la aprobación de todos los Estados Financieros cuestionados; entre otros.

262. En segundo lugar, respecto del **beneficio económico obtenido con motivo de la infracción**, se comete un error de gran envergadura. Pues, según se indica en la Resolución Recurrida, de acuerdo a los antecedentes incorporados al expediente el **monto total de las operaciones** realizadas con entidades relacionadas a Sartor AGF y sus directores, asciende a lo menos a \$95.578.252.441.

263. Es decir, la sanción se calcula en base al total de las operaciones, sin discriminación alguna. Sobre ese monto —irrisorio y artificial— se calcula el beneficio económico obtenido por los directores, una cuestión que se abstrae de cualquier lógica económica y jurídica real.

268. En tercer lugar, respecto del **daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción**, la Comisión estima que se habría vulnerado la confianza de los inversionistas y demás interesados en el correcto funcionamiento del Mercado de Valores, además de dañar la fe pública y no haberse adoptado procedimientos, mecanismo o regulaciones para que la actividad de la administración de fondos se efectuar de manera separada, independiente y autónoma de la administración y gestión de inversiones.

270. En cuarto lugar, respecto de la **participación de los infractores en la misma**, la Resolución Recurrida se limita a indicar: “Que, no se ha desvirtuada la participación directa que cabe a los infractores en las infracciones por lo que, en definitiva, se ha sancionado.”

274. En quinto lugar, respecto de **sanciones previas por infracciones a las normas sometidas a la fiscalización de la Comisión**, se indica que no se observan sanciones previas, lo que es efectivo.

275. En sexto lugar, respecto de la **capacidad económica de los infractores**, se indica no existirían antecedentes que permitan establecer la capacidad económica de los infractores.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

276. En ese sentido, y considerando que la Corte Suprema ha establecido de manera reiterada la necesidad de ponderar la capacidad económica del administrado al momento de determinar la cuantía de una sanción pecuniaria, corresponde destacar que, mediante esta presentación, se acredita de forma fehaciente que el Sr. Bustamante no cuenta con los recursos ni con la solvencia necesaria para hacer frente a una multa de la magnitud propuesta. Luego de la ofensiva de la CMF en contra de Sartor y el Sr. Bustamante, han seguido una serie de hechos que han ido minando el patrimonio y la capacidad económica del negocio de mi representado. Tanto es así, que se verá obligado, dentro de los próximos días, a cerrar su empresa, Andes Wealth Management (antes, Sartor Capital Wealth Management), pues el daño reputacional ha llegado a niveles irreversibles.

286. En séptimo lugar, respecto de las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias, la Resolución Recurrida incorpora un listado de decisiones sancionatorias que, en apariencia, servirían de parámetro comparativo. Sin embargo, incluso tomando en consideración los casos allí mencionados, resulta evidente que la sanción impuesta en esta oportunidad excede significativamente lo que correspondería conforme a los estándares aplicados por la propia autoridad.

290. En octavo y último lugar, respecto de la colaboración que los infractores hayan prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción, la CMF estima que no se habría acreditado en el procedimiento una colaboración especial por parte de los investigados, salvo por el Sr. Oscar Ebel Sepúlveda.

291. En consecuencia, del análisis conjunto de todas las circunstancias descritas, es posible concluir que ha existido una infracción al principio de proporcionalidad, toda vez que no se ha cumplido con los estándares establecidos por la doctrina y jurisprudencia, como tampoco con la ponderación correspondiente de las circunstancias planteadas por el artículo 38 de la Ley N° 21.000, de este modo, se vuelve indispensable que la Comisión enmiende el error.”

III. ANÁLISIS.

1. **En primer lugar**, el Recurrente no esgrime nuevos antecedentes en su Reposición y, a su vez, aquellos antecedentes que se reiteran en el Recurso ya fueron ponderados en la Resolución Sancionatoria. Más bien, el Recurrente solicita reconsiderar la participación que tuvo en los hechos, el tiempo que ejerció el cargo de director de Sartor AGF y, en otros, la calificación jurídica de ciertas situaciones o hechos.

Por tanto, no se han invocado alegaciones o antecedentes que logren desvirtuar lo ya razonado en la Resolución Sancionatoria.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

2. En segundo lugar, la Defensa invoca una supuesta ilegalidad por falta de pronunciamiento previo y separado de la solicitud de abstención e inhabilitación de los Comisionados al momento de haber emitido la Resolución Recurrida.

Pues bien, esta alegación se estructura sobre una premisa fáctica que se encuentra equivocada, y es que, en opinión de la defensa, el Consejo habría omitido resolver de manera previa y separada la solicitud de abstención presentada los días 12 y el 28 de septiembre de 2025, antes de la audiencia celebrada el día 9 de octubre de 2025.

Sobre el particular, conviene destacar que, en el acápite IV.2.1. de la Resolución Impugnada se resolvió: *“Cuestión previa: Análisis descargos opuestos respecto de la procedencia del Oficio de Cargos del Fiscal y el Procedimiento Sancionatorio”*. En dicho acápite se resolvieron las distintas alegaciones que fueron formuladas por las defensas de los Investigados en esta materia, a la que habrá de estarse.

Ahora bien, se debe agregar a lo anterior que en este procedimiento el Recurrente no es el único involucrado, sino que también hay terceros con interés en la resolución del procedimiento, por lo que suspender sin más la celebración de la audiencia prevista por el DL N°3.538 habría supuesto resolver sin oír a todos los afectados.

Asimismo, y como ya fue indicado en el presente procedimiento sancionatorio, en cuanto a la solicitud de inhabilitación en sí misma, se debe considerar que las facultades supervisoras y sancionadoras son privativas del Consejo de Comisión y no son excluyentes como pretende la Defensa.

Así, al momento de decidir la revocación de autorización de existencia según consta en Resolución Exenta N°12.118 de 20 de diciembre de 2024, el Consejo ejerció sus facultades supervisoras conforme a la LUF. Por su parte, al tomar la decisión de sancionar al Recurrente, el Consejo de la Comisión ejerció las facultades sancionatorias que le otorgan su ley orgánica.

Por lo expuesto, la alegación en este punto no podrá prosperar.

3. En tercer lugar, la Defensa se refiere a diferentes circunstancias en que estima existirían erróneas interpretaciones en la Resolución Recurrida.

Alega que el Oficio de Cargos, no podría ser objeto de recursos. Al respecto, se debe señalar que el inciso primero del artículo 69 del DL N°3538 señala expresamente *“Artículo 69.- Se podrá recurrir de reposición contra los actos administrativos y sanciones del Consejo, del presidente de la Comisión o del fiscal, según corresponda. La petición se formulará por escrito y contendrá en forma clara y precisa los hechos y el derecho en que se fundamenta.”*.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

Por su parte, el inciso primero del artículo 70 señala que “*Artículo 70.- Las personas que estimen que una norma de carácter general, instrucción, comunicación, resolución o cualquier otro acto administrativo emanado del Consejo, del presidente de la Comisión o del fiscal, según corresponda, distinto de aquellos a los que se refiere el artículo siguiente, es ilegal y les causa perjuicio, podrán presentar reclamo de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago*”.

Conforme a lo anterior, los actos emitidos por esta Comisión tienen régimen recursivo expresamente establecido en el DL N°3.538 y, en el caso de los actos emitidos por el Fiscal, los artículos 69 y 70 del DL N°3.538 establecen expresamente que éstos pueden ser objeto de recurso de reposición y de ilegalidad.

Sin embargo, la Defensa pretende justificar ahora el hecho que no impetraron los recursos que tenían a disposición en su oportunidad y, con ello, los desacuerdos que tuviese la Defensa con lo resuelto por el Fiscal en su Oficio de Cargos, lo que debió ser alegado en la oportunidad y por el medio recursivo pertinente.

A continuación, la Defensa alega que existiría un erróneo rechazo a la infracción al principio *non bis in ídem*. Esta alegación debe ser descartada, ya que la medida adoptada en el proceso de supervisión no corresponde a una sanción, dado que es una atribución otorgada por la LUF a esta Comisión en el marco de sus potestades de supervisión. Por otra parte, la decisión adoptada en la Resolución impugnada en el presente recurso es una sanción derivada del ejercicio de la potestad sancionatoria, de modo que la naturaleza de ambos actos es distinta.

En esa misma línea, los Cargos que denomina N°1 y N°2 no tienen el mismo sustento, como pretende el Recurrente, ya que el primero dice relación con la falta de diligencia del sancionado en el ejercicio de sus funciones como director; en tanto que el segundo dice relación con el envío de información falsa al mercado y a esta Comisión. Por lo tanto, la normativa infringida en cada caso y los hechos que las fundan no presentan identidad.

En cuanto a lo planteado por la defensa, que afirma que la revocación de diciembre de 2024 se impuso ya como una sanción, es necesario recordar lo que la propia Resolución Impugnada ha venido razonando: **la revocación de diciembre de 2024 fue el resultado del ejercicio de una potestad de supervisión** expresamente reconocida en los artículos 2 y 19 de la Ley Única de Fondos, ante una administración manifiestamente negligente.

Así, los cargos I.1.1. y II de este procedimiento, imputan a Sartor AGF y a sus directores incumplimientos de deberes fiduciarios establecidos en disposiciones específicas: artículo 17, 56, 61 y 62 de la Ley Única de Fondos, normas de la Circular 1.869, entre otras.

Por otra parte, la Resolución Exenta N° 12.118 se dirige exclusivamente contra Sartor AGF como persona jurídica y no contiene pronunciamiento alguno sobre la responsabilidad administrativa de sus directores o de su gerente general.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

El derecho administrativo sancionador no conoce un *non bis in idem* por analogía: o existe un procedimiento previo y una decisión sancionatoria respecto de uno o más sujetos concretos de que se trate, o no lo hay.

Conviene recordar que la Resolución Impugnada, al analizar los descargos, explica que la revocación adoptada en el contexto del proceso de supervisión no es una sanción administrativa, sino una medida de orden y protección dictada al amparo de los artículos 2 y 19 de la Ley Única de Fondos. Su fundamento principal es la urgencia de evitar un daño mayor al mercado y a los inversionistas frente a situaciones derivadas de una administración manifiestamente negligente.

En definitiva, el alegado principio *non bis in idem* no se ve vulnerado en este caso. No existe una sanción previa aplicada por este Consejo a los investigados por los mismos hechos y bajo el mismo fundamento normativo. Menos aún cabe extender, por arrastre, un supuesto *non bis in idem* respecto de la AGF a la situación individual de los directores, quienes recién en este procedimiento han sido imputados y oídos.

Finalmente, alega la defensa que existiría una errónea consideración de competencia para resolver y sancionar a partir de normas penales, reiterando lo ya planteado en sus Descargos.

En ese contexto, resulta pertinente citar la Resolución Sancionatoria, en cuanto a que al Recurrente se le imputó cometer una conducta prohibida que se encuentra expresamente contemplada en los artículos 59 letra a) y 62 letra f) de la Ley 18.045, esto es, proporcionar información falsa sobre la situación financiera de los fondos administrados por Sartor AGF.

A mayor abundamiento, se desprende del propio tenor literal del artículo 58 de la LMV que las infracciones allí establecidas pueden acarrear sanciones administrativas, las que serán cursadas por la Comisión para el Mercado Financiero. Así, dicha norma indica en su inciso primero que:

“La Comisión aplicará a los infractores de esta ley, de sus normas complementarias, de los estatutos y reglamentos internos que los rigen y de las resoluciones que dicte conforme a sus facultades, las sanciones y apremios establecidos en su ley orgánica y las administrativas que se establecen en la presente ley.” [Énfasis agregado]

Así, conforme a la norma citada, este Consejo se encuentra legalmente facultado para sancionar administrativamente a las AGF, sus directores y gerentes por infracción a la ley y regulación que los rige o, en incumplimiento de las instrucciones que les imparte la CMF, especialmente en lo que se refiere a los deberes de remitir información veraz y fidedigna sobre su situación financiera y de los fondos que administran, contemplados en las normas infringidas.

En este orden de ideas, la finalidad de sancionar administrativamente la infracción precedentemente consignada -entre otros- es resguardar el correcto funcionamiento, estabilidad y desarrollo del mercado de valores, protegiendo con ello la transparencia y



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

fiabilidad de la información que entregan los emisores de valores al mercado conforme a las reglas impuestas por la CMF, de modo de permitir una correcta e informada toma de decisiones de los distintos actores.

Así, a esta Comisión -conforme al mandato legal contenido en la Ley 18.045- le corresponde velar por que no se remitan antecedentes falsos tanto al Mercado como a esta Comisión, por lo que dicha alegación no podrá prosperar.

En esa misma línea, el ejercicio de la potestad sancionatoria es independiente si, en definitiva, procede o no la responsabilidad penal o civil por los mismos hechos, pues tienen finalidades y presupuestos distintos.

En virtud de lo expuesto, las alegaciones en este punto no pueden prosperar.

4. En cuarto lugar, el Recurrente levanta alegaciones respecto a los cargos formulados, los que se responderán en el mismo orden.

En cuanto al “*Cargo N°1: Administración manifiestamente negligente*”, se debe recalcar que las disposiciones infringidas establecen el estándar de conducta exigible a las administradoras de fondos y sus administradores en términos de la gestión de la rentabilidad y seguridad de las inversiones, para lo cual deben observar el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios a fin de resguardar los objetivos de inversión del fondo de que se trate.

Adicionalmente, según reiteradamente ha sostenido esta Comisión, la norma citada consagra el deber fiduciario de los administradores de los fondos, conforme al cual éstos siempre deben atender a la mejor conveniencia e interés del fondo respectivo en las gestiones de administración y en todas las operaciones de adquisición y enajenación de activos.

De esta forma, a los directores les corresponde especialmente: **a)** efectuar las gestiones necesarias y oportunas para seguir de forma regular y pronunciarse respecto de las cuestiones que plantea la administración de la sociedad, recabando la información suficiente para ello; **b)** ejercer, cuando corresponda, su derecho a ser informado sobre la marcha de la sociedad y respecto de los antecedentes para deliberar y adoptar acuerdos sometidos a su pronunciamiento; y, **c)** participar activamente en el directorios y comités, en su caso, debiendo oponerse a los acuerdo ilegales o que no beneficien el interés que se la ha encomendado administrar.

Es decir, dentro de las funciones que deben desempeñar los directores de una administradora general de fondos, se encuentra principalmente contemplado aquellas labores relativas a administrar, supervisar y corroborar que las decisiones de inversión, las valorizaciones de los instrumentos financieros y la ejecución de las operaciones que se realicen para tales efectos, se sujeten a la ley y regulación del ramo y, asimismo, en conformidad con el reglamento interno del respectivo fondo.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

Adicionalmente, los directores de las administradoras de fondos se encuentran obligados a velar por el íntegro cumplimiento de sus deberes fiduciarios para con el fondo, en específico, porque todas las operaciones y transacciones se realicen únicamente en el mejor interés del fondo respectivo y en beneficio exclusivo de sus aportantes, por lo que deben siempre anteponer tales intereses.

Así las cosas, del examen de los antecedentes probatorios aparejados a este Procedimiento Sancionatorio se advierte que el sancionado desempeñó el cargo de director de Sartor AGF, lo que no ha sido controvertido.

No puede desconocerse que durante el período en que el recurrente fue director, las inversiones mantenidas por los fondos y que motivan esta investigación, contravenían las normas aplicables, de modo que el recurrente ha de entenderse responsable de infringir los artículos 17 inciso 1º y 20 letra c) y e) de la Ley Única de Fondos, 41 de la Ley 18.046 y 78 del Reglamento de la Ley 18.046, al no velar -especialmente- porque las inversiones y operaciones de los fondos se realizaran de acuerdo con la ley del ramo, la regulación dictada por esta Comisión y los reglamentos internos de los fondos, como asimismo que se efectuaran sólo en el mejor interés del fondo y en beneficio exclusivo de sus partícipes.

A mayor abundamiento, se debe considerar que el artículo 62 de la Ley Única de Fondos contiene tres condiciones taxativas que habilitan excepcionalmente a invertir recursos del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas.

Pues bien, la Resolución Impugnada precisamente constató que, tratándose de operaciones con partes relacionadas, no se verificó ninguna de las condiciones habilitantes para invertir recursos del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas.

De allí que la Resolución destaque que (i) no es controvertido que los fondos no invirtieron en acciones inscritas que cumplieran requisitos de liquidez; (ii) no es controvertido que los fondos en cuestión no son fondos dirigidos a inversionistas calificados, ni que sus reglamentos internos contemplen la posibilidad de invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas (letra c); y (iii) tampoco es controvertido que los créditos otorgados a entidades relacionadas no contaron con una clasificación de riesgo emitida por una entidad clasificadora, como exige la letra b).

Sobre esa base, la conclusión de la Resolución Impugnada es que se invirtieron recursos de los fondos en instrumentos emitidos o garantizados por entidades relacionadas, sin cumplir ninguna de las condiciones previstas por el legislador. No existe, entonces, la alegada indeterminación, sino aplicación directa de una norma de carácter restrictivo que la propia defensa reconoce en su tenor literal.

En segundo término, tampoco puede acogerse la alegación relativa a la calificación de entidades relacionadas. El Oficio de Cargos, citado en la resolución, desarrolla el concepto de persona relacionada, y luego constata, sobre la base de los antecedentes recabados en el procedimiento, que los fondos administrados por Sartor AGF efectuaron operaciones de crédito



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

e inversión con entidades que, por sus vínculos de propiedad, administración o control con la administradora o sus directores, calificaban como relacionadas.

La defensa no controvierte las relaciones de control de manera concreta, respecto de cada una de las sociedades involucradas. En este punto, en su presentación, la defensa tampoco ha aportado nuevos antecedentes que permitan desvirtuar las conclusiones arribadas en la Resolución Impugnada.

Luego, en cuanto a la aprobación o no aprobación de operaciones particulares, la Resolución Impugnada funda la responsabilidad del recurrente en los artículos 17 y 20 de la Ley Única de Fondos y en los artículos 41 de la Ley 18.046 y 78 de su Reglamento, que imponen a los directores un deber permanente de cuidado, diligencia y vigilancia respecto de la marcha de la sociedad y de los fondos administrados. Ese deber no se agota en la aprobación puntual de cada crédito, sino que comprende, por disposición expresa del artículo 78, la obligación de seguir de forma regular las cuestiones que plantea la administración, recabar información suficiente, participar activamente en el directorio y oponerse a los acuerdos ilegales o contrarios al interés de la sociedad y, en este caso, de los fondos.

En este contexto, el argumento temporal que plantea la defensa, en virtud del cual el recurrente solo habría sido director por un periodo acotado de tiempo, tampoco puede prosperar, porque resulta responsable de la mantención de operaciones irregulares por parte de los fondos en el período en que fue director.

Luego, no puede acogerse la alegación de un supuesto déficit probatorio, ni tampoco la afirmación de que no se habría acreditado afectación a la seguridad de las inversiones o al mejor interés de los fondos. El expediente detalla extensamente los créditos otorgados, su monto, las fechas relevantes, las entidades deudoras, los vínculos con la administradora y sus directores, y las falencias en la evaluación y control del riesgo de crédito, citando actas de comités de crédito, reportes de riesgo, correos electrónicos internos, manuales de riesgo y reglamentos internos.

A partir de ese acervo probatorio se concluye, entre otras cosas, que (i) se otorgaron créditos significativos a entidades relacionadas sin contar con la clasificación de riesgo exigida; (ii) se realizaron inversiones en fondos privados del mismo grupo empresarial, pese a tratarse de fondos no fiscalizados; (iii) se configuraron inversiones recíprocas prohibidas; y (iv) las evaluaciones internas de riesgo incumplieron de forma reiterada los propios manuales y políticas de la administradora.

El incumplimiento de exigencias, como operar reiteradamente con partes relacionadas sin clasificación de riesgo externa, invertir en fondos privados del mismo grupo empresarial no fiscalizados u omitir controles mínimos en la evaluación de créditos de alto monto, constituyen, por sí mismo, una vulneración grave del deber de diligencia.

En tal contexto, las alegaciones vertidas por la defensa no logran desvirtuar los fundamentos de la Resolución ni las conclusiones relativas a la infracción de los artículos 17 y 20



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

letras c) y e) de la Ley Única de Fondos, en relación con el artículo 62 del mismo cuerpo normativo.

A continuación, respecto a las inversiones en cuotas de fondos privados administrados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial, se debe hacer presente que el artículo 61 de la LUF establece un conjunto de requisitos copulativos para que los recursos de un fondo puedan invertirse en cuotas de otros fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial.

En lo que aquí interesa, tratándose de fondos no dirigidos a inversionistas calificados, como ocurre en la especie, el artículo 61 letra d) exige que la inversión que realicen estos fondos sea en cuotas de fondos fiscalizados por la Comisión. Es justamente este requisito el que no se cumple cuando los fondos públicos de Sartor AGF invierten en fondos privados (FIP) administrados por Sartor AFIP.

Sobre esa base, no resulta atendible la afirmación de que “los Fondos de Inversión Privados aludidos (...) se encuentran sujetos a la fiscalización de la CMF”, ni que ello “fluya” del tenor del propio artículo 61.

El régimen legal distingue expresamente entre fondos fiscalizados y fondos privados. El artículo 84 de la Ley Única de Fondos es categórico al disponer que los fondos de inversión que tengan menos de 50 partícipes no familiares no quedan sometidos a la fiscalización de la CMF y se entienden, para efectos de la ley, como fondos privados, como se observa de la literalidad de la norma:

“Los fondos de inversión que tengan menos de 50 partícipes que no sean integrantes de una misma familia, no quedarán sujetos a la fiscalización de la Superintendencia y se entenderán para los efectos de esta ley como fondos privados”.

Precisamente sobre esta base, la Resolución concluye que los FIP Sartor Deuda Estructurada II, Sartor MHE, Sartor Facturas, Deuda Privada, LS y Autofidem Deuda Automotriz no son fondos fiscalizados, razón por la cual no satisfacen la condición de la letra d) del artículo 61.

En este contexto, los artículos 90 y 94 de la Ley Única de Fondos, invocados por la defensa, no alteran esa calificación.

Tampoco prospera el argumento relativo a los inversionistas calificados. Lo que el artículo 61 letra d) exige es, en lo pertinente, que cuando el fondo inversor no está dirigido a inversionistas calificados, sus inversiones en fondos del mismo grupo sólo puedan efectuarse en cuotas de fondos fiscalizados. Es decir, el foco está en la naturaleza del fondo que realiza la inversión, en este caso, fondos abiertos al público en general.

Que los reglamentos internos de los FIP indiquen que se estructuran para inversionistas calificados, o que éstos sean efectivamente inversionistas sofisticados, no suple la falta de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

fiscalización exigida por el artículo 61 letra d) ni transforma a esos fondos privados en fondos fiscalizados.

Desde esta perspectiva, el hecho de que el Sr. Bustamante no haya sido director durante todo el período de formación de esas posiciones no excluye su responsabilidad por no haber impulsado, durante los períodos en que sí ejerció el cargo, las medidas correctivas necesarias.

El deber de cuidado y diligencia de los directores no se limita a abstenerse de votar a favor de nuevas inversiones ilícitas, sino que comprende también la obligación de identificar y corregir situaciones incompatibles con la normativa vigente.

Por su parte, respecto a la situación de inversiones recíprocas no es efectivo que la resolución sancionatoria realice una “interpretación extensiva” o analógica del artículo 61 letra e) de la Ley Única de Fondos. La disposición es clara al establecer que los recursos de un fondo sólo pueden invertirse en cuotas de fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial “siempre que no se trate de inversiones recíprocas entre ellos”.

El legislador no restringe en absoluto la forma que puede adoptar esa reciprocidad.

En ese sentido, la Resolución Impugnada describe la forma concreta que, en los hechos, se materializa la reciprocidad prohibida. Sobre el particular, se debe precisar que, al 15 de noviembre de 2024 el fondo de inversión Sartor Proyección (CFI Proyección) fue aportante del fondo FIP LS; y, que, a su vez, el fondo CFI Táctico fue aportante del CFI Proyección, y el FIP LS fue aportante del CFI Táctico, conforme al siguiente detalle:

RUT F	Fondo	Rut_Part1	Nom Part1	Saldo_Cuotas	Monto
77.266.666-7	FIP_LS	76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	4.796.402	4.006.315.639
76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	76.266.329-5	CFI TÁCTICO	133.329,19	2.629.833.619
76.266.329-5	CFI TÁCTICO	77.266.666-7	FIP_LS	86.495,61	1.094.691.260
76.266.329-5	CFI TÁCTICO	77.266.666-7	FIP_LS	88.171,59	1.041.829.739

Adicionalmente, al 15 de noviembre de 2024 es posible advertir, además, que el fondo CFI Proyección fue aportante del fondo FIP LS; y que, a su vez, el FIP LS fue aportante de los fondos FM Corto Plazo I, II y III., y estos últimos fueron aportantes del CFI Proyección, conforme a las siguientes inversiones:

RUT F	Fondo	Rut_Part1	Nom Part1	Saldo_Cuotas	Monto
77.266.666-7	FIP_LS	76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	4.796.402	4.006.315.639
77.684.865-4	FM CORTO PLAZO I	77.266.666-7	FIP_LS	426.240,38	506.138.885
77.684.879-4	FM CORTO PLAZO II	77.266.666-7	FIP_LS	369.619,61	440.788.642
77.684.864-6	FM CORTO PLAZO III	77.266.666-7	FIP_LS	371.481,08	440.787.343
76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	77.684.865-4	FM CORTO PLAZO I	77.465,03	1.527.948.464
76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	77.684.879-4	FM CORTO PLAZO II	76.135,17	1.501.717.739
76.576.644-3	CFI PROYECCIÓN	77.684.864-6	FM CORTO PLAZO III	84.839,04	1.673.396.101

Finalmente, al 15 de noviembre de 2024, el fondo CFI Leasing fue aportante del FIP Sartor MHE, el cual, a su vez, fue aportante de los fondos FM Sartor Mixto II y III, los que a su vez son aportantes del CFI Leasing.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

RUT F	Fondo	Rut_Part1	Nom Part1	Saldo_Cuotas	Monto
77.398.442-5	FIP SARTOR MHE	76.350.953-2	CFI LEASING	3.319.929	5.559.085.656
77.684.867-0	FM SARTOR MIXTO II	77.398.442-5	FIP SARTOR MHE	55.243,94	65.286.679
77.684.866-2	FM SARTOR MIXTO III	77.398.442-5	FIP SARTOR MHE	55.243,94	65.291.099
76.350.953-2	CFI LEASING	77.684.867-0	FM SARTOR MIXTO II	1.102.668,35	200.266.074
76.350.953-2	CFI LEASING	77.684.866-2	FM SARTOR MIXTO III	15.807.098,32	2.870.877.294

Lo precedentemente consignado, contenido en la Resolución Impugnada, corresponde a inversiones recíprocas entre los fondos antes indicados, lo que se encuentra prohibido por el artículo 61 letra e) de la Ley Única de Fondos, toda vez que, por esta vía indirecta, los fondos son recíprocamente inversionistas entre ellos.

Por su parte, respecto al incumplimiento de normas de riesgos de crédito, la Resolución constata, a partir del análisis detallado de los créditos otorgados a Coco Investments SpA, Inversiones ADM, Inversiones Indiana SpA, Inversiones Mountain Road SpA, Fondo de Cobertura de Litigios y Resolución de Conflictos SpA, Inversiones DCA SpA y Ozmo SpA, el incumplimiento sistemático de los estándares mínimos de gestión de riesgo financiero y de crédito exigidos por la Sección II y la Sección V, numeral 1.1 letra h), de la Circular N° 1.869.

Las falencias que se describen no dicen relación con la ausencia de un formato o de un determinado tipo de archivo, sino con omisiones sustantivas: operaciones aprobadas sin información financiera actualizada del deudor o de sus relacionadas; inexistencia de análisis del nivel de endeudamiento y de la solvencia; ausencia de indicadores básicos de liquidez, rentabilidad y apalancamiento; fuentes de pago definidas en términos vagos o meramente aspiracionales; garantías que, en los hechos, no fueron perfeccionadas; y prórrogas sucesivas otorgadas sin evaluación de riesgo nueva ni aprobación por los comités. Todo ello fue descrito con precisión en la Resolución Impugnada, de modo que no es atendible reducirlo a un mero déficit de piezas justificativas.

Así, por ejemplo, allí donde las políticas internas exigían evaluar la capacidad de pago del deudor con base en estados financieros completos y actualizados, se constata que sólo se contaba con balances de años anteriores o con estados patrimoniales sin fecha. Donde se requería analizar el endeudamiento a partir de información bancaria y comercial, no se encuentra tal análisis. Donde el manual exigía reportes de crédito fundados y la opinión del gerente de riesgos para ciertos montos o tipos de operación, simplemente no existen dichos reportes o no consta la opinión técnica.

Es necesario precisar que la Resolución Impugnada constató una serie de negligencias, defectos y omisiones -de forma reiterada- en la evaluación y control de los riesgos financieros para el otorgamiento de créditos por parte de los Fondos de Inversión Sartor Leasing, Sartor Proyección y Sartor Táctico a entidades respecto de las cuales no contaron con antecedentes financieros y legales actualizados; tampoco obtuvieron las aprobaciones o análisis de los ejecutivos o área designadas para tales efectos; se realizaron sucesivas prórrogas de los créditos otorgados asumiendo indebidamente un riesgo mayor, sin existir las piezas justificativas de evaluación para ello; entre otros; todo lo cual implicó una deficiente gestión de los fondos en materia de evaluación de riesgos financieros conforme a las exigencias regulatorias contenidas en la Circular 1.869, de carácter grave atendida la materialidad de los créditos y prórrogas, de la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

magnitud del riesgo asumido y que ello fue una práctica indebida reiterada bajo la administración de Sartor AGF y los Directores.

En cuanto al “*Cargo N° 2: Entrega de información falsa*”, la Defensa alega principalmente que se habría sancionado una infracción cuyo supuesto es una omisión, fundado en una conducta “activa” del Sr. Bustamante, alegando además que no habría prueba respecto a que el Sr. Bustamante efectivamente entregó información falsa a los auditores o asesores externos y que no habría participado en la aprobación de las operaciones cuestionadas.

Como consta en la Resolución Sancionatoria, el señor Bustamante concurrió a las sesiones de directorio celebradas con fecha 28 de marzo de 2024 y 28 de mayo de 2024, en las cuales se aprobaron los estados financieros a diciembre de 2023 e intermedio de marzo de 2024, respectivamente.

En primer término, no es efectivo que al Sr. Bustamante se le haya sancionado por una mera omisión genérica desligada de toda actuación positiva. Lo que la resolución reprocha es la aprobación de la entrega de información falsa, en cuanto el recurrente participó en las sesiones de directorio en que se revisaron y aprobaron los estados financieros de los fondos Leasing y Táctico que luego fueron difundidos al mercado.

Esa aprobación constituye una conducta relevante: al votar a favor de estados financieros que no reflejaban el deterioro de los créditos otorgados, el director contribuye directamente al acto de poner a disposición del mercado información que no se ajusta a la realidad económica de los fondos. La norma establece la prohibición de proporcionar información falsa al mercado, al público o a la Comisión, y lo relevante es que, como resultado de la actuación del sujeto obligado, se difunda una imagen distorsionada de la situación patrimonial o financiera del emisor o de los fondos.

Desde esa perspectiva, hay participación del recurrente en la adopción de acuerdos de directorio que culminan en la emisión y difusión de estados financieros objetivamente falsos.

Tampoco puede prosperar la alegación de insuficiencia probatoria. No es efectivo que el cargo descance exclusivamente en la declaración del consultor externo. La resolución se apoya, además, en los propios estados financieros de los fondos, en los modelos de provisiones utilizados, en los informes de la consultora B&M, en la documentación relativa a las reprogramaciones, y en los antecedentes recabados por la Unidad de Investigación durante el transcurso de la Investigación.

Sobre la base de ese conjunto, se concluye que: (i) existían múltiples reprogramaciones sin servicio efectivo de la deuda; (ii) las sociedades deudoras presentaban un deterioro financiero relevante; y (iii) pese a ello, no se ajustó el modelo de pérdida esperada ni el factor de riesgo conforme a los parámetros de IFRS 9. La crítica de la defensa no desvirtúa esos hechos, no aporta antecedente alguno que logre llegar a una conclusión distinta, ni desvirtúa ninguna de las consideraciones contenidas en la Resolución Impugnada.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

No exime de responsabilidad la invocación de la confianza en terceros expertos. Como se razonó en la Resolución Impugnada, la responsabilidad por la preparación y presentación de los estados financieros de los fondos corresponde a la sociedad, en este caso, a Sartor AGF. Además de ello, ésta podía contratar asesores para colaborar en el proceso y debían contratar una empresa de auditoría externa que auditara sus estados financieros. Sin embargo, la contratación de asesores externos no obsta ni exime a la sociedad y sus administradores de la responsabilidad que les cabe por que dichos estados financieros reflejen la realidad económica y financiera de los fondos.

En esa línea, conforme los antecedentes que constan en el expediente sancionatorio, se acreditó que la información de los Fondos de Inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico contenidos en sus estados financieros finalizados al 31 de diciembre de 2023, así como sus estados financieros intermedios correspondientes a marzo, junio y septiembre de 2024, no se ajustó a la realidad financiera de tales fondos, por cuanto, a pesar de que los créditos otorgados a Danke, E Capital y E Capital Leasing se encontraban deteriorados por distintas circunstancias - tales como que, no habían sido pagados; se encontraban en mora; se encontraban continuamente prorrogados; y las sociedades estaban en una mermada situación financiera -, ello no se reflejó en los estados financieros al registrar contablemente su valor, dado que no se consideró ninguna provisión o castigo por su riesgo financiero.

Por el contrario, los intereses impagos se incorporaron en apariencia al valor del crédito cuando eran prorrogados, lo que tuvo como consecuencia que el crédito se consignara contablemente por un valor mayor al inicial, a pesar de tratarse de instrumentos impagos y en mora. De esa forma, aumentaron artificialmente el valor de los créditos, en circunstancias que su valor debía ser castigado por su riesgo financiero.

En efecto, ha quedado acreditado en esta instancia administrativa que los fondos de inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico realizaron diversas operaciones de financiamiento, otorgando créditos a las sociedades relacionadas Danke, E Capital y E Capital Leasing.

A su vez, las deudas mantenidas por Danke SpA, E Capital y E Capital Leasing con los fondos de inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico, éste último, a través del FIP Deuda Privada, no registraron abono alguno ni pago de intereses en el caso de Danke, durante los años 2022 y 2023.

Posteriormente, durante agosto y octubre de 2024, se realizaron prórrogas de deuda vencida por UF 7.404 y M\$1.936.000, lo que no fue considerado a fin de ser castigado, deteriorado y/o provisionado al momento de contabilizar tales créditos en los estados financieros.

En el caso de E Capital y E Capital Leasing, si bien se realizaron algunos pagos parciales durante los años 2022 y 2023, se detectan reiteradas prórrogas, reestructuraciones de la deuda y capitalización de intereses en los meses de enero, abril, mayo de 2022 y, posteriormente, en julio, agosto y septiembre de 2024.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

A este respecto, resulta menester destacar que tanto Danke, E Capital y E Capital Leasing, son empresas cuyos balances informados por Sartor AGF a esta Comisión dan cuenta de sociedades que tienen problemas de liquidez y solvencia, patrimonio negativo, cuya viabilidad como empresa en marcha fue cuestionada por los auditores externos.

En relación con lo anterior, del examen de la información entregada por Sartor AGF al consultor externo y utilizada para calcular la provisión que exige la norma IFRS 9, en ningún momento se informó que estas sociedades relacionadas, tenían dificultades financieras y no habían pagado sus compromisos con los fondos, renovando las deudas y capitalizando intereses impagos.

A su turno, según se detalla en archivo “Cartera Factor Diciembre 2023”, el cálculo de la provisión de los créditos entregados por el fondo Sartor Leasing a Emprender Capital y Emprender Capital Leasing SpA asciende a MM\$16.602, siendo su exposición MM\$16.512 (esto es la parte no cubierta por garantías). Para el cálculo de la provisión, se aplicó un factor de 0,780%, lo que resultó en una provisión según IFRS 9 de MM\$128. La información entregada al consultor de B&M, fue la siguiente:

FI LEASING						
Codigo_Emi	Nemotecnico	Saldo vigente	GARANTIA	EXPOSICION	FACTOR	PROVISION
ECAPITAL	BLEASING 30-03-2024 Fo	13.022.858	6.511.429	6.511.429	0,780%	50.789
ECAPITAL	BLEASING 30-04-2024 fol	61.384.130	30.692.065	30.692.065	0,780%	239.398
ECAPITAL	BLEASING 30-04-2032	6.422.403.502		6.422.403.502	0,780%	50.094.747
ECAPITAL	BLEASING 30-04-2032_2	7.855.253.516		7.855.253.516	0,780%	61.270.977
ECAPITAL	BLEASING 30-10-2023 fol	5.284.845	2.642.423	2.642.423	0,780%	20.611
ECAPITAL	BLEASING 30-11-2023 fol	3.126.013	1.563.007	1.563.007	0,780%	12.191
ECAPITAL	BLEASING 30-11-2023 fol	13.931.429	6.965.715	6.965.715	0,780%	54.333
ECAPITAL	BLEASING 30-12-2023 48	11.492.935	5.746.468	5.746.468	0,780%	44.822
ECAPITAL	BLEASING 30-12-2023 49	11.621.604	5.810.802	5.810.802	0,780%	45.324
ECAPITAL	BLEASING 30-12-2023 49	11.621.604	5.810.802	5.810.802	0,780%	45.324
ECAPITAL	BLEASING 30-12-2023 fol	32.997.547	16.498.774	16.498.774	0,780%	128.690
ECAPITAL	BLEASING 30-12-2023 fol	16.322.001	8.161.001	8.161.001	0,780%	63.656
ECAPITAL LE	BLEASING EMPRENDER C	878.465.177		878.465.177	0,780%	6.852.028
ECAPITAL LE	BLEASING EMPRENDER C	1.265.612.035		1.265.612.035	0,780%	9.871.774
Totales IFRS 9		16.602.539.196	90.402.483	16.512.136.713		128.794.666

El fondo Sartor Leasing otorgó un crédito a Danke SF SpA por MM\$497. Respecto al cálculo de la provisión, se aplica un factor de 2,17%, lo que resulta en una provisión según IFRS 9 de MM\$5,4. La información entregada al consultor de B&M, fue la siguiente:

FI LEASING						
Codigo_Emi	Nemotecnico	Saldo vigente	GARANTIA	EXPOSICION	FACTOR	PROVISION
DANKE SPA	BLEASING 27-12-2024 DA	497.938.379	248.969.190	248.969.190	2,170%	5.402.631

Por su parte, respecto del fondo Táctico, a través del FIP Deuda Privada, otorgó créditos a E Capital y E Capital Leasing SpA ascendentes a MM\$12.784, siendo su exposición MM\$12.508 (esto es la parte no cubierta por garantías). Para el cálculo de la provisión, se aplica un factor de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

0,780%, lo que resulta en una provisión según IFRS 9 de MM\$87. La información entregada al consultor de B&M, fue la siguiente:

FIP DEUDA PRIVADA (FI TACTICO)						
Codigo_Emi	Nemotecnico	Saldo vigente	GARANTIA	EXPOSICION	FACTOR	PROVISION
ECA CAPITAL LE	BDEUDAPRIVADA ECA	552.777.724	276.388.862	276.388.862	0,780%	2.155.833
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	2.530.000.000		2.530.000.000	0,395%	9.993.500
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	350.007.404		350.007.404	0,780%	2.730.058
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	2.477.429.785		2.477.429.785	0,780%	19.323.952
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	2.024.652.506		2.024.652.506	0,780%	15.792.290
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	361.705.766		361.705.766	0,780%	2.821.305
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	3.721.364.660		3.721.364.660	0,780%	29.026.644
ECA CAPITAL SF	BDEUDAPRIVADA ECA	766.596.034		766.596.034	0,780%	5.979.449
Totales IFRS 9		12.784.533.879	276.388.862	12.508.145.017		87.823.031

El fondo Táctico, a través del FIP Deuda Privada, otorgó créditos a Danke por MM\$7.545, siendo su exposición MM\$4.635 (esto es la parte no cubierta por garantías). Para el cálculo de la provisión, se aplica un factor de 2,170%, lo que resulta en una provisión según IFRS 9 de MM\$69. La información entregada al consultor de B&M, fue la siguiente:

FIP DEUDA PRIVADA (FI TACTICO)						
Codigo_Emi	Nemotecnico	Saldo vigente	GARANTIA	EXPOSICION	FACTOR	PROVISION
Danke SPA	BDEUDAPRIVADA DAN	1.726.119.851		1.726.119.851	0,395%	6.818.173
Danke SPA	BDEUDAPRIVADA DAN	1.695.000.000	847.500.000	847.500.000	2,170%	18.390.750
Danke SPA	BDEUDAPRIVADA DAN	1.223.933.333	611.966.667	611.966.667	2,170%	13.279.677
Danke SPA	BDEUDAPRIVADA DAN	1.695.000.000	847.500.000	847.500.000	2,170%	18.390.750
Danke SPA	BDEUDAPRIVADA DAN	1.205.181.656	602.590.828	602.590.828	2,170%	13.076.221
Totales IFRS 9		7.545.234.840	2.909.557.495	4.635.677.346		69.955.571

De este modo, la entrega de información incompleta, especialmente en lo que respecta a reprogramaciones de créditos y deficiencias en la constitución de garantías, dará como resultado un error en el factor de riesgo, y como consecuencia, del cálculo de la provisión que se aplica sobre los saldos de activos financieros a costo amortizado presentados en los estados financieros.

Así, en la especie, no se aplicó un análisis de deterioro que permitiera determinar el riesgo real de crédito de algunos instrumentos financieros que permanecen en la cartera de los fondos, como, por ejemplo, la existencia de pagarés renovados al vencimiento sin pago de capital e intereses por largos periodos, sin modificar el claro aumento del riesgo de crédito.

En consecuencia, ante evidencias objetivas de deterioro en la cartera de los activos financieros de los fondos, por deudas de las sociedades relacionadas Danke, E Capital y E Capital Leasing, la administración de Sartor AGF omitió esta información al consultor externo para ser incorporada en el modelo de pérdida esperada y asegurar la correcta determinación del factor de riesgo exigido por la NIIF 9. Dicho factor de riesgo debió ser aplicado por la administración en forma dinámica a todos los estados financieros, manteniendo la actualización de la cartera.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

A este respecto, debe considerarse que cualquier crédito reprogramado se entiende que tiene un riesgo mayor, y conlleva un mayor riesgo de incobrabilidad, todo lo cual debió reflejarse en el modelo de provisiones. Lo mismo ocurre con las garantías, las que debían ser correctamente constituidas, con las formalidades legales que permiten su cobro expedito, pues de lo contrario también representan un mayor riesgo que debe ser considerado en el modelo de provisiones, puesto que como se dijo, las provisiones se realizan por la cartera expuesta, esto es, descontando las garantías.

En definitiva, los estados financieros al 31 de diciembre de 2023, así como los estados financieros intermedios correspondientes a marzo, junio y septiembre de 2024 de los Fondos de Inversión Sartor Leasing y Sartor Táctico, reflejaron una situación financiera mejor a la real respecto de los créditos otorgados a Danke, E Capital y E Capital Leasing y, por tanto, contienen información financiera falsa.

Luego, dada la participación que el Recurrente tenía en Asesorías e Inversiones Sartor, entidad relacionada a E Capital y E Capital Leasing, debía tener conocimiento de los financiamientos que realizaron Sartor Leasing y Sartor Táctico a las sociedades Danke, E Capital y E Capital Leasing y, por tanto, el mayor riesgo de dichas operaciones.

Finalmente, el ejercicio del cargo de director se ejerce en sesión de directorio, por lo tanto, al momento de participar y dar su aprobación a los estados financieros que se enviaban al mercado y a esta Comisión, el Recurrente se informó y debió tomar las medidas respectivas respecto a las materias que estaba aprobando.

La Defensa pretende entregar la responsabilidad por los estados financieros remitidos, a otros funcionarios de la administradora y a los asesores externos. Sin embargo, al ser designado director asumió un deber especialmente calificado en la ley, no pudiendo desconocer la responsabilidad que le cabe por el ejercicio de esa función.

En cuanto al “*Cargo N° 3: Desempeño de cargos incompatibles en simultáneo*”, la Defensa alega los mismos argumentos ya expuestos en sus Descargos, relativos a que, cuando se habría advertido la incompatibilidad se habría procedido a gestionar la salida del Sr. Bustamante del cargo de director. De esta forma, estima que se debe ponderar la brevedad del periodo en que habría existido un incumplimiento que considera formal.

Al respecto, se reitera que en este punto la Defensa no controvierte los hechos, más aún los reconoce y no acompaña antecedentes distintos a los que ya se tuvieron a la vista al momento de dictar la Resolución Sancionatoria.

En esa línea, el Sr. Bustamante reconoció que desempeñó los cargos de director de Sartor AGF y gerente general de Sartor WM.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

A su vez, la sociedad Sartor WN, se encuentra inscrita en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros y presta los servicios de “asesoría financiera”.

Por su parte, del examen de los antecedentes aportados, se ha podido determinar que no consta la adopción de resguardos a fin de ejercer las labores de forma separada, independiente y autónoma, esto es, ninguna medida a fin de realizar las funciones de forma aislada y sin dependencia entre sí, ni tampoco da noticias de aquello ahora en su Reposición ni presenta nuevos antecedentes que permitan desvirtuar dicha circunstancia.

Con lo anterior, se observa que la Defensa en estricto rigor plantea una reconsideración en atención al monto de la multa, pero no respecto los hechos, los cuales se encuentran acreditados y, aún más, reconocidos por el Sr. Bustamante.

En virtud de lo expuesto, la alegación será desechada.

5. En quinto lugar, la Defensa alega supuesto errores y vicios de la resolución, relativos al principio de motivación y el principio de proporcionalidad del acto administrativo.

En cuanto al principio de motivación, la Defensa señala que la Resolución Recurrida habría evitado pronunciarse respecto de todos los antecedentes presentados por el Sr. Bustamante, y no se habrían efectuado distinciones entre los sancionados.

Al respecto, consta a lo largo de la Resolución Recurrida que, en el análisis de cada cargo imputado, se deja constancia de cómo las infracciones se acreditaban respecto de cada uno. Por lo tanto, lo que realmente alega la Defensa es la diferencia de opinión que tiene con el análisis y ponderación de los hechos que efectuó este Consejo.

En cuanto al principio de proporcionalidad, la Defensa considera que la sanción, a su parecer, no sería idónea para la consecución del fin pretendido, no cumpliría con el estándar de necesidad exigido y, agrega que los elementos del artículo 38 del DL N°3.538 no se habrían aplicado correctamente.

Respecto a la gravedad de la conducta, señala la Defensa que el Recurrente estuvo un breve periodo de tiempo en el Directorio; no habría aprobado operaciones; no participaba en el Comité de Crédito; y no participó en la aprobación de los estados financieros cuestionados.

En estricto rigor, lo que pretende la Defensa es diluir la responsabilidad del Sr. Bustamante, en circunstancias que son graves respecto la naturaleza de las infracciones verificadas y los hechos constados. Por lo demás, no es cierto que el Sr. Bustamante no hubiere concurrido a la aprobación de los estados financieros cuestionados, la distinción es que no concurrió a la aprobación de todos ellos, pero sí concurrió a la aprobación de al menos dos. Por lo demás, como ya se indicó, era director de Sartor AGF durante el periodo en que se mantuvieron inversiones en contravención a los requisitos que establece la ley, lo que hace a



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

dicho director responsable por la mantención de dichas inversiones sin resguardar que éstas cumplieren con las exigencias legales.

En cuanto a la capacidad económica, se reitera que al momento de dictarse la Resolución Recurrida no se habían acompañado antecedentes relativos a la capacidad financiera del Sr. Bustamante. Sin embargo, los antecedentes acompañados a esta reposición no permiten acreditar la real situación patrimonial del Recurrente, sino más bien dirían relación con ingresos que habría dejado de percibir por términos de contrato la sociedad Sartor Capital Wealth Management.

Sobre la situación económica del Investigado, se reitera que no se acompañaron a esta instancia antecedentes que den cuenta de su capacidad económica efectiva.

Por tanto, se rechazará esta alegación.

Respecto a sanciones aplicadas con anterioridad, se debe hacer presente que cada procedimiento sancionatorio se estima y analiza en su propio mérito, de esta forma, las sanciones aplicadas con anterioridad en circunstancias similares son una referencia para tener consideración entre todos los elementos del artículo 38 del DL N°3.538 que este Consejo debe ponderar.

Así también, de acuerdo con la información que consta en esta Comisión, se han cursado sanciones de similar o incluso mayor envergadura.

Al respecto, del examen de la Resolución Sancionatoria aparece que se ponderaron todas las alegaciones, defensas, excepciones, pruebas y circunstancias que rodearon este caso en particular y, también, cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL 3538 para los efectos de determinar el rango y monto de la multa aplicada a la Recurrente, la que resulta proporcional atendida la naturaleza de la infracción incurrida y dentro del rango legal establecido en el mismo cuerpo legal.

En virtud de lo anterior, **las alegaciones en este punto serán desechadas.**

6. Que, en atención a lo anteriormente expuesto se rechazará la Reposición.

IV. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, este Consejo considera que la Reposición impetrada no aporta elementos que justifiquen modificar la Resolución Exenta N°11.869 de 2025, por lo que se rechazará.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Extraordinaria N° 157 de 12 diciembre de 2025**, dictó esta Resolución.

**EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO
FINANCIERO RESUELVE:**

1. Rechazar en todas sus partes la reposición interpuesta por don **Rodrigo Bustamante García** en contra de la **Resolución Exenta N°11.869 de fecha 13 de noviembre de 2025**, manteniendo la sanción de **multa de 35.000 Unidades de Fomento y la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37 del DL N°3.538 de 1980**.

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

3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad contemplado en el artículo 71 del DL 3538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo con lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese



Solange Michelle Bernstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-13170-25-62716-P SGD: 2025120873167