

RESOLUCION EXENTA: 6791
Santiago, 25 de junio de 2026

**REF.: APLICA SANCIÓN A LARRAIN VIAL ASSET
MANAGEMENT ADMINISTRADORA
GENERAL DE FONDOS S.A.**

VISTOS:

1. Lo dispuesto en los artículos 3 N°4, 5, 20 N°4, 36, 37, 38, 39 y 52 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero (“**DL 3538**”); en el artículo 1° 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°2.684 de 2026; en los Decretos Supremos de Hacienda N°266 de 2026; N°325 de 2026; N°1.430 de 2020; y N°1.500 de 2023.
2. 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”).
3. 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**”) -vigente a la época-.
4. Las Normas Internacionales de Información Financiera 9 (“**NIIF**” o “**IFRS**”).

CONSIDERANDO:

I. DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.

I.1. ANTECEDENTES GENERALES.

1. Que, mediante Oficio Reservado N°111.046 de 28 de noviembre de 2023 (“Denuncia”), la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado (“DGSCM”), denunció ante el Fiscal de la Unidad de Investigación (“Fiscal” o “UI”) a LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (“Investigada” o “LV AM AGF”), por irregularidades detectadas en la gestión del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, el que mantenía inversiones, a través del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, en facturas cedidas por la empresa de factoring Factop S.p.A. (“Factop”).
2. Que, mediante Resolución UI N°10 de 13 de febrero de 2024, el Fiscal inició una investigación para determinar si los hechos denunciados por la DGSCM podían ser constitutivos de una infracción.



I.2. HECHOS.

Que, de acuerdo con los antecedentes recabados por el Fiscal durante la investigación, se determinaron los siguientes hechos:

“LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., RUT N°96.955.500-K, es una sociedad anónima especial, sujeta a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, y tiene como objetivo exclusivo, de acuerdo con lo dispuesto en la LUF, la administración de recursos de terceros. De esta forma, la sociedad administra fondos mutuos y fondos de inversión, así como carteras de terceros, en los términos de la citada ley.

La sociedad fue constituida por escritura pública de fecha 21 de febrero de 2001, otorgada en la Notaría de Santiago de don Raúl Undurraga Laso. Su existencia fue autorizada por este Servicio, por Resolución Exenta N°189, dictada con fecha 28 de mayo de 2001. El certificado respectivo se inscribió a fojas 13.990, número 11.277, en el Registro de Comercio de Santiago, del año 2001, y se publicó en el Diario Oficial de fecha 6 de junio de 2001.

Desde, al menos, marzo de 2021, y hasta noviembre de 2023, el directorio de la Administradora estaba compuesto por las siguientes personas:

Nombre	Cargo
Pablo Mario Castillo Prado	Presidente
Fernando José Larrain Cruzat	Director
Aníbal José Larrain Cruzat	Director
Juan Luis Correa Gandarillas	Director
Francisco Javier García Holtz	Director
Eduardo Walker Hitschfeld	Director
Antonio Recabarren Medeiros	Director
Renato Eugenio Sepúlveda Díaz	Director
Tomás Zavala Mujica	Director

Posteriormente, entre noviembre de 2023 y abril de 2024, el directorio se compuso por las mismas personas, excluyendo al Sr. Renato Sepúlveda Díaz, quien renunció al directorio en sesión ordinaria N°11/2023, de 24 de noviembre de 2023.

*El fondo de inversión denominado Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (**en adelante, también, “FI LV Facturas” o “el Fondo”, indistintamente**), RUN N°9306-8, es un fondo rescatable, dirigido al público en general, de duración indefinida, que inició operaciones el 07 de abril de 2016, y que, a la fecha, se encuentra vigente, cuyas actividades de inversión son administradas por LV AM.*

De acuerdo con la política de inversión y diversificación del Fondo, expuesta en su Reglamento Interno, el objeto de éste es “la conformación de una cartera de inversiones equilibrada en su concentración y diversificación. Para lograr lo anterior, el Fondo invertirá directa o indirectamente como mínimo un 70% de sus activos en (i) Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras, y (ii) Pagarés,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

efectos de comercio, títulos de deuda, títulos de crédito, contratos de deuda, reconocimientos de deuda, títulos de deuda de securitización, mutuos, mutuos hipotecarios o cualquier otro instrumento o contrato representativo de deuda privada nacional o extranjera y acciones de sociedades nacionales o extranjeras que, por su parte, inviertan principalmente en los instrumentos indicados en el presente numeral.”

Asimismo, para los efectos de lograr el objeto antes indicado, el Reglamento Interno del Fondo establece que éste “podrá invertir hasta el 100% de su activo en uno o más fondos que tengan por objetivo la conformación de una cartera de inversiones equilibrada en su concentración y diversificación, compuesta principalmente por los instrumentos indicados en los numerales (i) y (ii) del párrafo anterior.”

El Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales (en adelante, también, “FIP Facturas Nacionales” o “el FIP”, indistintamente), RUT N° 77.470.436-1, es un fondo privado, de propiedad en un 100% del FI LV Facturas, que inició sus operaciones con fecha 27 de octubre de 2021.

De acuerdo con su Reglamento Interno, el FIP Facturas Nacionales es administrado por la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. (en adelante, también, “Amicorp”), a quien “le corresponderá la representación judicial y extrajudicial del Fondo, en los términos establecidos en la Ley, para lo cual estará investida de todas las facultades de administración y disposición que la Ley o el presente Reglamento Interno no establezcan como privativas de las Asambleas de Aportantes, no requiriéndose poder especial alguno, incluso para aquellos actos o contratos que requieran una previa aprobación del órgano antes indicado.”

Asimismo, la política de inversiones del FIP establece como su objeto exclusivo “la inversión en (i) facturas (...); en (ii) cuotas de fondos de aquellos referidos en el Capítulo III. de la Ley, que inviertan principalmente en Facturas (...); y en (iii) pagarés, efectos de comercio, título de deuda, títulos de crédito, contratos de deuda, reconocimientos de deuda, mutuos, mutuos hipotecarios u otros instrumentos que documenten deudas de plazo de vencimiento igual o menor a 1 año (...).”

La Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. fue constituida por escritura pública de fecha 15 de julio de 2010, en la Notaría de Santiago del Sr. Patricio Zaldívar Mackenna, y su inscripción en el Registro de Comercio de Santiago fue el 27 de julio de 2010, a fojas 37.485, bajo el número 25.910, del año 2010, publicada en el Diario Oficial con fecha 30 de julio de 2010. El gerente general de Amicorp, a la fecha de los hechos materia de la presente formulación de cargo, era el Sr. Juan Cristóbal Recart Salas.

En septiembre de 2021, se envió una propuesta de servicios desde Amicorp a LV AM, la cual fue aceptada y firmada por el Sr. Gonzalo Rodríguez Ríos, gerente de deuda privada y portfolio manager de la Administradora, el 17 de noviembre de 2021, en representación de LV AM. En dicha propuesta, Amicorp se obligaba a lo siguiente:

“De acuerdo a lo solicitado, tenemos el agrado de presentarle nuestra propuesta de prestación de servicios de administración y back office para un Fondo de Inversión Privado, en adelante “FIP”, el cual tendrá como aportante un fondo público administrado por Larraín Vial.

Este fondo, tendrá por objeto la compra de facturas y pretende lograr una AUM de CLP\$20.000.000.000. El plazo del fondo será indefinido.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Los servicios que Administradora de Fondos Inversión Amicorp S.A. prestará al cliente de acuerdo con esta propuesta, incluyen todas las obligaciones que por reglamento interno del fondo y de acuerdo a la Ley 20.712, correspondan a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Privados, servicios que tienen asociados los siguientes honorarios:

1) Incorporación del FIP: La incorporación de nuevos fondos conlleva necesariamente la implementación de protocolos previos, los cuales se pueden resumir en proceso de due diligence y compliance, revisión de reglamento interno redactado por los abogados del cliente, directorio de creación del fondo, inscripción de cada FIP en el Rol Único Tributario (RUT) ante el Servicio de Impuestos Internos y gestionaremos la apertura de una cuenta corriente bancaria (apoyo administrativo): El proceso de incorporación tiene asociado un honorario de 50 UF por cada fondo, las cuales se deben pagar al aceptarse la propuesta y constituye un cobro único por este concepto.

2) Servicio de administración y back office del FIP

Los servicios operacionales del FIP incluidos en esta propuesta son los siguientes:

- Ingreso de información contable a nuestro sistema interno de registro;*
- Coordinación administrativa de la apertura de una cuenta corriente bancaria.*
- Obtención de RUT y clave de acceso al SII para el FIP.*
- Coordinación obtención perfil de consulta en cuenta bancaria;*
- Contabilidad bajo normas internacionales IFRS;*
- Calculo valor cuota diario, NAV (Net Asset Value);*
- Reportes trimestrales a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF);*
- Informes anuales al SII (Declaraciones Juradas);*
- Mantención y registro tributarios con sus créditos asociados;*
- Mantención de Registro de Aportantes;*
- Tesorería, acceso vista de cuenta y gestión de instrucciones;*
- Cálculo de provisiones;*
- Cálculo de mora;*
- Reporte de morosidad:*
- Cartola de movimientos y/o certificado de saldo mensual;*
- Determinación y pago de dividendos;*
- Determinación de retenciones por impuestos correspondientes;*
- Determinar si beneficios distribuidos corresponden a cantidades tributables, no tributables, exentas o devoluciones de capital;*
- Registro de las operaciones del fondo (Inversiones – resultados- Aportes/Retiros).*

El servicio administración y back office del FIP, tiene asociado un honorario total mensual equivalente a 100 UF + IVA y excluye cualquier gasto operativo relacionado con el administrador primario. Sin perjuicio de lo anterior, se propone un cobro mensual inicial transitorio de 70 UF + IVA durante los 3 primeros meses del fondo, o hasta que el fondo alcance una AUM igual o mayor a \$40.000.000.000, lo que ocurra primero. Luego de transcurrido el plazo o alcanzada la AUM mencionada, el cobro aumentará de manera fija al monto mensual de 100 UF + IVA.

3) Coordinación y preparación de informe de auditoría. Atendido que cada FIP debe ser auditado por una firma externa e independiente, y que dicho servicio no puede ser prestado por nuestra compañía, en el evento de que los auditores externos del fondo requieran de nuestro



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924*

apoyo y gestión para la preparación del informe de auditoría, se generará el cobro de un honorario equivalente a 50 UF anuales por esta labor.

4) *Gestiones adicionales: Cualquier otro servicio legal o administrativo que no esté contemplado en la propuesta tales como, la redacción de las actas de Asambleas Extraordinarias para ciertas materias como modificación de reglamento interno, constitución de sociedades por parte del fondo, modificación de estas sociedades, liquidación del fondo, apertura de una nueva cuenta corriente y mantención de la misma, courier, auditoría, servicios de custodia, participación en directorio de la sociedad subyacente al FIP, redacción de poderes, opiniones legales, preparación de documentos de disolución, entre otras(os), no se incluyen en los servicios antes señalados. Los referidos servicios se cotizarán separadamente y el cobro será basado en las horas trabajadas de acuerdo a la calificación del profesional a cargo, cuya tarifa varía entre UF 1.5 y UF 2.5 por hora. Cabe señalar que el honorario de estas gestiones será acordado previamente con el cliente.*

Factop SpA (en adelante, también, “Factop” o “el Factoring”, indistintamente), RUT N° 99.543.200-5, es una sociedad por acciones, del giro de servicios financieros, “dentro de los cuales se encuentran los servicios de Factoring, Confirming y Crédito.”

Con fecha 26 de octubre de 2021, se suscribió un “Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos Elegibles” entre el FIP Facturas Nacionales y Factop; el primero, representado por el Sr. Juan Cristóbal Recart Salas, de Amicorp; y el segundo, por los Sres. Daniel Sauer Adlerstein y Ariel Sauer Adlerstein.

Mediante dicho contrato, se establecieron “los términos y condiciones bajo las cuales el Fondo, en su calidad de Comprador, adquirirá Facturas [refiriéndose a documentos de índole comercial y tributario que los comerciantes envían usualmente a otro comerciante, con el detalle de la mercadería vendida o el servicio prestado, su precio unitario, el total del valor cancelable de la venta o servicio y, si correspondiera, la indicación del plazo y forma de pago del precio, todo conforme a lo indicado en la Ley 19.983 al efecto] que han sido emitidas desde clientes de Factop SpA [refiriéndose a terceros con los que Factop SpA o sus personas relacionadas hayan celebrado Contratos de Pronto Pago y Confirming o Factoring, según corresponda]. De esta forma, El Originador [Factop] proyecta ofrecer y, una vez aceptados, ceder al Comprador los Instrumentos Elegibles de que es o sea titular respecto de Pagadores, originados en ventas, prestación de servicios ya efectuados [o que se realicen a contar de la fecha del contrato].”

Asimismo, el contrato establecía “los mecanismos generales mediante los cuales el Originador ofrecerá al Comprador, la inversión de sus recursos en Facturas de propiedad de Factop[,] los Clientes en el caso de Factoring [refiriéndose a todo acto u operación en virtud de la cual un titular de una Factura u otro Crédito comercial, que conste en un título de crédito, ceda a un tercero dicho crédito, con el objeto de que el cedente reciba un precio por el valor de su crédito, con un determinado descuento en beneficio del cesionario], o bien que éstos deban pagar en el caso del Confirming [refiriéndose a un sistema integral de pagos diseñado para proporcionar diferentes servicios administrativos y financieros al Pagador y a sus Proveedores que se adhieran al mismo].”

Respecto de los requisitos que los instrumentos elegibles debían cumplir, el contrato definía los siguientes puntos, sin ser éstos taxativos ni copulativos:

“Que sean extendidos de conformidad al artículo 160 del Código de Comercio, el artículo 88 del Código Tributario, al Título Cuarto, Párrafo Segundo del Decreto Ley 825 de 1974 y sus



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

modificaciones posteriores, a lo dispuesto en los artículos 68 y 69 del Decreto Supremo número 55 de 1977, Reglamento de la Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios y a lo dispuesto en la Ley número 19.983 que regula la transferencia y otorga mérito ejecutivo a copia de la Factura.

. Que las facturas que se indican en la nómina que ya cuentan con mérito ejecutivo, hayan sido entregados a los deudores y haber transcurrido el plazo a que hace mención el artículo 160 del Código de Comercio y el artículo 3 de la Ley número 19.983, para los efectos de reclamar del [sic] contenido de las Facturas, sin que se hubiere formulado tal reclamo, por lo que se entenderán irrevocablemente aceptadas, declaración que es elemento esencial y determinante para el consentimiento otorgado por el Comprador al presente Contrato y para los que se celebren por cada cesión en particular.

. Que las facturas respecto de las cuales el plazo de 8 días se encuentre pendiente, sean identificadas en la nómina de forma expresa de manera que el Comprador pueda identificarlas como tales de la simple lectura que haga de la nómina.

. Que las facturas respecto de las cuales el plazo de 8 días se encuentre pendiente, no hayan sido reclamadas al momento de ser ofrecidas, de manera que sólo falte el transcurso del tiempo para que adquieran mérito ejecutivo.

. El Proveedor o generador de la factura, debe haber pagado [o] haberse obligado a pagar, dentro del plazo establecido en el Reglamento de la Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios, el correspondiente impuesto. Se deja expresa constancia que el pago del Impuesto al Valor Agregado correspondiente a cada una de las Facturas cedidas en ningún caso será asumida por el Comprador, como asimismo cualquier otro impuesto que grave la operación en particular.

. Facturas de Pronto Pago confirmadas por Factop SpA directamente con el Pagador, considerando [la] línea vigente de ese Pagador.

. Facturas con mérito ejecutivo de Pagadores aprobados con anterioridad por las Partes, considerando [la] línea de ese Pagador.

. Facturas de menos [de] 8 días, de Pagadores aprobados con anterioridad, pero que se hayan realizado satisfactoriamente los protocolos de aprobación acordados por las Partes, considerando [la] línea de ese pagador.

. Facturas menores a 8 días confirmadas aprobadas, considerando línea de ese Pagador.

. Facturas menores a 8 días, aprobadas por [el] Fondo.

. Clientes y pagadores sin Dicom, para lo cual se acordarán excepciones en conformidad del Comprador.

. Sin morosidad o impagos con Tesorería de la Republica [sic].

. Que no se hubieren emitido notas de crédito y/o de débito de ninguna especie desde la Oferta de la Factura al Fondo, debiendo comunicarle al Fondo si hubiese emitido dichas notas antes de haber efectuado la Oferta.

. Que no se hubiere estipulado en algún contrato que haya conocido Factop SpA respecto de las Facturas un plazo mayor a ocho días para reclamar las mercaderías entregadas y/o de los servicios prestados.



. *Que no se hubiere[n] suscrito acuerdos con los Deudores de las Facturas que [sic] en los cuáles se obligue al Cliente o titular de la Factura a autorizar descuentos, compensaciones, u otros beneficios, en relación a los créditos contenidos en dichas facturas, después de los 8 días desde emitida la factura[.]*

. *Que no se hubieren efectuado reclamaciones de la existencia de las Facturas en el portal electrónico del Servicio de Impuestos Internos.*

. *Que se hubieren suscrito con los respectivos clientes los Contratos de Factoring o Confirming, en términos aceptables para el Comprador y que las Facturas contenidas en la Oferta provengan de dichos contratos.*

. *Que el Cliente del Contrato de Confirming respectivo haya declarado la existencia de la Factura y se haya obligado a pagarla.*

. *Que el Cliente del Contrato de Factoring se hiciera expresamente responsable de /i/ la existencia de los créditos que se ceden, /ii/ de la solvencia presente o futura de cada uno de los deudores a cuyo nombre se emitan las facturas; y /iii/ el pago de los documentos y suscribiere mandato para confeccionar un pagaré con el objeto de hacer efectiva su eventual responsabilidad.”*

Por último, en lo que interesa, el contrato también establecía que el Fondo tiene derecho a: “(i) rehusarse a seguir operando con algunos Deudores; (ii) limitar el monto de las Facturas, cifra que podrá ser aumentada o disminuida en forma unilateral por el Fondo; (iii) investigar y comprobar las Facturas, pudiendo rechazar, sin expresión de causa, aquellos que se le presenten para su adquisición así como la documentación que se acompañe; (iv) transferir a un tercero las Facturas adquiridas; y, (v) delegar la cobranza y la administración de los documentos. Ambas partes, además, se obligaban a denunciar cualquier acto, transacción u operación sospechosa que adviertan en el ejercicio de sus actividades y que pongan en riesgo el cumplimiento de la normativa” [Ley N°20.393, que Establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas en los delitos que indica].

Los documentos que LV AM tuvo “a la vista al momento de tomar la decisión de celebrar el Contrato Marco para iniciar operaciones con Factop”, a través del FIP Facturas Nacionales, fueron los siguiente:

(i) “Presentación preparada por el Comité de Inversiones, el cual contiene, entre otras materias, resumen ejecutivo con la historia de Factop, una malla del grupo económico, información respecto a su directorio, desglose de su cartera, y un resumen de los estados financieros (...)

(ii) Documento que contiene una descripción de los controladores de Factop (...)

(iii) Manual de Riesgos de Factop (...)

(iv) Informes de estados financieros desde el año 2016 hasta junio del año 2021 de Factop (...)

(v) Presentación introductoria realizada por Factop (...).”

El proceso de selección de las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales, era realizado por el equipo gestor del FI LarrainVial Facturas, específicamente, en una primera instancia, por la Sra. Verónica González, y, luego, por el Sr. Tim Van den Berghe, en interacción



con el personal operacional de Factop. Esta selección era posteriormente aprobada por el Sr. Gonzalo Rodríguez, gerente de deuda privada y portfolio manager de LV AM

Luego de escogidas las facturas por parte del equipo de inversiones de LV AM, se enviaba la nómina de inversiones aprobadas al middle office de la Administradora; cargo que recae a la época de los hechos, en el Sr. Mauricio Serey. El middle office, una vez que el factoring cedía las facturas, verificaba que las mismas estuvieran en custodia a nombre del FIP Facturas Nacionales en la plataforma Puerto X, luego de lo cual instruía el pago de Amicorp a Factop.

De acuerdo con lo indicado por la Administradora, a la época de los hechos aquí referidos, LV AM (i) no contaba con un documento formal que contemplara las políticas, procedimientos y controles aplicados para la selección de las empresas de factoring con las que opera, y (ii) no identificaba en su matriz de riesgos, los riesgos, procedimientos y controles asociados a la exposición, directa y/o indirecta, a través de los fondos que ésta administrare en facturas.

Con fecha 03 de noviembre de 2021, la Sra. Verónica González, de LV AM, instruyó la enajenación de una cartera de facturas, vigentes y en mora, desde el FI LV Facturas al FIP Facturas Nacionales, cuya transferencia de custodia, por aquellas facturas vigentes, se realizó el 08 de noviembre de 2021, por un valor de \$666.650.191.-.

Con fecha 10 de enero de 2022, se suscribió un “Contrato de Asesoría” entre FIP Facturas Nacionales y Fingin SpA (en adelante, también, “Fingin”), RUT N°77.449.286-0; el primero, representado por Amicorp –y ésta, por los Sres. Carlos Vejar Palacios y Mario Baigorri Hernández–, y la segunda, por el Sr. Pablo Orellana Rivera.

Por medio del contrato de asesoría, Fingin aceptó la entrega de los siguientes servicios al FIP Facturas Nacionales, respecto de las carteras referidas por dicha sociedad al Fondo:

“/a/ Análisis, evaluación, estudio y recomendación de eventuales carteras de crédito que puedan ser parte del objeto de inversión del Fondo, de propiedad de empresas de factoring u otras compañías que desempeñen un modelo de negocios similar;

/b/ Evaluación de riesgos de las fuentes de pagos, existencia de sustancia económica de las operaciones, verificación y análisis de la existencia de mérito ejecutivo, análisis de existencia de Dicom u otras deudas impagas relevantes;

/c/ Monitoreo de la cartera de crédito del Fondo en sus variables más relevantes y que pretenden evitar el impacto de la factura. Dichas variables serán, entre otras: evaluación de los parámetros de política de inversión, de los niveles de mora, del deterioro de pagadores y/o de los cedentes: [sic]

/d/ Participación en uno o más comités que puedan formarse con respecto al Fondo que tenga por objeto revisar la cartera de inversión, el cual deberá reunirse a lo menos cada quince días o según las necesidades del cliente;

/e/ Gestiones de cobranza y recaudación de los créditos que conformen la cartera del Fondo;

/f/ Gestiones relacionadas con la mora incluyendo, entre otros, la reliquidación de excedentes [,] recompra de facturas y cobro de colaterales; y



/g/ Proporcionar a eventuales cedentes de los créditos que así lo soliciten, información comercial en relación con eventuales inversiones y negocios del Fondo según lo autorice la administración del Fondo. Hacer un seguimiento de estos clientes, para identificar sus necesidades en el ámbito financiero y de las inversiones que tengan interés en materializar y estar disponibles para responder a sus consultas y requerimientos de información a tales efectos.”

Los servicios proveídos por Fingin consistían en consultar a las partes sobre recursos del FIP y facturas disponibles, en este caso a los analistas de LV AM y a Factop, y luego remitían las nóminas de facturas disponibles de Factop para ser compradas por el FIP, sin realizar a dichas nóminas ningún análisis adicional sobre los documentos comercializados.

De acuerdo con lo señalado por el Sr. Pablo Orellana Rivera, ex socio de Fingin SpA, en su declaración ante esta Unidad de Investigación de 19 de noviembre de 2024:

“Con Larrain Vial sí desarrollamos la asesoría, que consistía en que ellos pudieran aumentar su colocación y nosotros llevábamos nuevos factoring para que pudieran financiarlos.”

“LV AM nos dijo que atenderíamos a dos factoring que ellos ya tenían trabajando que era Factop y RedCapital.”

“La relación se tenía con el fondo, nosotros canalizábamos las nóminas de los factoring para que fuesen presentadas a los fondos, para que ellos analizaran qué querían tomar, qué podían tomar. Y nosotros después devolvíamos las nóminas, explicitando qué era lo tomado y cuáles eran las condiciones. Las nóminas yo se las enviaba a Verónica González y a Tim Van Den Bergh, ellos trabajaban en Larrain Vial.”

El contrato suscrito entre LV AM y Fingin SpA finalizó el 12 de junio de 2023, mediante la suscripción de un documento denominado “Término y finiquito de contrato de asesoría”.

“De acuerdo a dicho antecedente, las partes de común acuerdo pusieron término al Contrato en todas sus partes; con la sola excepción de las obligaciones y acciones establecidas en la cláusula Séptima del Contrato que subsiste por el plazo ahí señalado y de las siguientes obligaciones de pago:

1. Honorarios hasta el día 12 junio del presente año correspondiente a la cantidad de \$862.630 (IVA incluido) que el Fondo deberá pagar a Fingin a más tardar el 30 de junio de 2023.

2. La cantidad de \$11.005.662 (IVA incluido) que el Fondo deberá pagar a Fingin por los conceptos señalados en la sección 4.3. del Contrato, lo cual será pagado de la siguiente forma y plazos:

(i) La cantidad de \$3.668.554 a más tardar el 30 de junio de 2023.

(ii) La cantidad de \$3.668.554 a más tardar el 30 de julio de 2023.

(iii) La cantidad de \$3.668.554 a más tardar el 30 de agosto de 2023.”

Entre octubre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales totalizaron \$4.277.624.647.- (351 facturas cedidas), con un promedio mensual, en dicho periodo, de \$855.524.929.-.



Al cierre de octubre de 2021, las facturas cedidas por Factop representaban un 6,69% del total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales, mientras que, al cierre de febrero de 2022, la exposición alcanzó un 6,64%.

Entre noviembre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop que se encontraban en mora promediaron, mensualmente, \$308.818.796.-, alcanzando los \$645.112.048.- de mora al 28 de febrero de 2022; monto que representaba un 23,19% del total de facturas de Factop en custodia y un 16,91% del total de facturas en mora del FIP Facturas Nacionales.

Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales				Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
Fecha	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
30-09-2021	6	\$127.424.906	-	0	-	-	-
31-10-2021	286	\$2.844.020.841	-	20	\$190.392.443	\$190.392.443	-
30-11-2021	2.793	12.629.394.918	\$624.119.791	36	\$542.865.011	\$700.698.527	\$4.012.422
31-12-2021	1.902	\$15.707.232.807	\$1.565.015.828	82	\$1.118.659.586	\$1.938.019.441	\$212.797.142
31-01-2022	2.477	\$20.371.607.677	\$2.566.311.202	91	\$1.361.198.251	\$2.398.394.168	\$373.353.571
28-02-2022	2.864	\$16.038.825.075	\$3.814.656.702	122	\$1.064.509.356	\$2.782.385.637	\$645.112.048

Para la selección de los instrumentos que se adquirieron por parte del FIP, la administradora LV AM no acompañó evidencia que demostrara evaluaciones efectivas de los instrumentos ofrecidos y cedidos por Factop SpA. La nómina remitida por Factop incluye facturas de sociedades sin registro de evaluación crediticia, y las mejoras de control —como conexión a Dicom y modelo de análisis de riesgo— fueron implementadas en 2024, solo después de la fiscalización de la CMF. Además, se detectaron facturas emitidas por sociedades relacionadas al grupo Factop, incluso con correos y domicilios coincidentes, lo que demuestra que la Administradora no evaluó ni revisó los instrumentos antes de su adquisición por el Fondo.

La Administradora no identificó ni evaluó los riesgos del negocio, ya que no contaba con políticas ni procedimientos formales para evaluar y seleccionar las empresas de factoring con las que operaba el FIP Facturas Nacionales, ni había incorporado en su matriz de riesgos los riesgos asociados a la adquisición de facturas, incluyendo los conflictos de interés entre las partes involucradas. Asimismo, reconoció que su matriz de riesgos no detallaba los riesgos, procedimientos ni controles aplicables, encontrándose en proceso de actualización para incorporar dicha información.

Durante mayo de 2022, LV AM y el equipo gestor del FI LarrainVial Facturas principalmente a través del Sr. Tim Van Den Berghe, decidió adoptar medidas para reducir su exposición con Factop, “producto del aumento de la morosidad de la cartera y a la disminución del porcentaje de facturas pagadas directamente por los deudores de las mismas.”



Con el objeto de reiterar los puntos anteriormente mencionados, a fines de mayo de 2022, “hubo una llamada con el equipo de Factop en la que participó don Gonzalo Rodríguez por parte de la Administradora y don Manuel Bulnes, a requerimiento de don Gonzalo Rodríguez.”

Al 30 de junio de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales que se encontraban en mora alcanzaron los \$1.065.121.590.-, representando un 46,33% del total de facturas de Factop en custodia y un 22,53% del total de factura en mora del FIP Facturas Nacionales.

Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales				Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
Fecha	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-03-2022	1.797	\$21.182.86 9.709	\$2.947.717 .897	53	\$1.498.247 .416	\$2.892.090 .324	\$981.481.3 60
30-04-2022	1.337	\$15.067.39 9.703	\$4.477.760 .906	51	\$569.614.0 66	\$2.493.879 .471	\$1.341.440 .065
31-05-2022	2.736	\$14.659.91 3.103	\$4.334.443 .093	49	\$625.922.9 11	\$2.349.583 .485	\$890.734.5 95
30-06-2022	1.736	\$12.331.60 6.423	\$4.727.022 .285	33	\$339.614.3 44	\$2.298.776 .965	\$1.065.121 .590

Con fecha 26 de julio de 2022, el entonces analista de LV AM, Sr. Tim Van Den Berghe, realizó un análisis respecto de la cartera de Factop y comunicó al portfolio manager del Fondo, Sr. Gonzalo Rodríguez, lo siguiente:

“Adjunto detalle con la situación de Factop. En este se encuentra:

Lo que se ha pagado a la Bolsa desde que establecimos el acuerdo:

Se han pagado 27 facturas a la Bolsa de por un total de 213.567.652, de las cuales solo 2 han sido pagadas por los deudores (1 de la polar y 1 del MOP) por un monto de \$32.111.490. **Todo** el resto ha sido girado por Factop.

Lo que se ha tenido que devolver a Factop por morosidad sobre 30 días por un total de \$796.752.901. Las facturas de reemplazo corresponden a pagadores desconocidos, no han enviado buenos pagadores, salvo casos excepcionales y por montos pequeños.

Lo que se encuentra moroso a la fecha.

Tenemos 83 facturas morosas por un total de 897.875.835, de las cuales un 34% corresponden a facturas con más de 30 días de mora. Es decir, hay 308.375.434 con mora sobre 30 días que Factop tiene pendiente de recomprar.

Lo que se debe en colateral a la fecha.

Tenemos 24 facturas en colateral, las cuales todas se encuentran vencidas y presentan una mora que va desde los 28 días hasta los 161 días.”

Dentro del listado de “Facturas Cartera Morosas”, individualizadas en archivo adjunto al correo en cuestión, se informaban los siguientes pagadores comprometidos:

Folio	Pagador/Garantizador	Rut Pagador
-------	----------------------	-------------



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

14362	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA		76952809-1
14436	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA		76952809-1
14546	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14565	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14567	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14748	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14749	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14757	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14726	ASESORIAS INVERSIONES ART SPA	E	77244456-7
14660	ATLANTIS LINE ALIMENTOS LIMITADA		76964859-3
417	BARROS NEGROS INVERSIONES INMOBILIARIA SPA	E	76411117-6
653	BARROS NEGROS INVERSIONES INMOBILIARIA SPA	E	76411117-6
14435	CHORDIUS CHILE SPA		76949584-3
14722	CHORDIUS CHILE SPA		76949584-3
14366	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA		76662524-K
14372	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA		76662524-K
14540	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA		76662524-K
14541	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA		76662524-K
14542	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA		76662524-K
14624	COMERCIAL MAGNOLIO LTDA.		77495120-2
124	CORPSTRADA INGENIERIA SPA		76505644-6
127	CORPSTRADA INGENIERIA SPA		76505644-6
14623	EL ARTE DE VESTIR S A		79862960-3
71	E-VALLEY SPA		76785869-8
69	E-VALLEY SPA		76785869-8
67	E-VALLEY SPA		76785869-8
66	E-VALLEY SPA		76785869-8
14429	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA		77077517-5
14430	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA		77077517-5
419	GESTION Y DESARROLLO PATIO S A		99556650-8
511	GESTION Y DESARROLLO PATIO S A		99556650-8
512	GESTION Y DESARROLLO PATIO S A		99556650-8



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

537	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
577	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
538	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
578	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
579	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
539	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
682	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
582	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
683	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
731	INVERSIONES LIMITADA	CADIZ	76318257-6
655	INVERSIONES ENSENADA SPA		76453031-4
660	INVERSIONES ENSENADA SPA		76453031-4
680	INVERSIONES KINGSTON LIMITADA		76100853-6
681	INVERSIONES KINGSTON LIMITADA		76100853-6
742	INVERSIONES KINGSTON LIMITADA		76100853-6
573	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
574	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
640	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
575	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
641	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
639	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
642	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
643	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
723	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
604	INVERSIONES NEVADA S.A.		77133801-1
64	INVERSIONES NORTE SPA		76727661-3
466	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
464	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
465	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
264	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

403	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
447	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
422	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
448	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
450	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
514	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
451	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
515	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
719	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
684	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
685	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
720	INVERSIONES RAE SPA	77057198-7
657	INVERSIONES RALUN SPA	76724676-5
677	INVERSIONES RALUN SPA	76724676-5
54	INVERSIONES SUR SPA	76727665-6
14602	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL	77029638-2
218	STEUERN ASESORIAS SPA	76732028-0
273	STEUERN ASESORIAS SPA	76732028-0
726	TRANSPORTE EL TRANQUE LIMITADA	76186152-2
727	TRANSPORTE EL TRANQUE LIMITADA	76186152-2
728	TRANSPORTE EL TRANQUE LIMITADA	76186152-2

Por su parte, en el listado de “Facturas Devueltas por Mora”, se consideraban los siguientes pagadores:

Folio	Pagador/Garantizador	Rut Pagador
14250	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14251	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
13955	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
13957	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
13952	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14110	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14360	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14107	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14108	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
14109	ANTARTIC SEAWEED LIMITADA	76952809-1
307	ATLANTIS LINE ALIMENTOS LIMITADA	76964859-3
308	ATLANTIS LINE ALIMENTOS LIMITADA	76964859-3
309	ATLANTIS LINE ALIMENTOS LIMITADA	76964859-3
304	ATLANTIS LINE ALIMENTOS LIMITADA	76964859-3



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

14246	CHORDIUS CHILE SPA	76949584-3
14247	CHORDIUS CHILE SPA	76949584-3
305	CHORDIUS CHILE SPA	76949584-3
13786	CHORDIUS CHILE SPA	76949584-3
13891	COMERCIAL COPELEC S.A.	96661820-5
14198	COMERCIAL COPELEC S.A.	96661820-5
14248	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
14367	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
14368	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
14195	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
14196	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
14197	COMERCIAL LAS ORQUIDEAS SPA	76662524-K
224	CONSTRUCTORA COSAL	94557000-8
14086	EL CICLO SPA	77244458-3
14011	EL CICLO SPA	77244458-3
14081	EL CICLO SPA	77244458-3
14144	EL CICLO SPA	77244458-3
14012	EL CICLO SPA	77244458-3
14155	EL CICLO SPA	77244458-3
14083	EL CICLO SPA	77244458-3
14084	EL CICLO SPA	77244458-3
14156	EL CICLO SPA	77244458-3
14009	EL CICLO SPA	77244458-3
14010	EL CICLO SPA	77244458-3
14080	EL CICLO SPA	77244458-3
14140	EL CICLO SPA	77244458-3
13862	EL CICLO SPA	77244458-3
13776	EL CICLO SPA	77244458-3
500	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
523	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
499	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
501	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
497	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
468	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
465	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
440	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
13881	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
466	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
467	EXPORTADORA TRADEX SUPLEMENTOS LIMITADA	77077517-5
13920	FALABELLA RETAIL	77261280-K
13923	FALABELLA RETAIL	77261280-K
13919	FALABELLA RETAIL	77261280-K



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

14128	FALABELLA RETAIL		77261280-K
15	IMPORTADORA Y DISTRIBUIDORA SEISLUCES SA		76168208-3
323	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
314	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
319	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
322	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
321	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
320	INVERSIONES LAS VEGAS S.A.		76465100-6
510	INVERSIONES NUOVA ITALIA SPA		77077256-7
457	INVERSIONES NUOVA ITALIA SPA		77077256-7
458	INVERSIONES NUOVA ITALIA SPA		77077256-7
217	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
216	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
219	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
218	INVERSIONES PALMAI LTDA		76936210-K
402	INVERSIONES RAE SPA		77057198-7
400	INVERSIONES RAE SPA		77057198-7
420	INVERSIONES RAE SPA		77057198-7
13943	JAVER HNOS. Y CIA. LTDA.		81210300-8
2355	PRODUCTOS GALDAMES LTDA.		78266140-K
2354	PRODUCTOS GALDAMES LTDA.		78266140-K
344	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
346	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
345	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
343	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
329	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
334	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
264	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
263	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
291	PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL		77029638-2
14185	RECICLAJES TEXTILES SPA		77252749-7
14194	RECICLAJES TEXTILES SPA		77252749-7
14220	RECICLAJES TEXTILES SPA		77252749-7



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

14171	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14174	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14183	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14135	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14175	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14184	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14170	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14193	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7
14176	RECICLAJES TEXTILES SPA	77252749-7

Al 31 de julio de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales que se encontraban en mora alcanzaron los \$1.329.526.678.-, representando un 61,69% del total de facturas de Factop en custodia y un 50,68% del total de factura en mora del FIP Facturas Nacionales.

Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales				Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
Fecha	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-07-2022	2.169	\$18.931.86 1.526	\$2.623.459. 201	39	\$381.314.7 47	\$2.155.203 .985	\$1.329.526. 678

Con fecha 17 de agosto de 2022, se realizó una reunión con el equipo de Factop, en que participaron el Sr. Gonzalo Rodríguez, por parte de LV AM, y el Sr. Manuel Bulnes, en la cual se discutió la preocupación por el nivel de detrimento de los indicadores de la cartera de facturas vendidas por Factop al FIP.

Con fecha 23 de agosto de 2022, y producto de las gestiones realizadas por el equipo de la Administradora, se suscribió un pagaré por parte de Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., representada por los Sres. Ariel Sauer Adlerstein y Daniel Sauer Adlerstein, mediante el cual ésta se obligó a pagar, a la orden del FI LV Facturas, la cantidad de UF 59.320,20.-.

Entre agosto de 2022 y febrero de 2023, las facturas cedidas por Factop que se encontraban en mora promediaron, mensualmente, \$526.354.161.-, alcanzando los \$533.069.841.- de mora al 28 de febrero de 2023; monto que representaba un 100% del total de facturas de Factop en custodia y un 15,6% del total de facturas en mora del FIP Facturas Nacionales.

Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales				Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
Fecha	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-08-2022	3.483	\$16.383.27 9.748	\$4.121.817 .904	74	\$894.730.8 16	\$2.057.353 .862	\$782.528.3 40
30-09-2022	2.266	\$17.609.50 7.753	\$3.145.192 .943	36	\$541.934.1 68	\$1.968.662 .413	\$719.553.9 57
31-10-2022	3.409	\$19.023.61 5.892	\$2.160.277 .973	51	\$785.023.9 58	\$1.716.098 .184	\$404.732.7 55
30-11-2022	3.905	\$27.737.77 5.207	\$2.755.599 .997	20	\$436.783.0 50	\$1.363.616 .575	\$287.534.8 44
31-12-2022	3.420	\$24.362.41 4.960	\$3.372.496 .636	24	\$310.951.5 64	\$1.060.210 .206	\$435.094.7 65
31-01-2023	3.119	\$16.466.98 0.631	\$2.988.436 .546	19	\$180.790.4 25	\$804.820.6 95	\$521.964.6 27



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

28-02-2023	3.375	\$20.670.49 2.559	\$3.414.111 .782	21	\$285.317.1 38	\$533.069.8 41	\$533.069.8 41
------------	-------	----------------------	---------------------	----	-------------------	-------------------	-------------------

Entre agosto de 2022 y febrero de 2023, los Sres. Tim Van den Berghe y Gonzalo Rodríguez, intercambiaron una serie de correos electrónicos con el equipo de Factop y Fingin, dando cuenta del deterioro de la cartera y de la deficiencia de los nuevos pagadores ofrecidos.

Como consecuencia de lo anterior, el 15 de diciembre de 2022 y el 13 de febrero de 2023, la Administradora envió a Factop, a través de sus abogados, y en representación del FI LV Facturas, cartas de cobro solicitando el reemplazo de la cartera de facturas cedidas y el pago y reemplazo de facturas, respectivamente.

Con fecha 07 de marzo de 2023, FI LV Facturas interpuso acción judicial de cobro en contra de los Sres. Ariel Sauer Adlerstein, Daniel Sauer Adlerstein y Rodrigo Topelberg Kleinkopf ante el 15° Juzgado Civil de Santiago, bajo el Rol C-4037-2023.

Adicionalmente, en igual fecha, el Fondo solicitó la liquidación forzosa de Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., la cual inició un procedimiento ante el 27° Juzgado Civil de Santiago, bajo el Rol C-3983-2023, exigiéndose el pago de la deuda documentada en el pagaré suscrito con fecha 23 de agosto de 2022.

En los meses de marzo y abril de 2023, las facturas cedidas por Factop en mora ascendían a \$457.056.941.- y \$217.042.745.-, representando un 12,9% y 5,3% del total de facturas en mora del Fondo, respectivamente.

Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales				Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
Fecha	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-03-2023	3.837	\$25.878.193 .021	\$3.530.488. 509	0	-	\$457.056.94 1	\$457.056.94 1
30-04-2023	1.565	\$16.805.786 .996	\$4.085.601. 105	0	-	\$217.042.74 5	\$217.042.74 5

Con fecha 29 de mayo de 2023, el FI LV Facturas, representada por LV AM –y ésta, a su vez, por el Sr. Gonzalo Rodríguez–, y Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., representada por los Sres. Ariel Sauer Adlerstein, Daniel Sauer Adlerstein y Rodrigo Topelberg Kleinkopf, celebraron, por escritura pública, un acuerdo de transacción y finiquito, mediante el cual estos últimos “(i) (...) se comprometieron a pagar la deuda vigente con el Fondo Facturas conforme a un calendario de pago (...); (ii) aceptaron continuar siendo avales y codeudores solidarios de dicha deuda; y (iii) se comprometieron a otorgar garantías reales.”

En consideración a la transacción antes descrita, en igual fecha, en la Notaría de Santiago de don Humberto Quezada Moreno, bajo los repertorios N°4.425 y 4.426, se constituyeron hipotecas de primer grado a favor del FI LV Facturas, a efectos de garantizar el pago adeudado en virtud de la transacción.

Al 31 de julio de 2023, el FI LV Facturas mantenía una exposición indirecta a facturas cedidas por Factop, por un monto total de \$1.335.091.580.-, correspondiente a un 1,29% de los activos del Fondo.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

A esa fecha, el Fondo no contaba con provisiones de deterioro, pero sí con garantías inmobiliarias, por un valor aproximado de \$900.000.000.-, y avales personales de los socios del Factoring.

El Fondo, al 31 de julio de 2023, contaba con 22 aportantes, los cuales, junto con sus correspondientes porcentajes de participación, se observan en el siguiente recuadro:

Nombre o Razón Social	Tipo de aportante	Rut	DV	Participación
LARRAIN VIAL S A CORREDORA DE BOLSA	Corredores de Bolsa	80537000	9	85,65%
CN LIFE COMPANIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.	CSV	96579280	5	1,99%
CONSORCIO C DE B S A	Corredores de Bolsa	96772490	4	1,49%
BICE INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA S A	Corredores de Bolsa	79532990	0	1,10%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S A	Corredores de Bolsa	96571220	8	0,71%
CREDICORP CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	Corredores de Bolsa	96489000	5	0,29%
BCI C DE B S A	Corredores de Bolsa	96519800	8	0,20%
BTG PACTUAL CHILE S A C DE B	Corredores de Bolsa	84177300	4	0,16%
CORREDORES DE BOLSA SUR S.A.	Corredores de Bolsa	76011193	7	0,08%
MBI CORREDORES DE BOLSA S A	Corredores de Bolsa	96921130	0	0,07%
ITAU CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	Corredores de Bolsa	96665450	3	0,04%
RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA S.A.	Corredores de Bolsa	76529250	6	0,02%
VECTOR CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	Corredores de Bolsa	76513680	6	0,00%
FONDO MUTUO LARRAINVIAL CUENTA ACTIVA MODERADA	FM	96955500	k	2,49%
FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO BALANCEADO	FM	76722119	3	1,62%
FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO AGRESIVO	FM	76722123	1	0,91%
FONDO MUTUO LARRAINVIAL	FM	96955500	k	0,77%



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

CUENTA ACTIVA AGRESIVA				
FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO CRECIMIENTO	FM	76722121	5	0,75%
FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO CONSERVADOR	FM	76722112	6	0,62%
LARRAIN VIAL FONDO MUTUO PORFOLIO LIDER	FM	96955500	K	0,46%
FONDO MUTUO ELEVÉ AHORRO	FM	77591189	1	0,38%
FONDO MUTUO LARRAINVIAL CUENTA ACTIVA DEFENSIVA	FM	96955500	k	0,19%

El 02 de agosto de 2023, Zurich Chile Asset Management AGF S.A. (en adelante, también “Zurich AM AGF”), RUT N°77.750.920-9, en calidad de sociedad administradora del Fondo de Inversión Zurich Descuento, informó, como hecho esencial, sobre una disminución del 12,79% en el valor cuota de este último, debido al incumplimiento de obligaciones por parte de Factop, uno de los deudores del fondo subyacente FIP Zurich Deuda Privada. En dicha oportunidad, Zurich AM AGF informó sobre la adopción de medidas para recuperar el mayor monto posible de la inversión realizada por el FIP en Factop, ejerciendo las acciones legales que correspondan y ejecutando las garantías asociadas.

Con fecha 08 de agosto de 2023, desde la casilla de correo electrónico comunicacioneslvam@larrainvial.com, LV AM señaló, a parte de los aportantes del Fondo, lo siguiente:

“Estimados,

Considerando los nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA, les informamos que con fecha de hoy el Comité de Riesgo de LarrainVial Asset Management, ha determinado deteriorar la porción de la deuda de Factop SpA no sujeta a garantías inmobiliarias.

Lo expuesto precedentemente, afectará al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, rentando hoy un -0,405%, pero reflejará de mejor manera la situación del deudor en el mejor interés de los aportantes del Fondo respecto a la incerteza temporal del recupero.

Como se ha señalado anteriormente, esta Administradora sostiene que las 3 fuentes de pago con las que contamos son suficientes para liquidar el total de la deuda de que es acreedor indirectamente el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas.

Saludos,

Equipo de Distribución LVAM.”

Esta información no figuró en la sección de “comunicación a los inversionistas” de la página web de la Administradora (<https://www.lvassetmanagement.com/comunicacion-a->



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

clientes), de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento Interno del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas.

De acuerdo con lo indicado por la Administradora, los siguientes 11 aportantes –de un total de 22 aportantes con los que contaba el Fondo al 31 de julio de 2023– no fueron notificados del deterioro que afectó al Fondo:

Nombre o Razón Social	Tipo de aportante	Rut	DV	Participación
CN LIFE COMPANÍA DE SEGUROS DE VIDA S.A.	CSV	96579280	5	1,99%
CONSORCIO C DE B S.A.	Corredores de Bolsa	96772490	4	1,49%
BICE INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA S A	Corredores de Bolsa	79532990	0	1,10%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S A	Corredores de Bolsa	96571220	8	0,71%
CREDICORP CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	Corredores de Bolsa	96489000	5	0,29%
BCI C DE B S.A.	Corredores de Bolsa	96519800	8	0,20%
CORREDORES DE BOLSA SURA S.A.	Corredores de Bolsa	76011193	7	0,08%
MBI CORREDORES DE BOLSA S.A.	Corredores de Bolsa	96921130	0	0,07%
ITAU CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	Corredores de Bolsa	96665450	3	0,04%
RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA S.A.	Corredores de Bolsa	76529250	6	0,02%
VECTOR CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	Corredores de Bolsa	76513680	6	0,00%

Con fecha 15 de septiembre de 2023, se suscribió un “Contrato de Transacción” entre FI LV Facturas, representado por los Sres. Gonzalo Rodríguez y Pedro Laborde Pizarro; Amicorp, representado por los Sres. Carlos Véjar Palacios y Mario Baigorri Hernández; y Álvaro Ignacio Jalaff Sanz –por sí y en representación de Antofagasta, Mejillones y Cobijas S.A., Lake Avenue SpA, Inversiones Las Vegas SpA, Empresas Proulx Chile S.A., e Inversiones e Inmobiliaria Pucón Limitada–, mediante el cual, entre otros, el Fondo cedió en parte, a Lago Ranco SpA, “los derechos litigiosos sobre el juicio [causa Rol C-4037-2023] (...) en todo lo que exceda la suma de \$998.852.345.-, más los intereses devengados y el reajuste a la fecha específica de pago al Fondo, por cualquiera de los deudores del Pagaré y descontados los gastos necesarios y debidamente acreditados para obtener el pago total o parcial del Pagaré.”

Con fecha 12 de octubre de 2023, LV AM publicó una comunicación en su sitio web, enviada a los aportantes del FI LV Facturas, informando lo siguiente:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

“A continuación nos referimos a información que ha aparecido en los medios de prensa en el último tiempo y que dicen relación con el factoring Factop S.A. (el “Factoring”), que ha cedido facturas al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales (el “FIP” en el cual invierte el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el “Fondo”):

Con respecto a la información aparecida en medios de prensa con fecha 4 de agosto del presente sobre el Factoring y que dicen relación con Factop S.A., comunicamos lo siguiente:

A la fecha en que se publicó la noticia, el Fondo tenía una exposición indirecta a facturas cedidas por el Factoring, por un monto total de \$1.335.091-580, que correspondía al 1,27% de su patrimonio.

El Factoring garantizó su responsabilidad, ante cualquier eventual impago de las facturas cedidas, a través de garantías inmobiliarias, por un valor de tasación de \$900.000.000 aproximadamente y, adicionalmente, mediante los avales personales de sus socios.

El Fondo ha realizado activamente las acciones de cobro correspondientes tanto a los pagadores de las facturas como al Factoring.

Con fecha 8 de agosto de 2023, el FIP deterioró las facturas asociadas al Factoring en el monto no cubierto con garantías inmobiliarias. Lo expuesto precedentemente, afectó al Fondo rentando ese día un 0,405% lo que se vio reflejado en su valor cuota.

Con respecto a la noticia aparecida en los medios de prensa el día de ayer 11 de octubre, les comentamos que la querrela interpuesta por el Sr. Eduardo Topelberg -y que se solicita sea declarada admisible e investigue -es para quienes resulten responsables y no contra LarrainVial. Luego, la mención de LarrainVial dentro de los antecedentes del escrito no suponen una querrela en contra de LarrainVial. Esta querrela no supone ningún cambio con respecto a nuestra posición relativa al “Caso Factop”.

El Fondo está ejerciendo, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación.”

Con fecha 21 de noviembre de 2023, LV AM comunicó a sus aportantes, respecto del FI LV Facturas, que “el fondo tiene una exposición a facturas cedidas por este factoring por un monto de \$1.335.091580, correspondiente a un 1,27% del patrimonio del fondo, en esa fecha. El monto señalado representa un 2,2% de los \$59.000 millones que, como es de conocimiento público Factop adeuda a diversos fondos de inversión, entidades financieras y acreedores privados.

El fondo LarrainVial Facturas está ejerciendo, desde marzo de 2023, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y que se considera que las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación. Actualmente la posición neta a facturas cedidas por Factop es de un 0,6% del fondo.

LarrainVial se mantiene atento a todos los nuevos antecedentes que han aparecido sobre el caso en estos últimos días y continuar ejecutando todas las acciones legales que correspondan para permitir recuperar la totalidad del monto adeudado y demostrar que el fondo, tal como lo ha hecho durante sus más de 7 años de historia, ha sido gestionado de manera diligente y siempre en el mejor interés de sus aportantes.”



Con fecha 28 de noviembre de 2023, se suscribió un “Contrato de Transacción y Finiquito” entre FI LV Facturas, representado por los Sres. Gonzalo Rodríguez y Álvaro Muñoz Núñez; y el Sr. Munir Hazbun Rezuc –por sí y en representación de Inversiones Agua Santa S.A. y Sociedad Educacional del Maule S.A., mediante el cual, entre otros, el Fondo se obligó a devolver a las sociedades las facturas descritas en el Anexo Uno de dicho instrumento y, en su calidad de demandante y acreedor, se desistió de las demandas interpuestas ante el 22° y 25° Juzgado Civil de Santiago, Roles C-15.534-2023 y C-17.352-2023, respectivamente.

Asimismo, el Sr. Munir Hazbun y las sociedades representadas por él, se comprometieron a pagar al Fondo la suma de \$300.000.000.-, más el 1% de interés mensual, en 28 cuotas mensuales y sucesivas, conforme al calendario de pagos fijado en el punto uno de la cláusula tercera del citado contrato.

I.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN.

Que, durante la investigación, el Fiscal de la UI recopiló los siguientes antecedentes:

A. Prueba documental.

1. **Oficio Reservado N°111.046 de 28 de noviembre de 2023**, por medio del cual la DGSCM denunció a al Fiscal de la Unidad de Investigación una serie de incumplimientos detectados respecto de LV AM AGF, con motivo de la situación que afectó al FI LV Facturas.

En dicho documento se adjuntaron los siguientes antecedentes:

1.1. **Informe Interno N°153/2023-O, “Revisión Antecedentes Caso Factop en Fondo de Inversión de LarrainVial”.**

Este documento “contiene la revisión de los antecedentes disponibles en la DSAFAI [División de Supervisión de Administradoras de Fondos y Asesorías de Inversión] relativos al caso FACTOP, toda vez que un fondo de inversión público denominado “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas”, administrado por LarrainVial AM AGF S.A. presentaba al 31.07.2023 exposición directa y/o indirecta en facturas cedidas por la empresa de factoring Factop SpA. Lo anterior, con el objeto de constatar si las [sic] AGF afectada efectuó la debida diligencia en la selección y monitoreo de las empresas de factoring con las que operan, así como de las carteras de facturas que les son cedidas, aplicando políticas, procedimientos y mecanismos de control definidos para esos efectos y si informaron debidamente a los aportantes del fondo público acerca del impacto de esta situación en dicho fondo; asimismo, identificar posibles incumplimientos legales y normativos por parte de la sociedad administradora.”

De la revisión de los antecedentes, el Informe concluye que “se observan distintas situaciones que constituirían eventuales incumplimientos a la Ley Única de Fondos, al Reglamento Interno del fondo, a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) N°9 “Instrumentos Financieros” en lo referente al deterioro de valor y la determinación de pérdidas crediticias esperadas; así como también debilidades respecto a la gestión de riesgos y control interno que aplica la sociedad administradora tanto en la selección y monitoreo de las empresas de factoring con las que opera, así como en los controles que efectúan a la cartera de facturas. Esto último, conforme a lo establecido en la Circular N°1.869 de 2008 que imparte instrucciones



sobre la implementación de medidas relativas a la gestión de riesgos y control interno en las sociedades administradoras general de fondos.”

1.2. Antecedentes proporcionados por la Administradora, a través de correo electrónico o en respuesta a oficios enviados por la Comisión, y otros antecedentes considerados por la DGSCM:

- a) Contrato Marco FIP Facturas Nacionales – Factop
- b) Demanda Liquidación Forzosa LarrainVial – Factop
- c) Pagaré Demanda Liquidación Forzosa LarrainVial – Factop
- d) Comunicado Provisión Fondo LarrainVial Facturas
- e) Información FI Facturas sobre noticia de Factop S.A.
- f) Invitación Actualización Deuda Privada en CLP
- g) Tasación Transsa Junio 2023
- h) Tasación Ziko
- i) Hipoteca Bodega
- j) Hipoteca Departamento
- k) Oficio Reservado N° 87713 28.98.2023 LV AM
- l) Respuesta Oficio Reservado N° 87713 28.98.2023 LV AM
- m) Registro de aportantes FI LV Facturas
- n) Aportantes no informados
- o) Comunicación 12.10.2023
- p) Correo del 26.07.2022
- q) Pantalla del sistema
- r) Comunicación a los aportantes Web Factop 21-11-2023
- s) Contrato de transacción FI LV Facturas – Álvaro Jalaff 15.09.2023
- t) Respuesta complementaria del 24.11.2023 a Oficio Reservado N°87.713 del 28.09.2023
- u) Reglamento interno LarrainVial Facturas

2. Oficio Reservado UI N°209 de 8 de febrero de 2024, mediante el cual la Unidad de Investigación solicitó a la Administradora información.

3. Presentación de 22 de febrero de 2024, por medio de la cual LV AM AGF respondió el Oficio Reservado UI N°209 de 2024.

En su presentación, la Administradora señaló:

“1. Registro de aportantes de los fondos al último día hábil de cada mes del año 2023, considerando al menos la siguiente información: nombre completo o razón social y RUT de cada partícipe, número de cuotas del fondo o la serie correspondiente de que es titular el partícipe; correo electrónico o medio de comunicación con cada partícipe.

Se adjuntan como Anexo 1.1 y Anexo 1.2 copias de los registros de aportantes del Fondo Facturas y del FIP Facturas Nacionales al cierre del último día hábil de cada mes del año 2023.

2. Carteras de inversión de los fondos, al cierre de cada mes desde su creación a la fecha del presente oficio reservado, debidamente valorizadas. Respecto del fondo "FIP Facturas Nacionales", la información deberá considerar al menos los siguientes campos: tenedor anterior, folio, pagador, RUT pagador, monto, fecha de emisión, fecha de adquisición, fecha de pago, morosidad, días de morosidad, emisor, RUT emisor.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Se acompañan como Anexo 2.1 y Anexo 2.2 a esta presentación los siguientes documentos: (i) cartera de inversión desde su creación hasta el cierre del mes de enero del año 2024 del Fondo Facturas; y (ii) cartera de inversión desde su creación hasta el cierre del mes de enero del año 2024 del FIP Facturas Nacionales.

3. Breve explicación, incluyendo fechas desde cuándo, sobre las inversiones mantenidas directa o indirectamente en los fondos, vinculadas a la empresa de factoring Factop S.p.A., con identificación de los montos invertidos.

Es importante precisar que los Fondos no invierten directa o indirectamente en Factop o sus empresas relacionadas, sino que lo hacen en facturas cedidas por dicho factoring.

Dicho lo anterior y en relación con el comienzo de la relación contractual con Factop, podemos indicar que después de realizar un proceso de análisis de la información indicada en la Sección 5 siguiente y de diversas reuniones con el equipo de Factop, en el mes de octubre del año 2021, el FIP Facturas Nacionales comenzó un programa de adquisición de facturas a dicha empresa de factoring, siendo siempre la línea otorgada una parte minoritaria de la inversión indirecta del Fondo Facturas, llegando a un máximo del 3% de la cartera de dicho fondo. Cabe destacar que Factop operaba también con otros fondos y empresas relevantes de la industria de la misma forma que lo hacía con el FIP Facturas Nacionales.

Respecto al detalle de las inversiones mantenidas en facturas cedidas por Factop, favor remitirse a las carteras de inversión de los Fondos, las cuales se adjuntan como Anexo 2.1 y Anexo 2.2 en el punto anterior.

4. Nómina de facturas morosas cedidas por Factop S.p.A., que forman parte de la cartera de inversiones de los fondos referidos y copia digital de cada una de ellas.

Se adjunta como Anexo 4.1 a este documento, nómina de facturas cedidas a los Fondos que se encuentran morosas a la presente fecha, y como Anexo 4.2, copia digital de cada una de ellas.

5. Antecedentes comerciales de Factop SpA tenidos a la vista por LarrainVial Asset Management General de Fondos S.A. para invertir directa o indirectamente en dicha compañía. Como se indicó previamente, es importante precisar que los Fondos no invertían directa ni indirectamente en Factop sino que lo hacían en facturas cedidas por dicha empresa de factoring.

A continuación, se señala un listado de los documentos que se tuvieron a la vista al momento de tomar la decisión de celebrar el Contrato Marco para iniciar operaciones con Factop:

- (i) Presentación preparada por el Comité de Inversiones, el cual contiene, entre otras materias, un resumen ejecutivo con la historia de Factop, una malla del grupo económico, información respecto a su directorio, desglose de su cartera, y un resumen de los estados financieros, la cual se adjunta como Anexo 5.1.
- (ii) Documento que contiene una descripción de los controladores de Factop, el cual se adjunta como Anexo 5.2.
- (iii) Manual de Riesgos de Factop, el cual se adjunta como Anexo 5.3.
- (iv) Informes de estados financieros desde el año 2016 hasta junio del año 2021 de Factop, los cuales se adjuntan como Anexo 5.4.
- (v) Presentación introductoria realizada por Factop, la cual se adjunta como Anexo 5.5.



6. Explicación de las gestiones realizadas por la Administradora de Fondos Amicorp S.A. (Amicorp, también en lo sucesivo) en las inversiones mantenidas con Factop SpA conforme a la supervisión mantenida por su compañía.

Hacemos presente que Amicorp corresponde a la sociedad administradora del FIP Facturas Nacionales. Como tal, administra dicho fondo de acuerdo con su Reglamento Interno. En su función, Amicorp se encarga de la administración del fondo, llevando a cabo, entre otras actividades, las de contabilidad, cálculo del valor cuota, desembolsos, gestión de cuentas corrientes, valorización de la cartera de inversiones del fondo respectivo. Se acompaña como Anexo 6.1 un ejemplo del documento que contiene la valorización de la cartera, el cual Amicorp genera diariamente. Todas las tareas señaladas en esta sección, Amicorp las realiza de conformidad al Reglamento Interno del FIP Facturas Nacionales (remitirse a Anexo 8.2 indicado en la Sección 8 a esta presentación), y son supervisadas por la Administradora, en representación del Fondo Facturas.

7. Indicar si existieron otras inversiones en fondos administrados por su compañía, directa o indirectamente, en Factop SpA, anteriores al acuerdo marco de fecha 26 de octubre de 2021 suscrito entre Factop SpA y el “FIP Facturas Nacionales”.

Informamos que no existieron otras inversiones que directa o indirectamente se hayan realizado por fondos administrados por la Administradora en facturas cedidas por Factop SpA, fuera de aquellas contempladas bajo el Contrato Marco.

8. Informar si los fondos incurrieron en excesos de inversión durante la existencia de los mencionados fondos.

Se adjunta el detalle de los incumplimientos de límites de inversión del Fondo Facturas como Anexo 8.1, los cuales no corresponden a excesos de inversión, sino que a incumplimientos de algunos mínimos de inversión establecidos en la política de inversión del mismo.

Además, hacemos presente que respecto del FIP Facturas Nacionales, no existieron excesos de inversión de acuerdo a lo establecido en su Reglamento Interno. Se adjunta como Anexo 8.2, el detalle del control de límites de inversión del FIP Facturas Nacionales efectuado por Amicorp.

9. Descripción de los controles implementados por la administradora de su gerencia para cumplir con los requisitos señalados en el Anexo I. del Contrato Marco de compra y venta de instrumentos elegibles entre “FIP Facturas Nacionales” y Factop SpA, de fecha 26 de octubre de 2021.

Tal como se señaló en la presentación de fecha 13 de octubre de 2023 en respuesta al Oficio Ordinario N°87.713 de fecha 28 de septiembre de 2023, a través de los servicios contratados con Puerto X se verificaba el cumplimiento de los aspectos más relevantes de la “Política de Instrumentos Elegibles” contenida en el Anexo I del Contrato Marco, los cuales se detallan a continuación:



Procesos de Validación		
Mérito Ejecutivo	1	Verificar que las facturas cumplan con el esquema del archivo XML definido por el SII, correspondiente al AEC
	2	Validar en el SII la legitimidad de las facturas: que los datos del pagador, datos del emisor, firma y monto del documento, correspondan con lo registrado en el SII.
	3	Confirmar que las facturas se encuentren irrevocablemente aceptadas en el SII: (i) Que hayan transcurrido a lo menos 8 días corridos desde que las facturas fueren recibidas por el pagador, sin que se hubiese reclamado en contra de su contenido o de la falta total o parcial de la entrega de las mercaderías o de la prestación del servicio (notas de crédito o rechazos); o ii) Que el pagador hubiese aceptado las facturas expresa e irrevocablemente con anterioridad al vencimiento de dicho plazo, renunciando al mismo.
Cesión a BPC	4	Revisar las cesiones que se hubieren hecho de las facturas y confirmar que de entre los cesionarios no se encuentre el respectivo pagador de éstas: Que, en las cesiones previas de la Factura, de acuerdo con la información disponible en el SII, el pagador no haya sido cesionario y que, por lo tanto, no se haya producido una compensación del crédito contenido en la Factura.
	5	Verificar en el SII que las facturas hayan sido correctamente cedidas: Que los datos del último cesionario correspondan a los datos de la BPC.
Reglas BPC	6	Verificar que exista entre el correspondiente pagador y la Corredora un protocolo de confirmación vigente, que cumpla con los requisitos establecidos por la BPC en su Manual de Operaciones con Facturas y en las circulares que dicte al efecto, en virtud del cual el pagador haya confirmado la fecha de pago de las facturas.
	7	Comprobar una vigencia de las facturas menor a 300 días: Que cumpla con la siguiente fórmula: $(FPP-FVN) + (FVB-FPP) < 300$ Donde: FPP=Fecha Pago Pagador FVN=Fecha Vencimiento Nominal FVB= Fecha Vencimiento Bolsa
	8	Confirmar que la FVB supere a la Fecha de Pago Pagador en al menos un día.
	9	Confirmar que la FVB corresponda a un día hábil.
	10	Verificación del inicio de actividades del emisor y pagador de las Facturas, en base a la información disponible en el SII.

Adicionalmente a la gestión realizada por Puerto X, el equipo gestor efectuaba un análisis de las variables críticas, conforme a la práctica usual de mercado, que se utilizan para efectos de mantener un control de la cartera de inversiones en facturas, las cuales se detallan a continuación:

i. **Morosidad:** la gestión de la morosidad de la cartera representa el eje central de la gestión de riesgos de la cartera de facturas. Es por este motivo que, de conformidad a lo establecido en los contratos que se firman con las distintas empresas de factoring, cada empresa de factoring es responsable frente a un evento de no pago de las facturas que se hayan cedido al FIP Facturas Nacionales.

Esta responsabilidad se manifiesta en que el FIP Facturas Nacionales realiza la devolución de las facturas que tengan una morosidad de más de 30 días, las cuales debían ser recompradas por Factop de conformidad a la Cláusula Novena del Contrato Marco.

El objetivo de lo anterior es que el FIP Facturas Nacionales no tenga que realizar acciones de cobro en contra de los pagadores de las facturas, siendo la empresa de factoring, en este caso



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Factop, la responsable de proceder a realizar todas las acciones de cobro que fueran necesarias destinadas a lograr el pago de dichas facturas.

De esta forma, una contraparte que posee un alto porcentaje de facturas que deben ser devueltas por tener morosidad mayor a 30 días, se convierte en una entidad con la cual el FIP Facturas Nacionales no continua su operación o se baja su exposición.

Como se indicará más adelante, este indicador de morosidad, después de pocos meses de operación, comenzó a presentar un notable deterioro respecto de la cartera de facturas adquiridas a Factop, lo que llevó a tomar medidas y gestiones drásticas en contra de Factop y sus socios, las cuales se detallan más adelante.

ii. Pago directo a Puerto X: la totalidad de las facturas que son adquiridas por el FIP Facturas Nacionales son custodiadas por la Bolsa de Productos, a través de su plataforma tecnológica llamada Puerto X. Al custodiar las facturas por medio de dicha entidad, los pagadores de las facturas deben realizar los pagos al cesionario, es decir, a la Bolsa de Productos (la "Bolsa"). Si bien con el paso de los años desde la implementación de este sistema, los pagadores crecientemente se han habituado a realizar los pagos de manera directa a la Bolsa, aún existe un porcentaje de los pagadores, el cual se encuentra entre un 20% y un 40%, que pagan al cedente original o bien a la empresa de factoring, los cuales deben luego pagar luego al cesionario.

De esta forma, una contraparte que posee un alto porcentaje de facturas que son pagadas directamente por la empresa de factoring al cesionario, ya sea porque recibió el pago directamente del pagador o porque tuvo que hacerse responsable del pago de la factura por incumplimiento del mismo, se convierte en una entidad con la cual FIP Facturas Nacionales no continuará su operación. Este indicador, después de pocos meses de operación, comenzó a presentar un notable deterioro para la cartera de facturas adquiridas a Factop.

iii. Proceso de selección de facturas a adquirir: el equipo gestor de inversiones realiza una selección de las facturas que la empresa de factoring ofrece para la compra. Esto se materializa en que diariamente, dicho equipo realiza la selección de facturas a diversas contrapartes empresas de factoring.

En este proceso de selección se consideran uno o más de las siguientes variables, sin perjuicio de que puedan existir otras que se revisan específicamente según la factura:

- a) Tamaño de la empresa: ventas versus tamaño de las facturas ofrecidas.*
- b) Comportamiento histórico de pago del pagador: para esto se utiliza una fórmula que considera: (i) los días promedio de morosidad; (ii) el porcentaje de facturas que ha tenido que ser devuelto por morosidad de más de 30 días; y (iii) el porcentaje de pago directo por pagadores a la Bolsa.*
- c) Mérito ejecutivo: las facturas adquieren mérito ejecutivo una vez que han pasado ocho días corridos desde su emisión sin que éstas hayan sido rechazadas por el pagador o, bien, cuando éstas han sido aceptadas a través del sitio del Servicio de Impuestos Internos. Puerto X es el responsable de validar que la factura que se está cediendo no haya sido rechazada por el pagador y que se encuentre correctamente emitida. Adicionalmente, FIP Facturas Nacionales implementa un límite máximo de un 10% de facturas de su cartera que pueden ser cedidas sin mérito ejecutivo.*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924*

d) *Sector económico del pagador: a través de este indicador, es posible conocer el rubro en el cual se desempeña el pagador y, de esta manera, fijar niveles de exposición por sector económico según una visión macro de la economía del país.*

e) *Dicom: se realiza una revisión de las deudas morosas informadas en el boletín comercial Dicom.*

Hacemos presente que debido al notable deterioro de los indicadores señalados en los literales i. y ii. anteriores, tal y como es posible observar por ejemplo, en el documento que se acompaña como Anexo 9.1 a esta presentación, es que a partir del mes de febrero del año 2022 se comenzó a solicitar a Factop el reemplazo de las nóminas de facturas ofrecidas, dado que éstas no cumplían con los estándares exigidos para el proceso de selección señalado en los literales iii. anteriores.

Asimismo, el equipo gestor realizaba el proceso de devolución de las facturas que tenían una morosidad de más de 30 días, así como también de aquellas facturas que eran rechazadas antes de los ocho días necesarios para contar con mérito ejecutivo.

Como se puede inferir de lo anterior, no resulta necesario controlar todas y cada una de las variables exigidas en el Anexo I del Contrato Marco, para realizar un efectivo control a la contraparte, en este caso, Factop, lo cual tampoco corresponde a una práctica usual de mercado. De hecho, dicho anexo, señala expresamente que en él se detallan los principales puntos de la política de instrumentos elegibles, la cual no es taxativa ni copulativa. De esta forma, las condiciones detalladas en el Anexo I al Contrato Marco suponen una exigencia a la forma de operar para cada contraparte respecto de las facturas que puede ofrecer a FIP Facturas Nacionales, pero no constituyen necesariamente el ambiente de control efectivo para mediar la calidad de la inversión en facturas cedidas por Factop. En consecuencia, no se hace necesario que cada una de las facturas cumpla con todos y cada uno de los requisitos contemplados en el Anexo I del Contrato Marco, sino que estos corresponden a controles que FIP Facturas Nacionales puede imponer contractualmente a su contraparte, en caso de estimarlo necesario.

No obstante lo anterior, y como se detallará más adelante, la robustez del modelo de riesgo y los controles asociados permitió, en el caso de Factop, detectar tempranamente problemas con la contraparte a través del control de las variables críticas descritas anteriormente y, en consecuencia, comenzar a reducir el nivel de exposición con Factop a los siete meses de iniciada la operación con ella. La detección del deterioro en los indicadores de las variables críticas de morosidad y pago directo a Puerto X, representan variables de control eficaces para una exitosa gestión de riesgos de la cartera. Esta política de control de variables críticas ha permitido que más del 99% restante de la inversión de FIP Facturas Nacionales no tenga niveles de morosidad mayores a 30 días, y que sólo el 1% aproximado de la exposición con Factop, haya sido detectado y gestionado tempranamente, no generándose impactos relevantes para sus aportantes.

Debido a lo anterior y como se indica más adelante en esta respuesta, la forma de operar con Factop cambió al poco tiempo de iniciada la operación con ella, como consecuencia de los problemas detectados en la cartera cedida por dicho factoring, implementándose de esta forma otros tipos de controles y medidas ajustadas a una cartera de estas características. Sin perjuicio de ello, y considerado como se señaló anteriormente que los puntos de la política de instrumentos elegibles no son taxativos ni copulativos, nos referimos a cada uno de los puntos mencionados en el número 9. del Oficio:



- a)** *Líneas de crédito otorgadas a cada pagador: consiste en que se realiza un análisis de exposición máximo con el pagador de conformidad al proceso de selección de facturas indicado en el literal iii. anterior, independiente de la línea de crédito que le haya otorgado la empresa de factoring.*
- b)** *Clientes y pagadores sin Dicom y excepciones acordadas por las partes y sus registros: en cada nómina ofrecida por las empresas de factoring, se señala la variable del monto de morosidad publicado en Dicom, de conformidad se detalla en un ejemplo de nómina de facturas enviada por Factop, la cual se adjunta como Anexo 9.2. Además, actualmente el proceso de selección contempla la posibilidad de efectuar una consulta adicional, independiente de la información entregada por la empresa de factoring. Es importante destacar que la existencia de Dicom, para muchos pagadores, no representa necesariamente un deterioro en su capacidad de pago.*
- c)** *Morosidad o impagos con Tesorería General de la República: es controlado de manera indirecta a través de tomar conocimiento del estado Dicom del pagador, ya que la correlación entre la existencia de Dicom y la existencia de deudas con la Tesorería General de la República es muy alta.*
- d)** *Que no se hubiesen originado reclamaciones de la existencia de las Facturas en el portal electrónico del Servicio de Impuestos Internos: esto es realizado por la plataforma de Puerto X, la cual controla este punto al momento de recibir la factura en custodia ya que, si ésta se encuentra rechazada, no puede ser cedida. Posteriormente, en el evento que se produzca el rechazo de una factura una vez cedida, Puerto X envía una alerta. Un ejemplo de lo anterior se adjunta como Anexo 9.3. FIP Facturas Nacionales al recibir la alerta de rechazo, solicita el reemplazo de la factura a la empresa de factoring.*
- e)** *Que se hubiesen suscrito con los respectivos clientes los contratos de Factoring o Confirming, en términos aceptables y que las facturas contenidas en la Oferta provengan de dichos contratos: considerando lo señalado anteriormente, cabe señalar que la práctica de mercado es que las empresas de factoring no revelen los acuerdos comerciales con los emisores de las facturas, con el fin de mantener la confidencialidad de su cartera de clientes, con quienes las empresas de factoring tienen. De todas formas, se hace presente que la existencia o no de un contrato de factoring no mejora la condición de riesgo de crédito de la factura, ya que dicho contrato se firma entre la empresa de factoring y el emisor de la factura, no con el pagador.*

No obstante, en el caso de Factop, este control se hizo totalmente innecesario ya que como se ha indicado, se detectó tempranamente el incumplimiento de las variables críticas y, consecuentemente, se procedió a disminuir la exposición y a solicitar garantías adicionales. Lo anterior, se materializó en la suscripción de un pagaré en las que los socios de Factop concurrieron como avales y codeudores solidarios, y posteriormente a través del otorgamiento de contratos de hipoteca, los cuales se detallan en la Sección 10 a esta presentación.

- f)** *Acompañe, asimismo, los controles implementados con anterioridad a la suscripción del contrato marco de fecha 26 de octubre de 2021, vigentes para otros acuerdos con la empresa Factop SpA: se hace presente que esta sección no es aplicable, ya que no existen otros acuerdos con Factop.*



10. Detalle y respaldo de las garantías personales e inmobiliarias con las que contaba el fondo "Facturas Nacionales" por parte de Factop SpA, de acuerdo a su respuesta de fecha 04 de agosto de 2023 "ya que existen garantías inmobiliarias, por un valor de tasación de \$900.000.000 aproximadamente y, adicionalmente, avales personales de sus socios." e indique cómo se han hecho efectivas dichas garantías a la fecha.

Como se indicó precedentemente, el FIP Facturas Nacionales comenzó a operar con Factop en el mes de octubre de 2021.

En el mes de mayo de 2022, es decir sólo 7 meses después de comenzar la relación con Factop SpA, el equipo gestor decidió tomar medidas y comenzar a reducir su exposición con dicho factoring, producto del aumento de la morosidad de la cartera y a la disminución del porcentaje de facturas pagadas directamente por los deudores de las mismas, de conformidad a los variables señaladas en los literales i. y ii. de la Sección 9 de este documento.

Tras una serie de llamadas y reuniones con Factop, en el mes de mayo de 2022, Factop se comprometió a reducir la línea en el corto plazo. En consecuencia, se suspendió el programa de adquisición de facturas con desembolsos, tal como da cuenta documento que se acompaña como Anexo 10.1, que contiene un resumen de los desembolsos efectuados por FIP Facturas Nacionales para adquirir facturas cedidas por Factop. De esta forma, se mantuvo la cartera adquirida hasta esa fecha y se procedió a solicitar los reemplazos de las facturas morosas por mejores pagadores.

Producto del deterioro de la cartera y del incumplimiento por parte de Factop de los pagos acordados en el mes de mayo de 2022, en el mes de agosto de dicho año, la Administradora les informó presencialmente a los señores Rodrigo Topelberg, Daniel Sauer y Ariel Sauer de la alta preocupación que existía por el nivel de detrimento de los indicadores en comparación con los estándares del resto de contrapartes que operaban en la industria exigiendo el pago íntegro de la deuda. Como consecuencia de lo anterior, las personas antes indicadas, se comprometieron a pagar la totalidad de las facturas en el corto plazo, lo cual finalmente no sucedió.

Debido a lo anterior, en el mes de agosto del año 2022, el equipo gestor exigió a Factop la suscripción de un pagaré a la vista en favor del Fondo Facturas con aval de sus socios. De esta forma, Factop suscribió un pagaré a la vista con fecha 23 de agosto de 2022, por un monto de UF59.320,20, en el cual los señores Rodrigo Topelberg, Daniel Sauer y Ariel Sauer se constituyeron como avales y codeudores solidarios. Una copia de dicho pagaré se adjunta como Anexo 10.2 a esta presentación.

Producto que la morosidad de la cartera vigente no mejoró, la Administradora tomó la decisión de, a través de sus abogados, enviar cartas de cobro a Factop en los meses de diciembre de 2022 y febrero de 2023. Estas cartas exigían la adopción de medidas concretas e inmediatas, especificándose que, de no cumplirse dichas medidas, se procedería con el inicio de acciones judiciales para el cobro del pagaré suscrito por Factop y los demás obligados al pago. Copia de dichas cartas se acompañan como Anexo 10.3 a esta presentación.

Paralelamente, durante el mes de enero de 2023 se realizaron gestiones destinadas a exigir nuevamente el reemplazo de algunas nóminas de facturas solicitando información adicional respecto de ciertos pagadores, así como también exigir confirmación de que se realizarían los pagos directamente a la Bolsa, de conformidad a los criterios de control descritos en la Sección 9 anterior.



Al no cumplirse las condiciones exigidas en las cartas de cobro antes señaladas, el Fondo Facturas decidió, con fecha 7 de marzo de 2023, solicitar la liquidación forzosa de Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., la cual dio inicio a un procedimiento ante el 27° Juzgado Civil de Santiago, bajo el Rol C-3983-2023, el cual buscaba hacer exigible el pago de la deuda documentada en el pagaré mencionado anteriormente. Una copia del escrito de demanda de liquidación forzosa se adjunta como Anexo 10.4.

Como una manera de volver a garantizar el pago adeudado y así evitar su liquidación, Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., el señor Topelberg y los señores Sauer suscribieron una transacción por escritura pública de fecha 29 de mayo de 2023, en la cual: (i) reconocieron y se comprometieron a pagar la deuda vigente con el Fondo Facturas conforme a un calendario de pago expresamente acordado en dicho instrumento; (ii) aceptaron continuar siendo avales y codeudores solidarios de dicha deuda; y (iii) se comprometieron a otorgar garantías reales. Una copia de dicha escritura pública de transacción se adjunta como Anexo 10.5 a esta presentación.

Como parte de la materialización de la transacción antes descrita, mediante escrituras públicas otorgadas con fecha 29 de mayo del año 2023 en la notaría de Santiago de don Humberto Quezada Moreno, bajo los repertorios N° 4.425 y 4.426 se constituyeron hipotecas de primer grado en favor de Fondo Facturas, a efectos de garantizar el pago adeudado en virtud de la transacción. Copia de dichas escrituras se adjuntan como Anexo 10.6 y Anexo 10.7, respectivamente.

Debido a que Factop persistió en el incumplimiento del pago de la deuda y de los compromisos asumidos en virtud de la transacción, es que con fecha 7 de marzo del año 2023, Fondo Facturas decidió interponer acción judicial de cobro en contra de los señores Sauer y Topelberg quienes habían otorgado su aval personal, ante el 15° Juzgado Civil de Santiago, bajo el Rol C-4037-2023, copia de la cual se adjunta como Anexo 10.8. Adicionalmente y ante la negativa del señor Topelberg de responder ante la deuda en la que se constituyó como codeudor solidario, la Administradora decidió pedir su quiebra personal, para lo cual dio inicio a un procedimiento de liquidación forzosa ante el 25° Juzgado Civil, bajo el Rol C-15.521-2023, copia de la cual se adjunta como Anexo 10.9.

En paralelo, el FIP Facturas Nacionales comenzó las acciones de cobro a los deudores de las facturas logrando pagos y acuerdos de pago por, aproximadamente, un 75% de la cartera de facturas cedidas por Factop SpA. El detalle de las 15 acciones judiciales interpuestas en contra de los deudores se encuentra en el documento acompañado como Anexo 10.10. Asimismo, se acompañan como Anexo 10.11, copias de las gestiones preparatorias de vía ejecutiva o demandas de liquidación forzosa en contra de algunos deudores. Adicionalmente, se adjuntan como Anexo 10.12, acuerdos de pago suscritos con algunos de los deudores.

Cabe hacer presente que al interponer la acción judicial de liquidación, la defensa del señor Topelberg inició diversas gestiones judiciales y mediáticas para lograr liberarse del aval otorgado. Una de las acciones judiciales fue solicitar al Tribunal Constitucional, la inaplicabilidad de la acción de liquidación iniciada por la Administradora.

A inicios de enero de 2024, el Tribunal Constitucional desestimó la solicitud del señor Topelberg por lo que el juicio de liquidación deberá continuar su curso.

Tal como se comunicó al momento de hacerse público el llamado “caso Factop” y como se ha descrito a lo largo del presente documento, el Fondo Facturas ha obrado de forma sumamente diligente ejerciendo todas las acciones legales pertinentes para lograr el pago



íntegro de la deuda que, hoy en día, representa una exposición de aproximadamente un 0,6% de los activos del Fondo Facturas, la cual cuenta, debido a las gestiones realizadas por el Fondo Facturas y la Administradora, con garantías, títulos ejecutivos y acuerdos que superan el monto de exposición.

11. Descripción de los controles aplicados por la administradora para verificar que las facturas no tuvieran como deudor a una empresa o entidad relacionada a Factop SpA.

Se deja constancia, que dentro de las políticas de elegibilidad de los instrumentos no se consideraban específicamente que las facturas susceptibles de ser cedidas a FIP Facturas Nacionales no correspondieran a deudores no relacionados a Factop. Sin perjuicio de lo anterior, varias de las facturas ofrecidas por Factop, en especial aquellas de reemplazo, fueron rechazadas por el hecho de que los pagadores correspondían a personas relacionadas a Factop, ya que no cumplían con los parámetros mínimos para ser aceptadas por los Fondos.

12. Denuncias ante las autoridades realizadas por LarrainVial Asset Management S.A. o Amicorp S.A. en contra de Factop SpA, de acuerdo al acápite “12.6 Prevención de Delitos” del Acuerdo Marco suscrito entre el fondo “Facturas Nacionales” y Factop SpA, de fecha 26 de octubre de 2021.

La Cláusula 12.6. del Contrato Marco con Factop, contempla la obligación de cualquiera de las partes de denunciar cualquier acto, transacción u operación sospechosa que adviertan en el ejercicio de sus actividades en el evento de recibir antecedentes que se haya incurrido en una conducta delictiva de conformidad a lo establecido en la Ley N° 20.393. Sin embargo, dentro del contexto de las relaciones comerciales que se mantuvieron en virtud del Contrato Marco con Factop, en ningún momento se tuvo conocimiento de algún tipo de operación, acto o transacción que pudiera potencialmente ser constitutivo de delito bajo la Ley N° 20.393.

Como consecuencia de lo anterior, no se realizó ningún tipo de denuncia en virtud de la Cláusula 12.6. del Contrato Marco.

A mayor abundamiento, debido a que los problemas que se presentaron a lo largo de la relación comercial con Factop fueron por morosidad de la cartera y retraso en los pagos, se optó por las medidas judiciales y la obtención de garantías según se indica en la Sección 10 precedente.

13. Razones y motivos tenidos a la vista para renovar el contrato con Factop SpA considerando los incumplimientos y morosidad del Acuerdo Marco de fecha 26 de octubre de 2021. Acompañar antecedentes tenidos a la vista.

En primer lugar, cabe precisar que conforme a la Cláusula 10.1 del Contrato Marco, este se renueva automáticamente, por lo que para ponerle término se requiere una acción concreta por parte del FIP Facturas Nacionales.

Como se ha destacado en esta presentación, el Fondo Facturas, a través de su administración, ha iniciado todas las acciones legales disponibles para hacer cumplir el pago de la deuda por parte de Factop y sus socios. Para estos efectos, se han contratado abogados especialistas en este tipo de asuntos. En concordancia con la estrategia legal adoptada, el FIP Facturas Nacionales ha optado por no poner fin al Contrato Marco, ya que existen derechos vigentes que podrían resultar beneficiosos para la estrategia legal. Sin embargo, es importante señalar que el programa de adquisición de facturas con desembolso por parte de FIP Facturas Nacionales amparado en dicho contrato se suspendió en mayo de 2022.



14. Remitir copia de las gestiones realizadas para verificar que se practicaron las siguientes actividades de manera semestral, conforme a su respuesta de fecha 13 de octubre de 2023.

En este caso, es necesario hacer presente que las actividades semestrales que se mencionan en nuestra presentación de fecha 13 de octubre de 2023 se refieren a las gestiones realizadas en relación a las distintas contrapartes de los Fondos y no en particular a las gestiones realizadas con Factop.

Como consecuencia de las graves deficiencias detectadas en la cartera, la relación con este factoring sufrió cambios drásticos apenas 7 meses después de su inicio. En respuesta a esta situación, se implementaron medidas adicionales, tal como se expone en esta presentación, con el fin de rectificar y regularizar esta situación.

Además, como se ha mencionado anteriormente, se tomaron acciones determinantes para recuperar los montos invertidos. Por consiguiente, no resultaba necesario ni conveniente solicitar información ni tampoco llevar a cabo actividades de control semestrales de Factop, dado que FIP Facturas Nacionales estaba enfocado en el proceso de regularización de la cartera con dicho factoring y reducción significativa de su exposición en la misma."

4. Oficio Reservado UI N°1.058 de 24 de julio de 2024, por medio del cual la Unidad de Investigación requirió a Amicorp AFIP la siguiente información:

1. "Copia de cartas, comunicaciones, contratos y/o acuerdos suscritos con LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., desde el año 2021 a la fecha.

2. Copia de cartas, comunicaciones, contratos y/o acuerdos suscritos con BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos, desde el año 2021 a la fecha."

5. Presentación de 19 de agosto de 2024, mediante la cual Amicorp AFIP dio respuesta al Oficio Reservado UI N°1.058/2024, remitiendo "toda la información disponible solicitada que reunimos dentro del plazo original y su ampliación."

6. Oficio Reservado UI N°1.401 de 30 de septiembre de 2024, por el cual la Unidad de Investigación solicitó a LV AM AGF la siguiente información:

1. "Remitir carta de aceptación, contratos y/o documentos que den cuenta de la relación, derechos y obligaciones existentes entre la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. y la Administradora bajo su gerencia, atendidas las inversiones realizadas por "Fondo de Inversión LarrainVial Facturas" en el "FIP Facturas Nacionales" administrado por Amicorp S.A.

2. Señalar, detalladamente, los motivos por los cuales los miembros de la Administradora bajo su gerencia realizaban la selección de los instrumentos que financiaba el FIP Facturas Nacionales."

7. Oficio Reservado UI N°1.409 de 3 de octubre de 2024, mediante el cual la Unidad de Investigación solicitó a LV AM AGF remitir información respecto de los fondos denominados "Fondo de Inversión LarrainVial Facturas" y "FIP Facturas Nacionales".

8. Presentación de 11 de octubre de 2024, por medio de la cual LV AM AGF respondió el Oficio Reservado UI N°1.409 de 2024, indicando lo siguiente:

"1. Remitir copia de las actas de sesiones de directorio (ordinarias y extraordinarias) de la Administradora de su gerencia, celebradas entre el 01 de enero de 2021 y la fecha del presente



oficio reservado, en las que se haya tratado o informado sobre las inversiones realizadas a través de los fondos “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas” y “FIP Facturas Nacionales”, así como sobre otras gestiones o materias atinentes a éstos.

Se adjuntan como Anexo 1 a esta presentación, copias de todas las actas de sesiones de directorio ordinarias y extraordinarias, celebradas entre el 01 de enero de 2021 y el mes de septiembre del presente año en las que se haya tratado o informado sobre las inversiones realizadas a través de los fondos “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas” y “FIP Facturas Nacionales”, así como sobre otras gestiones o materias atinentes a éstos.

En relación con la sesión ordinaria de directorio del mes de septiembre del presente año, informamos que se trataron ciertas materias relacionadas con el Fondo Facturas, cuya acta correspondiente se encuentra en proceso de confección, la cual será adjuntada tan pronto sea suscrita por todos los directores.

2. Remitir copia de las actas del Comité de Inversiones de la Administradora de su gerencia, celebradas entre el 01 de enero de 2021 y la fecha del presente oficio reservado, en las que se haya tratado o informado sobre las inversiones realizadas a través de los fondos “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas” y “FIP Facturas Nacionales”, así como sobre otras gestiones o materias atinentes a éstos.

De igual forma, deberá acompañar copia de las actas del mencionado comité, en que se haya tratado el ingreso, participación y desempeño de la sociedad Factop SpA o Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., en razón de las inversiones efectuadas en facturas cedidas por dichas empresas en los fondos en cuestión, durante el período antes mencionado.

Se acompañan a esta presentación, como Anexo 2, copias de todas las actas del Comité de Inversiones LV Facturas celebradas entre enero del año 2021 hasta la fecha.

3. Remitir copia de auditorías e informes (internos y/o externos) que se hubieren elaborado con motivo del desempeño y gestión de los fondos “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas” y “FIP Facturas Nacionales”, así como respecto de cualquier otra materia asociada a los mismos.

Se adjuntan como Anexo 3.1. a esta presentación, copias de los dictámenes de la empresa de auditoría externa KPMG, respecto del Fondo Facturas correspondientes al cierre del ejercicio de los años 2021, 2022 y 2023.

Asimismo, se acompañan como Anexo 3.2. copias de la opinión de los auditores externos, C y P Auditores SpA, correspondiente al FIP Facturas Nacionales para el cierre de los años 2021 y 2022; y de la empresa de auditoría externa KPMG correspondiente al cierre del año 2023.

Se adjuntan como Anexo 3.3. a esta respuesta, copias de los siguientes informes de auditoría interna preparados por el área de contraloría de la Administradora: (i) Informe de Auditoría Interna Fondo Inversión LV Facturas, emitido con fecha 24 de septiembre del año 2019; (ii) Informe de Auditoría Interna realizada a los Fondos de Crédito, emitido con fecha 15 de junio del año 2023; (iii) Informe de Auditoría Interna realizada a los Fondos de Crédito CHL, emitido con fecha 30 de junio del año 2023; y (iv) Informe de Auditoría Fondos de Créditos WEG, emitido con fecha 30 de junio del año 2023.



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924*

Finalmente se hace presente, que los documentos antes indicados son sin perjuicio de los documentos de trabajo internos de gestión y control de la Administradora a través de los cuales se revisan distintos indicadores de la cartera del Fondo Facturas (morosidad, pagos a través de Puerto X, entre otros).

4. Remitir archivo Excel con el análisis consolidado mensual de las variables críticas señaladas en los literales i. y ii. de su respuesta al número 9. del Oficio Reservado UI N°209/2024, respecto del fondo “FIP Facturas Nacionales”, desde octubre de 2021 a la fecha del presente oficio reservado.

De conformidad a lo solicitado, se adjunta como Anexo 4 a la presente respuesta, archivo Excel con el análisis consolidado mensual de las variables correspondientes a los literales (i) “Morosidad” y (ii) “Pago directo a Puerto X” indicadas la respuesta al número 9 al Oficio Reservado UI N°209/2024. Este documento da cuenta de lo anterior respecto a FIP Facturas Nacionales desde el cierre del mes de septiembre 2021 hasta la fecha.

Para facilitar su revisión, les hacemos presente que este archivo contiene en la primera pestaña “FIP FN” un análisis consolidado respecto del total de facturas adquiridas por FIP Facturas Nacionales, mientras que en la segunda pestaña se incluye el detalle pormenorizado respecto de Factop.

5. Remitir archivo Excel con, a lo menos, la siguiente información al cierre de cada mes comprendido entre octubre de 2021 y la fecha del presente oficio reservado: (i) valorización del fondo (\$); (ii) valor cuota del fondo (\$); (iii) número de aportantes; (iv) número de facturas cedidas; (v) número de facturas con morosidad; (vi) morosidad promedio de la cartera; (vii) número de facturas devueltas al cedente; (viii) provisión por deterioro (\$); (ix) garantías otorgadas al fondo (\$); y (x) nivel de exposición del fondo a facturas cedidas por Factop SpA (%).

La información anteriormente señalada deberá dividirse considerando las cifras correspondientes tanto al fondo en su conjunto como a la participación específica de facturas cedidas por la empresa Factop SpA en éste, según corresponda.

Se remite como Anexo 5.1. a esta presentación, archivo Excel en el cual se detalla la información correspondiente a los literales (i), (ii) y (iii) respecto del Fondo.

Asimismo, se adjunta como Anexo 5.2., archivo Excel que indica la información solicitada respecto del FIP Facturas Nacionales, en lo que se refiere a los literales (i), (ii) y (iii). Finalmente, en lo que se refiere a los literales (iv) al (x), favor remitirse al Anexo 4, el cual contiene la información requerida tanto sobre el Fondo, como también, respecto del FIP Facturas Nacionales.

6. Respecto de las gestiones realizadas por la Administradora de su gerencia, señaladas en respuesta al número 10. del Oficio Reservado UI N°209/2024, se requiere detallar las actividades, reuniones y/o comunicaciones sostenidas con Factop SpA y/o Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A., indicando, en cada caso, fecha de realización, materias tratadas y miembros de la Administradora que participaron de las mismas.

Respecto de las gestiones realizadas y que se mencionan en el número 10 de la respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024, a continuación, detallamos la información requerida:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

(i) *“Como se indicó precedentemente, el FIP Facturas Nacionales comenzó a operar con Factop en el mes de octubre de 2021.”*

En julio del año 2021, don Pablo Lanyi-Grunfeldt, gerente comercial de la Bolsa de Productos a esa fecha, presentó a la Administradora la contraparte Factop, con la finalidad de que evaluaran y exploraran la posibilidad de una relación comercial. En estas comunicaciones participó por parte de la Administradora, doña Verónica González y don Gonzalo Rodríguez.

(ii) *“Tras una serie de llamadas y reuniones con Factop, en el mes de mayo de 2022, Factop se comprometió a reducir la línea en el corto plazo.”*

En el mes de mayo del año 2022, la Administradora, principalmente a través del señor Tim Van den Berghe del equipo de inversiones, mantuvo contacto con el equipo de Factop, con el objeto de reducir la línea que mantenían con dicha entidad, mediante pagos directos y el reemplazo de nóminas de facturas, reiterando además la relevancia de que los pagadores realizaran sus pagos directamente a la Bolsa de Productos, a través de Puerto X.

A finales de ese mismo mes, hubo una llamada con el equipo de Factop en la que participó don Gonzalo Rodríguez por parte de la Administradora y don Manuel Bulnes, a requerimiento de don Gonzalo Rodríguez. El objeto fue reiterar los puntos mencionados precedentemente, con la finalidad de bajar la exposición de la línea y gestionar los pagos de manera directa a través de Puerto X.

(iii) *“De esta forma, se mantuvo la cartera adquirida hasta esa fecha y se procedió a solicitar los reemplazos de las facturas morosas por mejores pagadores.”*

Entre los meses de mayo y agosto del año 2022, el equipo de la Administradora intercambió una serie de comunicaciones vía correo electrónico con el equipo de Factop. Las materias tratadas consistían en solicitar información de ciertos pagadores desconocidos, reiterar la relevancia y el compromiso adquirido de gestionar que el pago de las facturas se realizara a través de Puerto X, dar cuenta de los montos comprometidos para disminuir la línea y reemplazar nóminas de facturas que no cumplían con los indicadores requeridos.

En estas comunicaciones participaron por parte de la Administradora principalmente los señores Tim Van den Berghe, Gonzalo Rodríguez y Mauricio Serey. En algunas de dichas comunicaciones estaba copiado el señor Manuel Bulnes.

(iv) *“(…) en el mes de agosto de dicho año, la Administradora les informó presencialmente a los señores Rodrigo Topelberg, Daniel Sauer y Ariel Sauer de la alta preocupación que existía por el nivel de detrimento de los indicadores (…).”*

Con fecha 17 de agosto del año 2022, se realizó una reunión con el equipo de Factop en la que participó don Gonzalo Rodríguez por parte de la Administradora, y el señor Manuel Bulnes a requerimiento de don Gonzalo Rodríguez, en la que se discutió la preocupación por el nivel de detrimento de los indicadores de la cartera, según se indicó en la respuesta al Oficio Reservado CMF UI N° 209/2024.

(v) *“Debido a lo anterior, en el mes de agosto del año 2022, el equipo gestor exigió a Factop la suscripción de un pagaré a la vista en favor del Fondo Facturas con aval de sus socios.”*

Como resultado de la reunión, la Administradora solicitó la suscripción de un pagaré a la vista, con aval de los señores Ariel Sauer, Daniel Sauer y Rodrigo Topelberg. Para materializar lo



anterior, el equipo de la Administradora, integrado por don Tim Van den Berghe y don Gonzalo Rodríguez, intercambió correos electrónicos durante el mes de agosto con los abogados del estudio Ried y Fabres y el equipo de Factop.

Las materias tratadas fueron las condiciones particulares del pagaré y la coordinación de su suscripción. Copia de dicho pagaré se adjuntó como Anexo 10.2. a la respuesta al Oficio Reservado CMF UI N° 209/2024.

(vi) *“Producto que la morosidad de la cartera vigente no mejoró, la Administradora tomó la decisión de, a través de sus abogados, de enviar cartas de cobro a Factop en los meses de diciembre de 2022 y febrero de 2023.”*

Tras la suscripción del pagaré indicado previamente, entre los meses de agosto del año 2022 y febrero del año 2023, se intercambiaron una serie de correos electrónicos entre el equipo de la Administradora integrado principalmente por los señores Gonzalo Rodríguez y Tim Van den Berghe, el equipo de Factop y los brókers que actuaban como intermediarios, principalmente el señor Pablo Orellana. En algunas de dichas comunicaciones estaban copiados otros miembros de la Administradora, a saber, los señores Mauricio Serey, René Castillo y Pedro Laborde.

Las materias tratadas consistían en dar cuenta del deterioro manifiesto de la cartera, la deficiencia de los nuevos pagadores ofrecidos, y que existían pagadores que no estaban realizando los pagos de conformidad a lo acordado, a través de Puerto X.

Como consecuencia de lo anterior, con fecha 15 de diciembre de 2022 y 13 de febrero de 2023, la Administradora envió a Factop, a través de sus abogados, el estudio Ried y Fabres, las cartas de cobro que fueron adjuntadas como Anexo 10.3. a la respuesta al Oficio Reservado CMF UI N° 209/2024.

(vii) *“Paralelamente, durante el mes de enero de 2023, se realizaron gestiones destinadas a exigir nuevamente el reemplazo de algunas nóminas de facturas, solicitando información adicional respecto de ciertos pagadores, así como también exigir confirmación de que se realizarían los pagos directamente a la Bolsa (...).”*

Entre el 29 de diciembre de 2022 y 25 de enero del año 2023, el equipo de la Administradora intercambió una serie de correos electrónicos con el equipo de Factop.

Las materias tratadas correspondían a la solicitud de información respecto a pagadores, reiterar la necesidad de que las nóminas de reemplazo ofrecidas cumplieran con los estándares solicitados y confirmar que los pagos pendientes de las facturas serían realizados por los pagadores directamente a Puerto X.

En estas comunicaciones participaba por parte de la Administradora usualmente don Gonzalo Rodríguez y don Tim Van den Berghe, en algunas de dichas comunicaciones estaban copiados otros miembros de la Administradora, a saber, los señores René Castillo, Pedro Laborde y Felipe Albornoz. En algunas de dichas comunicaciones estaba copiado el señor Manuel Bulnes.

(viii) *“Debido a que Factop persistió en el incumplimiento del pago de la deuda y de los compromisos asumidos en virtud de la transacción, es que con fecha 7 de marzo del año 2023, Fondo Facturas decidió interponer acción judicial de cobro en contra de los señores Sauer y Topelberg quienes habían otorgado su aval personal, ante el 15° Juzgado Civil de Santiago, bajo el Rol C-4037-2023, copia de la cual se adjunta como Anexo 10.8.”*



Finalmente, entre el 29 de febrero y el 17 de julio de 2023, el equipo de la Administradora intercambió comunicaciones vía correo electrónico con el estudio Abogabir Miranda y el equipo de Factop. Las materias tratadas en dichas comunicaciones tenían por finalidad coordinar y llevar a cabo las gestiones judiciales de liquidación y cobro del pagaré, las que llevaron finalmente a la suscripción de la escritura pública de transacción y suscripción de garantías indicadas en la respuesta al Oficio Reservado CMF UI N° 209/2024.

Participaron por parte de la Administradora activamente los señores Gonzalo Rodríguez y Tim Van den Berghe, estando copiados en algunas comunicaciones los señores René Castillo, Pedro Laborde y Felipe Albornoz.

Lo anterior, es sin perjuicio de lo indicado y detallado en la respuesta al Oficio Reservado CMF UI N° 209/2024, en el cual se individualizaron las gestiones judiciales interpuestas para efectos de cobrar la deuda impaga.”

9. Oficio Reservado UI N°1.457 de 16 de octubre de 2024, a través del cual la Unidad de Investigación solicitó al Sr. Manuel Bulnes Muzard “*explicar, pormenorizadamente, las razones por las cuales participó, directa y/o indirectamente, de las reuniones y/o comunicaciones referidas previamente por la Administradora [en su respuesta al Oficio Reservado UI N°1.409/2024], relativas a distintas gestiones realizadas por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. con Factop SpA y/o Factop Corredores de Bolsa de Productos S.A.*”

10. Presentación de 15 de octubre de 2024, por medio de la cual LV AM AGF dio respuesta al Oficio Reservado UI N°1.401 de 2024, señalando lo siguiente:

“1. Remitir carta de aceptación, contratos y/o documentos que den cuenta de la relación, derechos y obligaciones existentes entre la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. y la Administradora bajo su gerencia, atendidas las inversiones realizadas por “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas” en el “FIP Facturas Nacionales” administrado por Amicorp S.A.

De conformidad a lo solicitado, a continuación, detallamos los documentos que dan cuenta de la relación, derechos y obligaciones existentes entre la Administradora y Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. (“Amicorp”) en su calidad de administradora del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales (“FIP Facturas Nacionales”):

(i) Contrato de Prestación de Servicios Financieros de fecha 21 de febrero de 2022, suscrito por Amicorp y la Administradora, el cual se adjunta como Anexo 1.1. a esta presentación (el “Contrato de Servicios”).

(ii) Reglamento interno del FIP Facturas Nacionales, protocolizado con fecha 30 de diciembre de 2021 en la Notaría de Santiago de don Juan Ricardo San Martín Urrejola bajo el repertorio número 38.950-2021, copia del cual se adjunta como Anexo 1.2. a esta presentación

(iii) Ejemplo de un contrato de suscripción de cuotas entre el Fondo Facturas y el FIP Facturas Nacionales, el cual se adjunta como Anexo 1.3. a esta presentación. La Administradora, en representación del Fondo Facturas, ha suscrito más de 80 contratos de suscripción. De ser requerido por esta Comisión, podemos hacerles llegar la totalidad de dichos contratos.

2. Señalar, detalladamente, los motivos por los cuales los miembros de la Administradora bajo su gerencia realizaban la selección de los instrumentos que financiaba el FIP Facturas Nacionales.



En primer lugar, queremos hacer presente que el FIP Facturas Nacionales fue estructurado como un vehículo de inversión del Fondo Facturas administrado por la Administradora. A mayor abundamiento, el Fondo Facturas tiene por objeto invertir en facturas y otros instrumentos de deuda, para lo cual puede invertir hasta el 100% de su activo en uno o más fondos de inversión que tengan por objetivo la conformación de una cartera de inversiones equilibrada en su concentración y diversificación.

Con el fin de cumplir con dicho objeto de inversión, el Fondo Facturas desde su creación ha invertido mayoritariamente por medio de fondos de inversión privados, debido a la complejidad operacional de gestionar carteras de facturas, por lo que se requiere de una administradora que cuente con dichas capacidades.

En particular, para el FIP Facturas Nacionales, se requería de un tercero que administrara y gestionara dicho fondo y que tuviera la capacidad de gestionar una cartera de alta complejidad operacional y que contara con las competencias, herramientas y experiencia necesarias para aquello.

Conforme lo anterior, el FIP Facturas Nacionales es administrado y gestionado por Amicorp, administradora de fondos de inversión privado, que cumple con los requisitos necesarios para estos efectos, siendo un actor reconocido en el mercado. En este sentido, Amicorp administra y gestiona el FIP Facturas Nacionales de acuerdo con su Reglamento Interno y el Contrato de Servicios, encargándose de la administración y gestión del fondo, y llevando a cabo, entre otras actividades, la gestión de la contabilidad, cálculo del valor cuota, desembolsos, gestión de cuentas corrientes y la valorización de la cartera de inversiones del fondo.

Hacemos presente que este es un modelo usual en el mercado para la estructuración de fondos de inversión que invierten en este tipo de activos, lo cual tiene por objeto crear vehículos bajo la gestión de un tercero ampliamente calificado para estos efectos, como lo es Amicorp. Se adjunta como Anexo 2 una planilla con información pública que contiene algunos ejemplos de otros fondos públicos distintos al Fondo Facturas que invierten en fondos de inversión privados u otros vehículos, que invierten a su vez en activos de deuda, como pueden ser facturas.

En este contexto, y sin perjuicio del rol que le cabe a Amicorp como administradora del FIP Facturas Nacionales, dado que el Fondo Facturas es el único aportante del FIP Facturas Nacionales, el equipo de inversiones de la Administradora está a cargo de evaluar y gestionar las decisiones de inversión y nivel de exposición al riesgo aceptables para el FIP Facturas Nacionales, lo que indirectamente se encuentra incorporado en la estrategia de inversión del Fondo Facturas.

Lo anterior se encuentra en concordancia con lo establecido en la cláusula tercera número 7 del Contrato de Servicios, en virtud de la cual se acordó por Amicorp y la Administradora que la gestión de la inversión será responsabilidad única y exclusiva de esta última o bien de los aportantes del FIP Facturas Nacionales, a saber, el Fondo Facturas, administrado por la Administradora, en su calidad de único aportante. (...)"

11. Presentación del Sr. Manuel Bulnes Muzard de 21 de octubre de 2024, por medio de la cual dio respuesta al Oficio Reservado UI N°1.457/2024, en los siguientes términos:

"De mi consideración,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Por la presente me refiero al oficio reservado UI N° 1.457/2024, en el cual se me consulta sobre las razones por las cuales habría participado de las reuniones y/o comunicaciones referidas en él.

Al efecto, puedo indicar que durante el 2022, el Sr. Gonzalo Rodríguez, ejecutivo y portafolio manager de Larrain Vial Asset Management AGF S.A. (LVAM AGF S.A.) me comunicó que un socio de Factop, empresa de factoring, que no estaba dando cumplimiento a los pagos de facturas compradas por uno de los fondos de LVAM AGF, le había mencionado que hace varios años me había conocido, y que en consideración a lo anterior el Sr. Rodríguez pensaba que yo podría apoyarlo para obtener el cobro de dichas deudas, lo cual me pareció comprensible. Por dicha razón, accedí a lo solicitado.

Sobre la llamada telefónica por la que se me consulta, debo aclarar que no tengo recuerdo específico de ella, pero dada la situación descrita en el párrafo anterior, no descarto que sí se haya producido, siempre en el contexto de lo indicado previamente, es decir, como apoyo para el cobro de la deuda de Factop con uno de los fondos de LVAM AGF.

En relación con la reunión mencionada en el oficio, puedo indicar que esta se realizó junto a Gonzalo Rodríguez, estrictamente en el ámbito del apoyo que él me había solicitado en dicha reunión. Los socios de Factop se presentaron personalmente y ofrecieron un plan de pago y garantías personales, para respaldar la completa cancelación de las deudas mantenidas hasta dicha fecha con el fondo LVAM AGF. No recuerdo los términos y condiciones del plan de pago, pero sí recuerdo la insistencia de los socios de Factop de que la deuda sería saldada en su totalidad y que, para lo anterior, se otorgarían avales personales de al menos uno de los socios presentes a la reunión.

Con ocasión de su oficio y las consultas efectuadas en él, he notado también que existían correos electrónicos posteriores a dicha reunión en los que fui copiado por diversas personas. No tengo conocimiento ni registro de haber respondido ni reenviado alguno de esos correos, como tampoco de haberlos abierto o analizado, dado que entendí que el apoyo que se me había solicitado había concluido con lo ofrecido por los socios de Factop en la reunión antes indicada."

12. Oficio Reservado UI N°1.586 de 15 de noviembre de 2024, mediante el cual la Unidad de Investigación requirió a Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa, la siguiente información:

1. *"Copia de todas las comunicaciones que Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa recibió por parte de LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., entre los meses de agosto y diciembre de 2023, respecto del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas.*

En particular, deberá remitir todos los antecedentes vinculados a la comunicación que, con fecha 09 de agosto de 2023, LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. habría remitido a la Corredora, informando cómo la situación de Factop SpA afectó al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas. En caso de no haber recibido dicha comunicación, deberá señalarlo explícitamente.

2. *Lista de personas que invertían en el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, a través de Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa, entre los meses de agosto y diciembre de 2023, indicando la cantidad de cuotas que éstos tenían a las siguientes fechas: 01 de agosto de 2023, 09 de agosto de 2023, 01 de septiembre de 2023, 01 de octubre de 2023, 12 de octubre de 2023, 01 de noviembre de 2023, 21 de noviembre de 2023, y 01 de diciembre de 2023.*



3. *Número total de cuotas del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas intermediadas por Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, mensualmente, entre el 01 de octubre de 2021 a la fecha.*

4. *Copia de la comunicación remitida por Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa a las personas que invertían en el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas a través de su intermedio, sobre las circunstancias informadas por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., con fecha 09 de agosto de 2023. Al respecto, deberá acompañar el listado de personas –con indicación de nombre, RUT y dirección física o electrónica donde se remitió la comunicación–, así como cada una de las respectivas comunicaciones. En caso de no haber informado sobre estos hechos, deberá explicar las razones de ello.*

5. *Consultas, denuncias, reclamos o quejas recibidas por Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, respecto del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, desde el 01 de octubre de 2021 a la fecha, incluyendo las respuestas que, en cada caso, entregó la Corredora.”*

13. Oficio Reservado UI N°1.587 de fecha 15 de noviembre de 2024, a través del cual la Unidad de Investigación solicitó a LV AM “remitir, respecto del fondo denominado “Fondo de Inversión LarrainVial Facturas”, todas las consultas, denuncias, reclamos o quejas recibidas por la sociedad de su gerencia, desde el 01 de octubre de 2021 a esa fecha, incluyendo las respuestas que, al respecto, entregó la Administradora.”

14. Presentación de 20 de noviembre de 2024, por medio de la cual LV AM AGF dio respuesta al Oficio Reservado UI N°1.587 de 2024, adjuntando “una tabla resumen de las consultas vía correo electrónico recibidas por la Administradora relacionadas al Fondo Facturas (...), las cuales fueron efectuadas por aportantes o sus representantes, e indicando que El único reclamo formal que ha recibido la Administradora relativo al Fondo Facturas fue comunicado por la Comisión para el Mercado Financiero (...) mediante Oficio Ordinario N° 39.081 de fecha 27 de abril del año 2023. Mediante este oficio, se informó a la Administradora, la existencia de un reclamo de un aportante relativo a la obligación de pago de los dividendos correspondientes al año 2022.”.

15. Presentación de 28 de noviembre de 2024, mediante la cual Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa respondió el Oficio Reservado UI N°1.586 de 2024, adjuntando la documentación requerida.

Respecto de la comunicación de 9 de agosto de 2023, remitida por la Administradora a Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, y cómo dicha información fue comunicada por ésta última a las personas que invertían en el FI LV Facturas, la Corredora señaló que “dicha comunicación fue recibida por los gestores patrimoniales de la Corredora, que son quienes les comunican la información a sus clientes, según requerimientos, o dependiendo de las relaciones comerciales que tengan con los mismos. Por lo anterior, la información recibida fue compartida en llamadas telefónicas, o reuniones habituales y periódicas de análisis de las carteras de inversión.

Con todo, el día 10 de agosto de 2023, se envió a todos los aportantes del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas una invitación a una reunión a celebrarse el día 16 de agosto de ese año, a través de la plataforma Zoom, para revisar el estado en ese momento de las estrategias alternativas de deuda privada en pesos, haciendo hincapié en las diferentes oportunidades que presentaba el mercado en esos tiempos de bajas de tasas, y en la cual se explicaron los impactos de la situación de Factop SpA en el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, y las medidas que dicho fondo había tomado para mitigar los mismos. (...).”



16. Oficio Reservado UI N°337 de 20 de marzo de 2025 y Oficio Reservado UI N°410 de 3 de abril de 2025, a través de los cuales la Unidad Investigación requirió la siguiente información:

"[...] Se requiere a Ud. remitir respecto del fondo denominado "Fondo de Inversión LarrainVial Facturas", lo siguiente:

- 1. Copia de todas las políticas, procedimientos y manuales vigentes para el periodo comprendido entre el 27 de octubre de 2021 y agosto de 2023.*
- 2. Copia de las actas de sesión de directorio en la(s) cual(es) se aprobaron las políticas, procedimientos y manuales requeridos en el punto anterior y sus respectivas modificaciones."*

17. Respuesta de LV AM AGF respecto del Oficio Reservado UI N°337 de 2025 y UI N°410 de 2025, a través de la cual señaló:

"De nuestra consideración,

En relación a los Oficios de la referencia, en virtud de los cuales se requiere a LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la "Administradora") entregar cierta información relacionada con el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el "Fondo Facturas"), hacemos presente lo siguiente:

La Administradora no cuenta con políticas, procedimientos o manuales específicos para el Fondo Facturas distintos a los detallados en la respuesta al Oficio Reservado UI N°209 de fecha 8 de febrero del año 2024 y al Oficio Ordinario N°87.713 de la Unidad de Supervisión de la Conducta de Mercado de fecha 28 de septiembre de 2023.

Sin perjuicio de lo anterior, la Administradora cuenta con las siguientes políticas y manuales que son aplicables a los fondos administrados en aquellas secciones que resulten pertinentes: (i) Compendio de Disposiciones Normativas; (ii) Compendio de Gobierno Corporativo y Buenas Prácticas; (iii) Compendio de Prevención de Delitos; y (iv) Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno. Quedamos a su más completa disposición para hacer entrega de los referidos documentos en caso de ser requerido por esa Unidad de Investigación.

Finalmente, hacemos presente que el retraso en el envío de esta respuesta se debió a que la casilla de correo electrónico a la que se notificaron los Oficios de la referencia experimentó una serie de fallas derivadas del sistema operativo de Microsoft, lo cual ha generado el bloqueo de ciertas direcciones de correo electrónico, impidiendo su identificación oportuna. Lamentamos los inconvenientes que esto pueda haber causado y hacemos presente que nos encontramos trabajando en solucionar las fallas antes referidas, reafirmando nuestro compromiso de atender de manera diligente todos los requerimientos que sean formulados."

B. Prueba testimonial.

- 1.** Con fecha 20 de marzo de 2024, se tomó declaración al **Sr. Gonzalo Rodríguez Ríos**, gerente del área de deuda privada de LV AM AGF y portfolio manager del FI LV Facturas.
- 2.** Con fecha 23 de abril de 2024, se tomó declaración al **Sr. Ladislao Larraín Vergara**, gerente general de LV AM AGF.
- 3.** Con fecha 27 de septiembre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Luis Francisco Skinner**, gerente de riesgo corporativo del grupo LarrainVial.



4. Con fecha 9 de octubre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Mauricio Serey Bravo**, middle office de LV AM AGF.
5. Con fecha 20 de noviembre de 2024, se tomó declaración a la **Sra. Verónica González Hill**, ex portfolio manager de LV AM AGF.
6. Con fecha 26 de noviembre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Eduardo Walker Hitschfled**, director y miembro del comité de auditoría de LV AM AGF.
7. Con fecha 13 de marzo de 2024, se tomó declaración al **Sr. Mario Baigorri Hernández**, director de Amicorp Administradora General de Fondos S.A. y senior accounting officer de Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A.
8. Con fecha 13 de marzo de 2024, se tomó declaración al **Sr. Carlos Véjar Palacios**, entonces gerente general de Amicorp Administradora General de Fondos S.A.
9. Con fecha 15 de marzo se tomó declaración al **Sr. Juan Cristóbal Recart Salas**, gerente general de la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A.
10. Con fecha 22 de octubre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Pablo Lanyi-Grundfeldt Larraín**, director de Xoom Capital S.A. y socio de Fingin S.p.A.
11. Con fecha 19 de noviembre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Pablo Orellana Rivera**, ex socio de Fingin S.p.A.
12. Con fecha 23 de abril de 2024, se tomó declaración al **Sr. Christopher Bosler Braun**, gerente general de la Bolsa de Productos de Chile, Bolsa de Productos Agropecuarios S.A. y de BPC Servicios y Negocios S.A.
13. Con fecha 17 de julio de 2023, se tomó declaración a la **Sra. María José Cáceres Torrejón**, ejecutiva de Factop S.p.A.
14. Con fecha 7 de agosto de 2024 se tomó declaración al **Sr. Álvaro Jalaff Sanz**, ex gerente general del Grupo Patio.
15. Con fecha 14 de agosto de 2024, se tomó declaración al **Sr. Marcelo Medina Del Gatto**, ex gerente general de Servicios Integrales Back Office SpA (SIBO).
16. Con fecha 13 de septiembre de 2024, se tomó declaración al **Sr. Antonio Jalaff Sanz**, ex ejecutivo de Grupo Patio.

II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO.

II.1. CARGOS FORMULADOS.

Que, en virtud de los hechos anteriormente descritos y, mediante **Oficio Reservado UI N°1.300 de fecha 30 de octubre de 2025**, el Fiscal formuló cargos a **LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A.**, en los siguientes términos:

“1. Infracción a la obligación de actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, atendiendo exclusivamente



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

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 de Inversión LarrainVial Facturas; prevista en el inciso primero del artículo 17 de la LUF, por cuanto la Administradora, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y el 08 de agosto de 2023:

i) Intervino en la gestión del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, cuya administración había sido encargada a la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A., vulnerando, además, lo establecido en el artículo 3° de la LUF, al exceder su giro exclusivo.

ii) Participó en la selección de la contraparte Factop SpA y en la elección de las facturas ofrecidas por esta última -que posteriormente fueron adquiridas por el FIP cuya gestión había sido encomendada a la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A.-, sin actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, ya que: (1) no evaluó adecuadamente a la contraparte Factop SpA; (2) no contó con políticas de gestión de riesgos y control interno, ni procedimientos y controles atingentes, debidamente formalizados, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring con las que operaba el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales; (3) evaluó en forma deficiente los instrumentos ofrecidos y cedidos por la contraparte Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales; (4) no identificó adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas, en la matriz de riesgos respectiva de la Administradora; y (5) no monitoreó de forma diligente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales.

iii) Intervino en la administración del FIP Facturas Nacionales y realizó inversiones en cuotas de fondos cuyas decisiones de inversión eran adoptadas por su propio equipo de inversiones -integrado por los Sres. Gonzalo Rodríguez, Tim Van de Berghe y Verónica González-, sin cumplir la condición prevista en la letra d) del artículo 61 de la LUF, por cuanto, durante dicho periodo, el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas invirtió en cuotas del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, a pesar de que: (i) dicho fondo no es fiscalizado por la Comisión, ni dirigido a inversionistas calificados; y que, (ii) en los hechos, la Administradora realizaba actos de administración sobre este fondo, incluyendo la selección de la contraparte Factop SpA, la gestión de sus recursos y la toma de decisiones de inversión (selección de facturas y pagarés), siendo su único aportante.

2. Infracción de la prohibición de adquirir o enajenar bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella, prevista en el artículo 22 letra g) de la LUF, por cuanto, el día 8 de noviembre de 2021, la Administradora a través de la Sra. Verónica González, ex portfolio manager LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., enajenó 34 facturas vigentes, por un monto de \$666.650.191, desde el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, respecto del cual la Sra. Verónica González también instruía las decisiones de inversión.

3. Infracción a la obligación de informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, prevista en el artículo 18 de la LUF, por cuanto, a partir del 8 de agosto de 2023, la Administradora no informó de forma suficiente y oportuna a todos los partícipes del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, y al público en general, conforme a la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del Fondo de Inversión, sobre la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del Fondo derivada de la exposición indirecta de éste, a través del FIP Facturas Nacionales, a facturas relacionadas con Factop SpA.



4. *Infracción a la obligación prevista en la Sección II de la Circular N°1.869, por cuanto, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y hasta, al menos, el 28 de noviembre 2023, no elaboró, ni puso en práctica, de manera formal y documentada, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplaran los riesgos asociados en todas las actividades de la administración, en particular, aquellos inherentes al ciclo de inversión de los fondos que se administran, en especial a todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición de estrategias de inversión.*

5. *Infracción a la obligación prevista en la Sección III de la Circular N°1.869, por cuanto, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y hasta, al menos, el 28 de noviembre 2023, no identificó todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que podían afectar el interés de los inversionistas, como aquellos a los que están expuestos los fondos de inversión de tipo deuda privada que administra, por la inversión directa y/o indirecta en facturas.*

6. *Infracción a la obligación prevista en el numeral 5.5 de la NIIF 9, sobre "Instrumentos Financieros", y a las letras a) y h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1869, por cuanto, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y el 08 de agosto de 2023, no efectuó una evaluación periódica del deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas y ajuste en el valor cuota correspondiente, ante la exposición del fondo de inversión privado en facturas relacionadas a Factop SpA, ni contar con políticas y procedimientos específicos para controlar adecuadamente las inversiones y el riesgo crediticio de los fondos manejados por la Administradora, respectivamente."*

II.2. ANÁLISIS CONTENIDO EN EL OFICIO DE CARGOS.

Que, el análisis contenido en el Oficio de Cargos fue el siguiente:

"A. **SOBRE LA ADMINISTRACIÓN DEL FIP FACTURAS NACIONALES**

91. *El fondo de inversión denominado Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, es un fondo rescatable, dirigido al público en general, de duración indefinida, que inició operaciones el 07 de abril de 2016 y es administrado por LV AM.*

92. *Conforme la información remitida por LV AM en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024, a enero de 2023, el FI LV Facturas contaba con los siguientes aportantes, entre los cuales Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa concentraba un 75,05% de las cuotas del Fondo:*

Nemotécnico	Nombre o Razón Social	RUT	Cuotas
CFILVFA-L	LARRAIN VIAL S A CORREDORA DE BOLSA	80537000-9	4.855.745
CFILVFA-L	CN LIFE COMPANIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.	96579280-5	135.037
CFILVFA-L	CONSORCIO C DE B S A	96772490-4	129.722
CFILVFA-L	CREDICORP CAPITAL SA CORREDORES DE BOLSA	96489000-5	113.297
CFILVFA-L	BICE INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA S A	79532990-0	57.089



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

CFILVFA-L	BTG PACTUAL CHILE S A C DE B	84177300-4	21.894
CFILVFA-L	BCI C DE B S A	96519800-8	9.872
CFILVFA-L	MBI CORREDORES DE BOLSA S A	96921130-0	5.938
CFILVFA-L	CORREDORES DE BOLSA SUR A S.A.	76011193-7	5.676
CFILVFA-L	RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA S.A.	76529250-6	862
CFILVFA-L	VECTOR CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	76513680-6	317
CFILVFA-L	NEVASA S.A CORREDORES DE BOLSA	96586750-3	273
CFILVFA-LV	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL DEUDA PRIVADA	76758786-4	358.999
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO LARRAINVIAL CUENTA ACTIVA MODERADA	76614039-4	212.795
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO BALANCEADO	76722119-3	138.030
CFILVFA-LV	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL DEUDA PRIVADA II	77355418-8	103.453
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO AGRESIVO	76722123-1	77.470
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO LARRAINVIAL CUENTA ACTIVA AGRESIVA	76614074-2	65.968
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO CRECIMIENTO	76722121-5	63.781
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO CONSORCIO DINAMICO CONSERVADOR	76722112-6	52.935
CFILVFA-LV	LARRAIN VIAL FONDO MUTUO PORFOLIO LIDER	76614037-8	39.228
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO LARRAINVIAL CUENTA ACTIVA DEFENSIVA	76614047-5	16.282
CFILVFA-LV	FONDO MUTUO ELEVÉ AHORRO	77591189-1	5.025

93. Con fecha 27 de octubre de 2021, inició sus operaciones el FIP Facturas Nacionales, el cual, de acuerdo con lo descrito por LV AM en respuesta a los Oficios Reservados UI N°1.401/2024 y N°1.417/2024, “fue estructurado como un vehículo de inversión del Fondo Facturas administrado por la Administradora. A mayor abundamiento, el Fondo Facturas tiene por objeto invertir en facturas y otros instrumentos de deuda, para lo cual puede invertir hasta el 100% de su activo en uno o más fondos de inversión que tengan por objeto la conformación de una cartera de inversiones equilibrada en su concentración y diversificación.”

94. La compra de las primeras facturas del FIP Facturas Nacionales fue financiada con los aportes del FI LV Facturas, por un monto de \$2.000.000.000.-, tal como puede observarse en el siguiente correo remitido por la Sra. Verónica González, de LV AM, de fecha 27 de octubre de 2021.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

From: GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>
Sent: Wednesday, October 27, 2021 10:28 AM
To: TradingLVAM <TradingLVAM@larrainvial.com>
Cc: Compliance LVAM <COMPLIANCELVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; ORELLANA CONSTANZO SERGIO Cristobal Recart <J.Recart@amicorp.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; Control TESORERIA AGF <TESORERIAAGF@larrainvial.com>; Securities&CA <Securities&CA@larrainvial.com>
Subject: FIP FACTURAS NACIONALES - COMPRA DE FACTURAS 27/10/2021

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Agradeceré realizar transferencia desde el FONDO LV FACTURAS RUT 76.549.532-6 por \$2.000.000.000.- a la siguiente cuenta:

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN AMICORP S.A.
 RUT: 76.109.533-1
 Cuenta N°: 00-800-13033-02

Esto de acuerdo al flujo operativo adjunto y con el objeto de financiar la primera compra de facturas para el FIP FACTURAS NACIONALES.

Quedo a la espera del ok de Control.
 Favor registrar en RD.

Una vez realizada la transferencia, enviar comprobante.

Saludos,

Verónica González H.
 Fondo Deuda Privada
 LarrainVial Asset Management

95. De acuerdo con lo informado por LV AM en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024, desde el 21 de octubre de 2021 y hasta, a lo menos, el 31 de diciembre de 2023, el único aportante del FIP fue el FI LV Facturas.

Fecha	Fondo	Nombre Participe	N° Cuotas	Monto
31/12/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	28.424.851	36.417.674.648
30/11/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	26.772.468	33.930.140.867
31/10/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	26.426.902	33.136.525.930
30/09/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	22.390.410	27.765.857.089
31/08/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	22.390.410	27.485.468.702
31/07/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	33.712.842	41.392.812.830
30/06/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	29.410.236	35.674.657.440
31/05/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	34.396.941	41.209.619.771
30/04/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	28.648.946	33.898.114.750
31/03/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	31.677.444	37.076.873.833
28/02/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	27.676.372	32.013.799.184
31/01/2023	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	26.628.397	30.483.595.074
31/12/2022	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	32.259.463	36.458.315.993
30/06/2022	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	24.331.931	25.644.621.647
31/01/2022	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	29.690.316	30.142.564.830
31/12/2021	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	22.797.995	23.024.677.745
27/10/2021	FIP_NACIONALES	FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL FACTURAS	2.000.000	2.000.000.000

96. Consultado sobre Cómo nació el FIP Facturas Nacionales, el Sr. Gonzalo Rodríguez, gerente de deuda privada y portfolio manager de LV AM, señaló, en su declaración de 20 de marzo de 2024, lo siguiente:

“Es un vehículo administrado por Amicorp, la gracia es que ellos tienen la capacidad operativa de realizar la valorización de cada uno de los instrumentos. Así, se puede externalizar el trabajo de back office que supone este fondo.”



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Nació con el propósito de poder administrar facturas adquiridas en esta modalidad de las distintas contrapartes, a través de Puerto X. Fue ideado en el equipo nuestro, se comentó en el comité de inversiones. Pudo haber sido con las personas de desarrollo de productos de fondos, y nosotros transmitimos la solución de back office que podía transmitirnos Amicorp.”

97. *Con fecha 17 de noviembre de 2021, se formalizó una propuesta de servicios de administración y back office remitida por Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A. a LV AM, respecto del FIP Facturas Nacionales.*

De acuerdo con lo indicado por la Administradora en respuesta a los Oficio Reservados UI N°1.401/2024 y N°1.417/2024, “para el FIP Facturas Nacionales, se requería de un tercero que administrara y gestionar dicho fondo y que tuviera la capacidad de gestionar una cartera de alta complejidad operacional y que contara con las competencias, herramientas y experiencia necesarias para aquello.

Conforme lo anterior, el FIP Facturas Nacionales es administrado y gestionado por Amicorp, administradora de fondos de inversión privado, que cumple con los requisitos necesarios para estos efectos, siendo un actor reconocido en el mercado. En este sentido, Amicorp administra y gestiona el FIP Facturas Nacionales de acuerdo con su Reglamento Interno y el Contrato de Servicios, encargándose de la administración y gestión del fondo, y llevando a cabo, entre otras actividades, la gestión de la contabilidad, cálculo del valor cuota, desembolsos, gestión de cuentas corrientes y la valorización de la cartera de inversiones del fondo.”

98. *Dentro de los servicios de administración y back office ofrecidos por Amicorp, y aceptados por LV AM, se determinaron los siguientes:*

“Los servicios que Administradora de Fondos Inversión Amicorp S.A. prestará al cliente de acuerdo con esta propuesta, incluyen todas las obligaciones que por reglamento interno del fondo y de acuerdo a la Ley 20.712, correspondan a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Privados, (...)

2) Servicio de administración y back office del FIP

Los servicios operacionales del FIP incluidos en esta propuesta son los siguientes:

- *Ingreso de información contable a nuestro sistema interno de registro;*
- *Coordinación administrativa de la apertura de una cuenta corriente bancaria.*
- *Obtención de RUT y clave de acceso al SII para el FIP.*
- *Coordinación obtención perfil de consulta en cuenta bancaria;*
- *Contabilidad bajo normas internacionales IFRS;*
- *Calculo valor cuota diario, NAV (Net Asset Value);*
- *Reportes trimestrales a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF);*
- *Informes anuales al SII (Declaraciones Juradas);*
- *Mantenimiento y registro tributarios con sus créditos asociados;*
- *Mantenimiento de Registro de Aportantes;*
- *Tesorería, acceso vista de cuenta y gestión de instrucciones;*
- *Cálculo de provisiones;*
- *Cálculo de mora;*
- *Reporte de morosidad;*
- *Cartola de movimientos y/o certificado de saldo mensual;*
- *Determinación y pago de dividendos;*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924*

- *Determinación de retenciones por impuestos correspondientes;*
- *Determinar si beneficios distribuidos corresponden a cantidades tributables, no tributables, exentas o devoluciones de capital;*
- *Registro de las operaciones del fondo (Inversiones – resultados- Aportes/Retiros)."*

99. *No obstante ser Amicorp la encargada de administrar y gestionar el FIP Facturas Nacionales, no se confió a aquella sociedad, entre otros aspectos, la evaluación y selección de los instrumentos de inversión ofrecidos al FIP, así como tampoco la evaluación de los riesgos asociados a las empresas de factoring con las cuales éste se vincularía contractualmente.*

100. *En efecto, de acuerdo con lo indicado por LV AM en respuesta a los Oficios Reservados UI N°1.401/2024 y N°1.417/2024, "sin perjuicio del rol que le cabe a Amicorp como administradora del FIP Facturas Nacionales, dado que el Fondo Facturas es el único aportante del FIP Facturas Nacionales, el equipo de inversiones de la Administradora está a cargo de evaluar y gestionar las decisiones de inversión y nivel de exposición al riesgo aceptables para el FIP Facturas Nacionales, lo que indirectamente se encuentra incorporado en la estrategia de inversión del Fondo Facturas."*

101. *Lo anterior, conforme la Administradora, "se encuentra en concordancia con lo establecido en la cláusula tercera número 7 del Contrato de Servicios, en virtud del cual se acordó por Amicorp y la Administradora que la gestión de la inversión será responsabilidad única y exclusiva de esta última o bien de los aportantes del FIP Facturas Nacionales, a saber, el Fondo Facturas, administrado por la Administradora, en su calidad de único aportante."*

102. *Por su parte, en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024, la Administradora indicó que, "en el mes de octubre de 2021, el FIP Facturas comenzó un programa de adquisición de facturas" a la sociedad Factop SpA.*

No obstante ser Amicorp la sociedad administradora del FIP Facturas Nacionales, conforme se observa de los siguientes correos electrónicos, fue la Sra. Verónica González, perteneciente al equipo de Deuda Privada de LV AM, quien realizó las gestiones para incorporar a Factop como contraparte del FIP Facturas Nacionales.

Fecha	De	Para	Con copia	Asunto	Mensaje
06-10-2021 12:21	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Víctor Barros <vbarros@bye.cl>	CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Andriza, Como te comenté hace unos días, necesitamos firmar Contrato Marco de operación además de Xepelin, con Capital Express Servicios Financieros y ahora también se suma Factop SpA. Te agradeceré si puedes enviarme un contrato tipo y lo adaptamos a cada originador con las condiciones particulares de cada uno. Ambos serán con responsabilidad en la recompra de facturas. Además, si puedes indicarme qué información necesitas de cada uno. Quedo atenta y apuntemos a firmar todo a más tardar la próxima semana. Saludos,



06-10-2021 12:53	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>, RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>, Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>	RE: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Vero, Conforme a lo conversado, prepararemos un primer borrador para poder avanzar. Con ese primer borrador podrán completar la información preliminar requerida referida a representantes, personerías, rut de la sociedad, etc. Las firmas dependen de los requerimientos de cada contraparte, Saludos,
06-10-2021 12:56	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Víctor Barros <vbarros@bye.cl>	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Ok gracias Andriza, como te comenté necesitamos tener un contrato standard para poder avanzar con otros cedentes. Ahora estamos evaluando a un tercer cedente por lo que se hace indispensable contar con esto para poder cerrar los negocios. Muchas gracias por tu ayuda. Saludos!
12-10-2021 18:13	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>, RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>		Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Vero, Va el borrador, Saludos,
21-10-2021 11:59	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>	grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>; Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Víctor Barros <vbarros@bye.cl>	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Juan Ignacio, Me dice la Andriza que tú estás viendo este contrato. Me lo podrás enviar con los ajustes que conversé con ella? Gracias! Saludos, Verónica G.
22-10-2021 09:55	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>		Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Verónica, Si efectivamente. Te lo adjunto con los temas que discutieron. Ten presente que el mandato para llenar pagarés ha sido cuestionado por jurisprudencia de la Corte Suprema, por lo que si bien, nos parece que es mejor tenerlo a que no, los pagarés que surjan de este mandato podrían ser disputados el día de mañana. Saludos,



22-10-2021 15:26	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Juan Ignacio, Una pregunta, el contrato debe notariarse una vez firmado? Slids!
25-10-2021 11:54	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>, Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>, Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>	RE: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola, adjunto contrato con comentarios. Saludos Gonzalo R.
25-10-2021 13:21	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>, Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>, Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola a todos, Adjunto contrato con comentarios de FACTOP y míos (nombre terminado en 23), falta incorporar los de Gonzalo (nombre terminado en 53). B&E, me pueden enviar una versión sobre esta con dichos comentarios? Con eso lo recirculo en Factop para su OK final. Lo otro, ustedes gestionan la firma de ambas partes? Quedo atenta.
25-10-2021 3:30 PM	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>; Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; Víctor Barros <vbarros@bye.cl>; grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Estimados Andriza y Juan Ignacio, Factop está totalmente ok con este contrato y envían personerías. Te pido me digan si vamos a incluir los comentarios de Gonzalo enviados en correo anterior y podamos firmar ojalá hoy. Llevan muchos días esperándonos. Quedo atenta. Saludos,
25-10-2021 16:20	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>, RODRIGUEZ RIOS	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>, Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>	RE: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Verónica, Asumiría que hay que incorporar los comentarios de Gonzalo en el documento que nos adjuntas y recirculamos para que FACTOP valide. Una vez confirmado lo anterior me



		GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	.cl>, RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com >		imagino que firmaremos. ¿Están de acuerdo? En cuanto a los tiempos, por favor tengan presente que nosotros recibimos comentarios recién el jueves y el viernes volvimos con una nueva versión. Hoy recibimos nuevos comentarios, los que estamos procesando con la mayor celeridad posible.
26-10-2021 17:46	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; Víctor Barros <vbarros@bye.cl>; grodriguez (Larrain) <grodriguez@larrainvial.com >	Re: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Juan Ignacio, Necesitamos firmar el contrato con Factop, dado que estamos listos para hacer la primera operación mañana. Te agradeceré firmemos el contrato sin los comentarios de Gonzalo y por último, luego lo adaptamos y volvemos a firmar. Te pido gestionen la firma mañana a primera hora dado que no podemos operar sin tener este contrato firmado.
26-10-2021 19:09	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>	GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>, RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>, Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>	RE: CONTRATO S ORIGINAD ORES DE FACTORING	Hola Vero, Adjuntamos versión limpia final y comparada, recogiendo los comentarios de Gonzalo, ajustando en simple lo siguiente 1. Referencias al FIP Facturas Nacionales. 2. 1.5. Precisando que las facturas son de propiedad del factoring y no de clientes. 3. Ajustar la restricción indicada en el penúltimo párrafo de la cláusula Octava, referida a que los recursos sólo pueden destinarse al pago de la nómina. 4. Ajustamos el comentario de la cláusula séptima en caso de rechazo de las facturas, conforme a lo entendido. Confirmar que es correcto. Nuestra sugerencia es comentarle a FACTOP que son ajustes menores, por lo que la versión sigue siendo de firma (sin perjuicio de explicar los cambios). Saludos,



<p>27-10-2021 08:36</p>	<p>GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com></p>	<p>Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl></p>		<p>RE: CONTRATOS ORIGINADORES DE FACTORING</p>	<p>Andriza, Respecto a tus comentarios (rojo los míos):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Referencias al FIP Facturas Nacionales. OK 2. 1.5. Precisando que las facturas son de propiedad del factoring y no de clientes. OK 3. Ajustar la restricción indicada en el penúltimo párrafo de la cláusula Octava, referida a que los recursos sólo pueden destinarse al pago de la nómina. Lo mantuve como está Los recursos que sean entregados por el Comprador al Originador para la compra de las Facturas contenidas en las nóminas aceptadas sólo podrán ser usados para el pago de la referida nómina. 4. Ajustamos el comentario de la cláusula séptima en caso de rechazo de las facturas, conforme a lo entendido. Confirmar que es correcto. Lo eliminé. <p>Incorporé el RUT de Ariel Sauer. Faltan las personerías de Juan Cristóbal Recart (estaban los de la AGF que no van por el FIP Facturas Nacionales). Si me la envían las incluyo.</p> <p>Para firmar, enviaré una copia a FACTOP para que firmen, luego firma Juan Cristóbal y luego ustedes notarían. Es correcto?</p>
<p>27-10-2021 8:41 a. m.</p>	<p>Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl></p>	<p>GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com></p>	<p>Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>, Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>, Juan Cristobal Recart <J.Recart@amicorp.com>, RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com></p>	<p>Re: CONTRATOS ORIGINADORES DE FACTORING</p>	<p>Hola Vero, Ok con tus cambios.</p> <p>La personería de JC Recart no la tengo y hace dos días que no me contesta (porque se la pedí también para Xepelin y es lo que tiene frenado la firma).</p> <p>Si pueden hablar con el de alguna forma y solicitarla, o me dan el contacto de otra persona de Amicorp para pedirla por favor!</p> <p>Para firmar, reduciría a EP, y esa copia es la que se firma como señalas. Lo mande a notaría ayer para que lo matizaran, los llamo y vuelvo con ustedes,</p> <p>Saludos, Enviado desde mi iPhone</p>



27-10-2021 8:48	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>; Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Juan Cristóbal Recart <J.Recart@amicorp.com>	RE: CONTRATOS ORIGINALORES DE FACTORING	Me consigo personería asap Gonzalo R. Enviado desde mi Samsung
27-10-2021 8:56 AM	Juan Cristóbal Recart <J.Recart@amicorp.com>	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>	Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>; Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>	RE: CONTRATOS ORIGINALORES DE FACTORING	Mil disculpas. Laura se las envía en unos minutos. Estoy fuera de Chile.

103. En las comunicaciones antes referidas, es posible observar cómo la Sra. Verónica González, de LV AM, estructuró y negoció los contratos con Factop y, una vez que dichas gestiones concluyeron, se le solicitó su personería al Sr. Juan Cristóbal Recart, en su calidad de gerente general de Amicorp, sólo para efectos de formalizar el contrato, no participando éste en la negociación de los términos contractuales.

104. A mayor abundamiento, en el siguiente correo, de fecha 27 de octubre de 2021, es posible observar cómo la Sra. Verónica González remitió a las partes interesadas el contrato marco para la firma de las sociedades Amicorp y Factop.

From: GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>
Sent: Wednesday, October 27, 2021 11:59 AM
To: dsauer@factop.cl; asauer@factop.cl; mj Factop <mj@factop.cl>
Cc: Ándriza Karzulovic <akarzulovic@bye.cl>; Barros Echeverría Víctor <vbarros@bye.cl>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; RENGIFO LIRA MARIA OLAYA <ORengifo@larrainvial.com>; Juan Ignacio Galdámez <jigaldamez@bye.cl>; Juan Cristóbal Recart <J.Recart@amicorp.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
Subject: FIRMA CONTRATO MARCO FACTOP

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Adjunto contrato final con algunos cambios menores, particularmente el tema de las personerías y del fondo que invierte FONDO DE INVERSION PRIVADO FACTURAS NACIONALES.

Finalmente se firmará en forma electrónica, dado que hay partes fuera de Chile. Quedo a la espera del ok de ustedes para que les envíen documento para firmar de esta forma.

Saludos,

Verónica González H.
Fondo Deuda Privada
LarrainVial Asset Management



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

105. De esta forma, LV AM fijó los términos y condiciones a través de las cuales se reguló la relación contractual entre una contraparte del FIP Facturas Nacionales –Factop– y la sociedad llamada a administrar dicho FIP –Amicorp–, sin ser la Administradora parte directa de dicho acuerdo.

106. Adicionalmente, en el numeral 12.8. Notificaciones, de la cláusula décima segunda del “Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos Elegibles”, suscrito entre el FIP Facturas Nacionales, representado por Amicorp, y Factop, representado por los Sres. Daniel Sauer y Ariel Sauer, se estableció que “Todas las comunicaciones que las Partes intercambien en virtud del presente Contrato se harán por escrito y se entenderán válidamente efectuadas cuando sean enviadas por un medio idóneo. Lo anterior sin perjuicio de las formalidades específicamente previstas para ciertas comunicaciones en el presente Contrato.

Para efectos de las comunicaciones entre las partes, éstas designan como representantes válidos a las personas que, a continuación, se indican:

FONDO DE INVERSIÓN PRIVADO FACTURAS NACIONALES

Sra. Verónica González H.

Dirección: Isidora Goyenechea 2800, piso 15, Las Condes.

Teléfono: +562 23398783

Correo electrónico: VEGonzalez@larrainvial.com

Con copia a Gonzalo Rodríguez R.

Correo electrónico: grodriguez@larrainvial.com

Factop SpA

Sr(a). Daniel Sauer Adlerstein

Dirección: Alonso de Córdova N° 5320, piso 6, Las Condes

Teléfono: +56 2 2896 7700

Correo electrónico: dsauer@factop.cl”

107. Así, se estableció que las comunicaciones propias del contrato marco en cuestión se entenderían válidamente efectuadas cuando éstas incluyeran, por parte del FIP Facturas Nacionales, al equipo de LV AM; es decir, a la Sra. Verónica González y al Sr. Gonzalo Rodríguez, sin observarse una incidencia de Amicorp, como –en el papel– administrador y gestor del FIP, en dichas comunicaciones.

108. Otra situación que evidencia las labores de administración del personal de LV AM, respecto del FIP Facturas Nacionales, se observa en la gestión de los flujos de pago de este último.

109. En efecto, con fecha 21 de diciembre de 2021, el Sr. Felipe Vidaurre Waeger, analista control de inversiones de Management Company Larrain Vial (en adelante, “ManCo LV”), consultó los motivos por los cuales debían gestionar el pago de las facturas del FIP Facturas Nacionales, siendo Amicorp la administradora del FIP.



De: VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>
Enviado el: martes, 21 de diciembre de 2021 13:11
Para: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>
CC: ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>
Asunto: Pago Facturas FIP Facturas Nacionales
Importancia: Alta

Estimados,

Favor su ayuda con el flujo que se debe seguir para el pago de facturas correspondientes al FIP Facturas Nacionales, de Tesorería AGF me confirman que ellos no manejan la caja. Por otro lado, dentro de los contratos firmados figura como Administradora Amicorp, por lo que no entiendo porque nos estarían llegando estas facturas a nosotros para gestionar su pago.

Quedo atento

Saludos,

Felipe Vidaurre Waeger
Management Company Larrain Vial
Analista Control de Inversiones ManCo

110. A dicha consulta, el Sr. Gonzalo Rodríguez, de LV AM, indicó que “las facturas llegan a nosotros [a la Administradora] porque nosotros las aprobamos y ellos pagan según nuestra instrucción.”

De: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
Enviado el: martes, 21 de diciembre de 2021 13:40
Para: VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>
CC: ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>
Asunto: RE: Pago Facturas FIP Facturas Nacionales

Hola Felipe, las facturas llegan a nosotros porque nosotros las aprobamos y ellos pagan según nuestra instrucción.

Saludos

Gonzalo R.

111. Ante la respuesta, el Sr. Felipe Vidaurre, de ManCo LV, requirió dejar formalmente definido el flujo de pago y el rol de Amicorp en el mismo, a lo que el Sr. Gonzalo Rodríguez detalló lo siguiente:

De: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
Enviado el: martes, 21 de diciembre de 2021 14:02
Para: VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>
CC: ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>
Asunto: RE: Pago Facturas FIP Facturas Nacionales

1. Control verifica que la factura está OK
2. Solicita OK a Inversiones
3. Instruye pago a equipo Amicorp
4. Amicorp transfiere

Gonzalo R.

112. De esta forma, la Administradora se encargaba de verificar las facturas ofrecidas al FIP Facturas Nacionales, aprobar las inversiones e instruir el pago a Amicorp, cuando así correspondiese; siendo el rol de esta última sociedad sólo la realización de las transferencias instruidas, no obstante su figura –en el papel– de administradora y gestora del FIP.

113. Adicionalmente, la Administradora también incidía en la valorización del FIP, entregando instrucciones precisas a Amicorp sobre el monto que debían contabilizar por concepto de provisiones determinadas respecto del FIP Facturas Nacionales.



114. Por ejemplo, a través de correo electrónico de 28 de diciembre de 2021, bajo el asunto “Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales”, el Sr. Sergio Orellana Constanzo, jefe de gestión y planificación de LV AM, remitió al Sr. Mario Baigorri y a la Sra. Laura Niculae, ambos de Amicorp, un archivo PPT con “la metodología desarrollada por Deloitte para el deterioro en el FIP Facturas Nacionales.”

En su mensaje, el Sr. Orellana agregó que el archivo debía compartirse “con los auditores seleccionados” y que compartiría, “Mañana durante la tarde (...) el cálculo que arroja el modelo.”

From: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, December 28, 2021 9:11 AM
To: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
Cc: GestionPlanificacionLVAM <GestionPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
Subject: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Adjunto la metodología desarrollada por Deloitte para el deterioro en el FIP Facturas Nacionales. Agradezco compartir con los auditores seleccionados.

Mañana durante la tarde tendremos el cálculo que arroja el modelo. En cuanto lo tenga, será compartido.

Quedo atento a cualquier duda.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
Jefe de Gestión y Planificación LVAM
LarrainVial Asset Management

115. Otra situación que evidencia la incidencia decisional de la Administradora se observa en la validación de la entidad auditora del FIP Facturas Nacionales.

116. Con fecha 28 de diciembre de 2021, la Sra. Laura Niculae, de la sociedad Amicorp, remitió una “propuesta para auditoría del FIP Facturas Nacionales” al Sr. Gonzalo Rodríguez, con copia a los Sres. Tim Van den Berghe y Mauricio Serey Bravo; todos de LV AM, con el objeto de confirmar su contratación.

De: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
Enviado el: martes, 28 de diciembre de 2021 13:01
Para: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales
Importancia: Alta

ALERTA: Este es un correo externo. Verifica el remitente, si no lo reconoces, NO abras archivos adjuntos o hagas clic en vínculos. Si es un correo malicioso, reportar a ciberseguridad@larrainvial.com

Estimados,

Adjunto propuesta para auditoría de FIP Facturas Nacionales al 31 de diciembre de 2021, quedo a la espera de su confirmación.

Saludos cordiales,

Kind regards,

Laura Niculae
Administrative Assistant

 **Amicorp Fund Services**
Augusto Leguía Norte Nro. 100, Oficina 712, Las Condes Santiago I Chile
Tel.: +56 2 2480 2755 | VOIP: 8955 Fax: +56 2 2435 0624
l.niculae@amicorp.com | Skype: laura.niculae3
www.amicorp.com



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

117. A dicha información, el Sr. Gonzalo Rodríguez consultó a la Sra. Laura Niculae por la similitud de la tarifa del auditor a la aplicada en otros fondos, considerando que éstos recibirían un modelo de deterioro ya hecho.

From: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, December 28, 2021 1:05 PM
To: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
Cc: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>
Subject: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Gracias Laura.

Esta tarifa es similar a los otros fondos considerando que ellos recibirán el modelo de deterioro ya hecho?

Cuánto teníamos provisionado en el FIP para este concepto de gasto?

Saludos

Gonzalo R.

118. Luego de responder lo consultado por el Sr. Gonzalo Rodríguez, indicando que lograron “obtener una rebaja de UF 15” respecto de los gastos de auditoría provisionados para el año 2021, la Sra. Laura Niculae requirió nuevamente la confirmación de LV AM para gestionar la contratación del auditor.

De: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:04
Para: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

Ok

De: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>
Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 17:00
Para: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

ALERTA: Este es un correo externo. Verifica el remitente, si no lo reconoces, NO abras archivos adjuntos o hagas clic en vínculos. Si es un correo malicioso, reportar a ciberseguridad@larrainvial.com

Hola Gonzalo,

Necesito tu confirmación para gestionar la auditoría con CYP.

Gracias!

Saludos cordiales,

Kind regards,

Laura Niculae
Administrative Assistant

119. La conversación transcrita refleja que la Sra. Laura Niculae, a pesar de conseguir un trato con los auditores, sometió dicha decisión a la aprobación de LV AM, en consideración a la incidencia de la Administradora en las decisiones y gestión del FIP Facturas Nacionales.

120. Por último, en sesión ordinaria de directorio N°3/2024, de 22 de marzo de 2024, se observó como el director de LV AM, Sr. Eduardo Walker, en su calidad de presidente del Comité de Auditoría de la Administradora, presentó a los directores de Larraín Vial “el Plan de Trabajo especial para el FIP Facturas Nacionales consistente [en] una revisión más detallada de la cartera del fondo”, evidenciando, nuevamente, las funciones que LV AM realizaba para administrar al FIP Facturas Nacionales.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

121. En consideración de todo lo anterior, es posible señalar que, aunque formalmente el FIP Facturas Nacionales era representado, administrado y gestionado por Amicorp, en los hechos, era LV AM quien tenía un rol central en la toma de decisiones y, en definitiva, en la gestión del FIP, considerando, entre otras, las siguientes circunstancias:

a. **Rol de LV AM en la negociación del FIP Facturas Nacionales con Factop:** La Sra. Verónica González, de LV AM, desempeñó un rol central en la estructuración y negociación de los contratos del FIP Facturas Nacionales con la sociedad Factop.

A pesar de que LV AM no era formalmente responsable ni parte del contrato en cuestión, la Administradora tuvo una participación determinante en la fijación de los términos contractuales, evidenciando el control significativo que ejercía en el funcionamiento del FIP.

Además de estructurar el contrato, la Sra. Verónica González, de LV AM, dio instrucciones, tanto a Factop como a Amicorp, para proceder con la firma del contrato marco en cuestión. Lo anterior refuerza la conclusión de que LV AM, a través de la Sra. Verónica González, no solo dirigió la negociación, sino que también la ejecución de los contratos, asumiendo un rol activo y directivo sobre las decisiones operativas y contractuales del FIP Facturas Nacionales.

b. **Rol pasivo de Amicorp en la negociación del FIP Facturas Nacionales con Factop:** A pesar de que Amicorp era la parte contratante formal, su gerente general, el Sr. Juan Cristóbal Recart, no participó en la negociación de los términos y su rol se limitó a proporcionar los datos de su personería para efectos de formalizar el contrato. Esto refleja que Amicorp, aunque responsable legal del FIP Facturas Nacionales, no tuvo poder de dirección y/o disposición en la definición de los aspectos contractuales de éste con la contraparte Factop.

c. **Rol operativo de Amicorp en el FIP Facturas Nacionales:** Las funciones asumidas por Amicorp, no obstante presentarse como la sociedad administradora del FIP Facturas Nacionales, se limitan a actividades de administración operativa y back office, incluyendo, entre otros de similar naturaleza, las de contabilidad, cálculo del valor cuota, desembolsos, gestión de cuentas corrientes, y valorización de la cartera de inversiones del FIP. Sin embargo, estas labores no involucraban la selección de instrumentos financieros ni la evaluación de riesgos de las contrapartes; decisiones esenciales en la gestión del FIP.

d. **Rol de LV AM en la gestión de flujos de pago y selección de instrumentos financieros del FIP Facturas Nacionales:** Como se especificará en la siguiente sección, LV AM se encargaba de la selección de instrumentos financieros y la evaluación de los riesgos de las contrapartes con las que operaba el FIP Facturas Nacionales, haciendo partícipe de este proceso a Amicorp sólo para transferir el pago a las contrapartes, acorde a lo instruido por la Administradora. De esta forma, LV AM estaba “a cargo de evaluar y gestionar las decisiones de inversión y nivel de exposición al riesgo aceptables para el FIP Facturas Nacionales.”

e. **Rol del directorio de LV AM en el FIP Facturas Nacionales:** El directorio de LV AM, en sesión de directorio de fecha 22 de marzo de 2024, tomó conocimiento del desarrollo de un plan de trabajo especial para el FIP Facturas Nacionales, consistente en una revisión más detallada de su cartera, el cual fue expuesto por el director Sr. Eduardo Walker, en su calidad de presidente del Comité de Auditoría de la Administradora.

B. SOBRE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN Y SELECCIÓN DE LAS FACTURAS

122. Conforme lo señalado por LV AM, el FIP Facturas Nacionales es administrado y gestionado por Amicorp, sin embargo, como se expuso en el apartado anterior, las decisiones



esenciales respecto del FIP fueron adoptadas por el equipo de la Administradora, entre éstas, la selección de los instrumentos en los que invertir y la evaluación de las respectivas contrapartes.

123. Mediante los Oficios Reservados UI N°1.401/2024 y N°1.417/2024, se consultó a LV AM sobre “los motivos por los cuales los miembros de la Administradora (...) realizaban la selección de los instrumentos que financiaba el FIP Facturas Nacionales”, respondiendo ésta en los siguientes términos:

“En primer lugar, queremos hacer presente que el FIP Facturas Nacionales fue estructurado como un vehículo de inversión del Fondo Facturas administrado por la Administradora. A mayor abundamiento, el Fondo Facturas tiene por objeto invertir en facturas y otros instrumentos de deuda, para lo cual puede invertir hasta el 100% de su activo en uno o más fondos de inversión que tengan por objetivo la conformación de una cartera de inversiones equilibrada en su concentración y diversificación.

Con el fin de cumplir con dicho objeto de inversión, el Fondo Facturas desde su creación ha invertido mayoritariamente por medio de fondos de inversión privados, debido a la complejidad operacional de gestionar carteras de facturas, por lo que se requiere de una administradora que cuente con dichas capacidades.

En particular, para el FIP Facturas Nacionales, se requería de un tercero que administrara y gestionara dicho fondo y que tuviera la capacidad de gestionar una cartera de alta complejidad operacional y que contara con las competencias, herramientas y experiencia necesarias para aquello.

Conforme lo anterior, el FIP Facturas Nacionales es administrado y gestionado por Amicorp, administradora de fondos de inversión privado, que cumple con los requisitos necesarios para estos efectos, siendo un actor reconocido en el mercado. En este sentido, Amicorp administra y gestiona el FIP Facturas Nacionales de acuerdo con su Reglamento Interno y el Contrato de Servicios, encargándose de la administración y gestión del fondo, y llevando a cabo, entre otras actividades, la gestión de la contabilidad, cálculo del valor cuota, desembolsos, gestión de cuentas corrientes y la valorización de la cartera de inversiones del fondo.

Hacemos presente que este es un modelo usual en el mercado para la estructuración de fondos de inversión que invierten en este tipo de activos, lo cual tiene por objeto crear vehículos bajo la gestión de un tercero ampliamente calificado para estos efectos, como lo es Amicorp. Se adjunta como Anexo 2 una planilla con información pública que contiene algunos ejemplos de otros fondos públicos distintos al Fondo Facturas que invierten en fondos de inversión privados otros vehículos, que invierten a su vez en activos de deuda, como pueden ser facturas. En este contexto, y sin perjuicio del rol que le cabe a Amicorp como administradora del FIP Facturas Nacionales, dado que el Fondo Facturas es el único aportante del FIP Facturas Nacionales, **el equipo de inversiones de la Administradora está a cargo de evaluar y gestionar las decisiones de inversión y nivel de exposición al riesgo aceptables para el FIP Facturas Nacionales**, lo que indirectamente se encuentra incorporado en la estrategia de inversión del Fondo Facturas.

Lo anterior se encuentra en concordancia con lo establecido en la cláusula tercera número 7 del Contrato de Servicios, en virtud de la cual se acordó por Amicorp y la Administradora que la gestión de la inversión será responsabilidad única y exclusiva de esta última o bien de los aportantes del FIP Facturas Nacionales, a saber, el Fondo Facturas, administrado por la Administradora, en su calidad de único aportante.” (Lo destacado no es original).



124. Por su parte, en su declaración de fecha 20 de marzo de 2024, el Sr. Gonzalo Rodríguez, de LV AM, señaló, respecto de las gestiones efectuadas en torno a la morosidad de la cartera asociada a Factop, que **“el control de la cartera lo hizo Verónica González y a partir de ahí lo hizo Tim Van Den Berghe junto conmigo.** El enfoque del análisis cambió, producto del deterioro de la cartera y lo relevante era la morosidad y el pago directo a Puerto X. Lo anterior fue crucial para determinar que nosotros con ellos no queríamos operar.

El control típico, declarado en algún proceso de inversión, ya cambia. Pero **el control de la morosidad es de responsabilidad del equipo gestor que estuvo compuesto por Verónica, en un primer momento y luego Tim, bajo mi supervisión.**” (Énfasis agregado).

125. En cuanto al proceso de selección de facturas, el Sr. Gonzalo Rodríguez señaló que, participando las mismas personas de LV AM, y “[d]ado que un porcentaje de las facturas estaban evidentemente deterioradas, el enfoque cambió a nosotros tener un plan de pago por parte de la contraparte y ellos que se hicieran cargo de la morosidad de su cartera. En el proceso global, hasta ese periodo, lo realizaron las personas señaladas, luego empieza otra forma de gestionar a la contraparte y otra forma de pagarnos.”

126. Respecto de su participación en las inversiones realizadas por LV AM, directa e indirectamente, en instrumentos cedidos por Factop, el Sr. Gonzalo Rodríguez indicó que él participaba “En todo el proceso. Yo he estado supervisando el área desde la aprobación de la contraparte, proceso de selección de las facturas, después muy involucrado cuando decidimos dejar de operar con ellos y desde ahí en adelante todo el proceso judicial.”

127. De esta forma, el Sr. Gonzalo Rodríguez precisó que Larraín Vial era quien verificaba que las facturas cumplieran con los requisitos de los instrumentos elegibles señalados en el Anexo I del contrato marco entre el FIP Facturas Nacionales y Factop.

128. Lo anterior también fue corroborado por el Sr. Mario Baigorri, de Amicorp, quien, en su declaración de fecha 13 de marzo de 2024, señaló que **“quién seleccionaba los instrumentos es Larraín Vial.** Aquí trabajé con Tim Van den Berghe, y en menor medida con Gonzalo, pero de Larraín Vial. Actualmente con Mauricio Serey.” (Énfasis agregado).

129. Adicionalmente, de la revisión de los correos electrónicos enviados desde LV AM –por la Sra. Verónica González y los Sres. Tim Van den Berghe y Mauricio Serey– al personal de Amicorp –en especial, a las Sras. Carla Giménez, Laura Niculae y al Sr. Mario Baigorri–, desde octubre de 2021, es decir, desde el inicio del FIP Facturas Nacionales, es posible observar que en dichas comunicaciones se instruía en qué instrumentos –facturas– el FIP debía invertir, realizando la Administradora la selección de los instrumentos elegibles y ordenando las transferencias a Factop, en pago por las facturas escogidas.

130. En efecto, conforme a la siguiente cadena de correos entre los Sres. Gonzalo Rodríguez, de LV AM, y Felipe Vidaurre, de ManCo LV, de fecha 21 de diciembre de 2021 y de asunto “Pago Facturas FIP Facturas Nacionales”, la Administradora se encargaba de verificar las facturas ofrecidas al FIP Facturas Nacionales, aprobar las inversiones e instruir el pago correspondiente a Amicorp, sin que esta última tuviese mayor incidencia en el proceso.

Fecha	De	Para	Mensaje
21-12-2021 13:11	VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@I	GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@I arrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>;	Estimados, Favor su ayuda con el flujo que se debe seguir para el pago de facturas correspondientes al FIP Facturas Nacionales, de Tesorería AGF me



	arrainvial.com >	TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>	confirman que ellos no manejan la caja. Por otro lado, dentro de los contratos firmados figura como Administradora Amicorp, por lo que no entiendo porque nos estarían llegando estas facturas a nosotros para gestionar su pago. Quedo atento Saludos,
21-12-2021 13:40	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>; GestionPlanificacionLVAM <GestionPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>	Hola Felipe, las facturas llegan a nosotros porque nosotros las aprobamos y ellos pagan según nuestra instrucción. Saludos Gonzalo R.
21-12-2021 13:45	VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; GestionPlanificacionLVAM <GestionPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>	Perfecto Gonzalo, podemos dejar formalmente definido el flujo de pago? Paso a paso y responsables de cada paso, en especial la contraparte de Amicorp que realizara finalmente el pago y a quien nosotros debemos instruir. Lo necesitamos como respaldo para poder proceder. Saludos,
21-12-2021 14:02	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>	VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>; GestionPlanificacionLVAM <GestionPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>	1. Control verifica que la factura está OK 2. Solicita OK a Inversiones 3. Instruye pago a equipo Amicorp 4. Amicorp transfiere Gonzalo R.
21-12-2021 14:04	VIDAURRE WAEGER FELIPE <FVidaurre@larrainvial.com>	RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; GestionPlanificacionLVAM <GestionPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>	Gonzalo, Favor tu ayuda con la contraparte de Amicorp que realizara finalmente el pago y a quien nosotros debemos instruir. Saludos,
21-12-2021 14:11	RODRIGUEZ RIOS GONZALO<grodriguez@larrainvial.com>	"Mario Baigorri" <M.Baigorri@amicorp.com>; "Carla Gimenez" <Carla.Gimenez@amicorp.com>; "Laura Niculae" <L.Niculae@amicorp.com>	Estimados, Más abajo el flujo para el pago de facturas que emitan al fondo Facturas Nacionales. Saludos, Gonzalo R

131. A modo de ejemplo, mediante correo electrónico de 13 de enero de 2022, dirigido por el Sr. Mauricio Serey, middle office de la Administradora, a las Sras. Laura Niculae, Carla Giménez y a los Sres. Mario Baigorri, Carlos Véjar y Juan Cristobal Recart –todos de la sociedad Amicorp–, entre otros destinatarios, con copia a los Sres. Gonzalo Rodríguez y Tim Van den Berghe, de LV AM, se instruyó la compra de las siguientes facturas y se solicitó, además, la custodia de las mismas y la transferencia de \$108.481.970.- a la cuenta de Factop.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Operación Compra Facturas del día		13/01/2022	
Comprador	Nombre Comprador	Fondo Inversión Privado Facturas Nacionales	
	Rut Comprador	77470436-1	
Transferir al siguiente Cedente o Vendedor	Nombre Cedente	FACTOP SpA	
	Rut Cedente	99.543.200-5	
	Monto Compra	\$108.481.970	
	Banco	SANTANDER	
	Cta Cte	N° 05862302	
	Email Cedente	dsauer@factop.cl	
Detalles Transacción	Activo que se está comprando	Facturas	
	Custodio	Puerto X	
	Estado Transferencia Custodia	Transferida a Puerto X	
	Tasa Operación	Ingresada en Puerto X	

El detalle de las operaciones que componían la compra de facturas asociadas a Factop fue presentado en un archivo Excel adjunto al correo electrónico remitido por el Sr. Mauricio Serey.

CLIENTE		PAGADOR/DEUDOR				OPERACION						
NOMBRE CLIENTE	RUT	NOMBRE PAGADOR	RUT	ACTIVIDAD ECONOMICA	DICOM	FECHA CESION	DIAS DESDE EMISION	MERITO EJECUTIVO	TASA	DIAS HASTA EL VENCIMIENTO	INTERES	MONTO CESION
REAL TIME INVERSIONES S.A.	76.113.274-1	CMR FALABELLA	79.598.260-4	RETAIL		13-01-2022	1023	SI	0,80%	27	\$175.169	\$24.153.796
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	EL CICLO SPA	77.244.458-3	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	85	\$193.498	\$8.343.157
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	EL CICLO SPA	77.244.458-3	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	87	\$188.819	\$7.949.924
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	EL CICLO SPA	77.244.458-3	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	89	\$197.483	\$8.123.437
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	REICLAJES TEXTILES SPA	77.252.749-7	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	54	\$160.203	\$10.964.988
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	REICLAJES TEXTILES SPA	77.252.749-7	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	56	\$164.187	\$10.830.497
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	REICLAJES TEXTILES SPA	77.252.749-7	TEXTILES		13-01-2022	1026	SI	0,80%	59	\$174.110	\$10.892.176
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3	ALIMENTOS		13-01-2022	1026	SI	0,80%	61	\$89.818	\$5.431.782
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3	ALIMENTOS		13-01-2022	1026	SI	0,80%	64	\$94.975	\$5.469.941
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3	ALIMENTOS		13-01-2022	1026	SI	0,80%	71	\$105.269	\$5.454.709
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3	ALIMENTOS		13-01-2022	1026	SI	0,80%	76	\$111.697	\$5.399.669
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3	ALIMENTOS		13-01-2022	1026	SI	0,80%	87	\$129.868	\$5.467.892
OSVALDO BARAHONA LEYTON	15.130.900-3	ABASTIBLE S.A.	91.806.000-6	COMBUSTIBLES		13-01-2022	COLATERAL			33		
COM TEXTIL ZIKO LTDA	77.832.110-6	CENCOSUD RETAIL S.A.	81.201.000-K	RETAIL		13-01-2022	COLATERAL			87		

132. De acuerdo con los antecedentes expuestos, resulta manifiesto que LV AM efectuaba la selección de las contrapartes con las cuales operaba el FIP Facturas Nacionales –siendo una de éstas Factop SpA– y escogía directamente los instrumentos elegibles en los que invertía el FIP –entre los que se encontraban facturas emitidas por empresas relacionadas a Factop–, no obstante que, en la formalidad, éste era administrado y gestionado por Amicorp.

133. Por lo tanto, LV AM no sólo administraba el FI LV Facturas, a través del cual invierte directamente en el FIP Facturas Nacionales –siendo, desde su inicio, su único aportante–, sino que también administraba, en la práctica, al mismo FIP; es decir, la Administradora, en los hechos, invertía y administraba al FIP Facturas Nacionales, tomando decisiones sobre la gestión de los recursos de este último.

134. El artículo 61 de la LUF establece los siguientes requisitos para invertir en cuotas de fondos administrados por la misma administradora –o personas relacionadas a ésta:

Requisitos para invertir en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o personas relacionadas. Los recursos de un fondo podrán ser invertidos en cuotas de fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial, sólo si se cumplen las siguientes condiciones copulativas:

a) El reglamento interno del fondo así lo permita expresamente;



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

- b) *La política de inversión, liquidez, diversificación y endeudamiento, normas de rescatabilidad, participación en juntas y asambleas, y demás contenidas en el reglamento interno de los fondos en que se efectuará la inversión es consistente con la del respectivo fondo;*
- c) *Se establezca en el reglamento interno del fondo un porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones, como porcentaje del activo del mismo, que podrá ser cargado a éste por la gestión e inversión directa e indirecta de sus recursos con los fondos administrados;*
- d) *Que la inversión sea en cuotas de fondos fiscalizados por la Superintendencia, tratándose de fondos no dirigidos a inversionistas calificados, y*
- e) *No se trate de inversiones recíprocas entre ellos.*

135. *De esta forma, la Administradora desde el 26 de octubre de 2021 al 08 de agosto de 2023, incumplió el requisito prescrito en la letra d) del artículo 61 de la LUF, al invertir, a través del FI LV Facturas, en cuotas del FIP Facturas Nacionales; fondo privado que, a su vez, administraba –a lo menos, en sus decisiones de inversión (selección de contraparte y de instrumentos en que se invertía -facturas-), sin ser éste un fondo fiscalizado por la CMF ni dirigido a inversionistas calificados.*

136. *En tal contexto, con fecha 03 de noviembre de 2021, la Sra. Verónica González, de LV AM, gestionó la enajenación de una cartera de facturas, vigentes y en mora, desde el FI LV Facturas al FIP Facturas Nacionales.*

From: GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>
Sent: Wednesday, November 3, 2021 5:33 PM
To: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Cc: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; MUJICA JORQUERA ALVARO <amujicaj@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
Subject: VENTA DE FACTURAS FI LV FACTURAS A FIP FACTURAS NACIONALES

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Hola Mario,

De acuerdo a lo conversado, te adjunto cartera vigente y en mora que queremos vender desde el FI LV FACTURAS al FIP FACTURAS NACIONALES. El monto que pagamos por estas facturas está reflejado en la columna O, "Monto Cesión".

Nuestra intención es que esta venta se realice mañana 4/11/2021.

Quedo atenta a cualquier duda.

Saludos,

Verónica González H.
Fondo Deuda Privada
LarrainVial Asset Management

137. *Dicha gestión concluyó con la transferencia de la custodia de 34 facturas vigentes desde el FI LV Facturas al FIP Facturas Nacionales, con fecha 08 de noviembre de 2021, por un valor de \$666.650.191.-, considerando la recompra de las facturas en mora, finalmente, por parte del originador –Capital Express Servicios Financieros.*

Lo anterior fue comunicado con fecha 15 de noviembre de 2021, por la Sra. Verónica González, de LV AM, a la Sra. Carla Giménez, de Amicorp, y al área de control de la Administradora, con copia a distintas personas de Amicorp y Larrain Vial.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

From: GONZALEZ VERONICA <VEGonzalez@larrainvial.com>
Sent: Monday, November 15, 2021 10:54 AM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>
Cc: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriiguez@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; MUJICA JORQUERA ALVARO <amujicaj@larrainvial.com>; Securities&CA <Securities&CA@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; TradingLVAM <TradingLVAM@larrainvial.com>; ANALISIS_OPERACIONES <ANALISIS_OPERACIONES@larrainvial.com>; LOPEZ MEDEL FRANCISCO <flopez@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <llarrain@larrainvial.com>; LABORDE PIZARRO PEDRO <plaborde@larrainvial.com>
Subject: Re: VENTA DE FACTURAS DESDE FI LV FACTURAS A FIP FACTURAS NACIONALES

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Hola Carla, cómo estás?

El día 8/11/2021 transferimos la custodia de 34 facturas desde el fondo LV FACTURAS al FIP FN. Estas correspondían a las facturas vigentes, ya que respecto de las facturas en mora no se podía transferir su custodia a PX. El valor de la cartera trasferida al 8/11/2021 era de \$666.650.191.

Las demás facturas en mora las recompró Capital Express Servicios Financieros al LV FACTURAS y por lo tanto su custodia fue devuelta a Capital Express Servicios Financieros.

Respecto a las facturas transferidas al FIP, si esto lo hacemos como una venta entre fondos, el FIP FN debería pagarle al LV FACTURAS dicho monto, es correcto?

Quedo atenta.

Saludos,

Verónica González H.
 Fondo Deuda Privada
 LarrainVial Asset Management

138. *Esta venta de facturas, desde el FI LV Facturas al FIP Facturas Nacionales, fue realizada en directa inobservancia de las obligaciones establecidas en la letra g) del artículo 22 de la LUF.*

139. *En efecto, la letra g) del artículo 22 de la LUF prohíbe a las administradoras La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, de los del capítulo V de esta ley, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella.*

140. *En este caso, LV AM, por orden de la Sra. Verónica González, el 8 de noviembre de 2021, enajenó facturas por cuenta del FI LV Facturas, siendo comprador de éstas el FIP Facturas Nacionales, fondo de inversión privado administrado, en los hechos, por la misma Administradora.*

141. *De esta forma, la Administradora incumplió la prohibición prescrita en la letra g) del artículo 22 de la LUF, al transferir la custodia de 34 facturas vigentes, por cuenta del FI LV Facturas –fondo público administrado por ésta–, al FIP Facturas Nacionales –fondo privado que en los hechos estaba bajo su misma administración–, por un monto de \$666.650.191.-.*

C. SOBRE LAS GESTIONES REALIZADAS PARA CAUTELAR LA OBTENCIÓN DE LA RENTABILIDAD Y SEGURIDAD DE LAS INVERSIONES CONFORME AL REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO DE INVERSIÓN FACTURAS DE LV AM.

142. *El inciso primero del artículo 17 de la LUF, establece que La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

143. Este deber de cuidado, prescrito en la LUF, no fue cumplido por LV AM, particularmente en la administración y gestión del FI LV Facturas y, como se evidenció en la sección anterior, del FIP Facturas Nacionales, en tanto la Administradora, a través de sus ejecutivos, no efectuó todas las gestiones necesarias para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, al (i) no evaluar adecuadamente a la contraparte Factop, en base a los requisitos que el FIP Facturas Nacionales había establecido al respecto; (ii) no contar con políticas de gestión de riesgos y control interno, así como tampoco procedimientos y controles atingentes, debidamente formalizados, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring con las que operaba el FIP Facturas Nacionales; (iii) no evaluar ni seleccionar rigurosamente los instrumentos –facturas– ofrecidos y cedidos al FIP, en base a los requisitos de elegibilidad definidos por éste; (iv) no identificar adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas, en la matriz de riesgos respectiva; y (v) no monitorear oportunamente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop al FIP.

C.1. Sobre la evaluación realizada para la contratación con Factop

144. Mediante el Oficio Ordinario N°87.713, de 28 de septiembre de 2023, la DGSCDM requirió a LV AM la “Descripción de Políticas, Procedimientos y Controles que aplica la sociedad para la selección de las empresas de factoring con las que operará en forma directa e indirecta”, a lo que la Administradora respondió lo siguiente:

“Hacemos presente que las empresas de factoring que son contrapartes del FIP Facturas han sido previamente aprobadas, así como también las líneas máximas de compra de facturas para cada una de ellas. Para efectos de la aprobación, el FIP Facturas tiene como política solicitar a todas las empresas de factoring al menos la siguiente información, la que se actualiza de manera semestral:

- **Características generales de la empresa de factoring**
 - a. Historia y años de operación
 - b. Oficinas y número de trabajadores
- **Malla societaria**
 - a. Sociedades aguas arriba y aguas abajo
 - b. Beneficiarios finales
- **Estructura organizacional**
 - a. Directorio y principales ejecutivos
 - b. Organigrama de áreas/gerencias
- **Procesos internos**
 - a. Política de crédito
 - b. Política de desembolso
 - c. Política de cobranza
 - d. Procedimientos ante la Unidad de Análisis Financiero
- **EEFF auditados (3 años hacia atrás más último trimestre)**
 - a. Balance general
 - b. Estado de resultados
- **Composición de la cartera**



- a. *Por instrumento*
- b. *Por deudor*
- c. *Por sector económico*

- **Mora Tramificada y Provisiones**

- a. *Mora tramificada separada de Cartera Judicial*
- b. *Saldo de provisiones a la fecha*

Por otra parte, hacemos presente que el FIP Facturas tiene como política que para la aprobación de un determinado factoring se requiere cumplir con los siguientes parámetros:

- *Niveles de apalancamiento máximo de 8 veces.*
- *Patrimonio mínimo de 500 millones de pesos.*
- *Años de operación mínimo de 2 años.*
- *Gestores con experiencia en industria financiera.*
- *Existencia de otros acreedores adicionales a los del FIP Facturas.*
- *Alto nivel de diversificación de cartera.*
- *Política de provisión por deterioro acorde a la mora de más de 90 días.*

Una vez aprobada la respectiva empresa de factoring, el FIP Facturas celebra un contrato marco que engloba los términos y condiciones de la operación. Este contrato, entre otras disposiciones, incorpora la política de instrumentos elegibles detallada en un anexo del mismo, así como la facultad de dar por terminado el contrato de manera inmediata en caso de incumplimiento de dicha política.

No se cuenta con un documento formal que contenga estas políticas, procedimientos y controles, sin perjuicio de la aplicación e implementación de los mismos conforme lo indicado en la presente respuesta.”

145. *De la respuesta anterior, se tiene que, por un lado, LV AM afirma que el FIP Facturas Nacionales solicita y evalúa información –desde un estándar mínimo– a cada empresa de factoring, y que, por otro lado, la Administradora no cuenta con políticas, procedimiento y controles, debidamente formalizados y documentados, para proceder con la selección de contrapartes del FIP Facturas Nacionales y evaluar los correspondientes instrumentos elegibles.*

146. *Por Oficio Reservado UI N°209/2024, se le consultó a LV AM por los “Antecedentes comerciales de Factop SpA tenidos a la vista por LarrainVial Asset Management General de Fondos S.A. para invertir directa o indirectamente en dicha compañía.”*

Al respecto, la Administradora detalló el siguiente listado de “documentos que se tuvieron a la vista al momento de tomar la decisión de celebrar el Contrato Marco para iniciar operaciones con Factop:

- (i) *Presentación preparada por el Comité de Inversiones, el cual contiene, entre otras materias, un resumen ejecutivo con la historia de Factop, una malla del grupo económico, información respecto a su directorio, desglose de su cartera, y un resumen de los estados financieros (...)*
- (ii) *Documento que contiene una descripción de los controladores de Factop (...)*
- (iii) *Manuel de Riesgos de Factop (...)*
- (iv) *Informes de estados financieros desde el año 2016 hasta junio del año 2021 de Factop (...)*

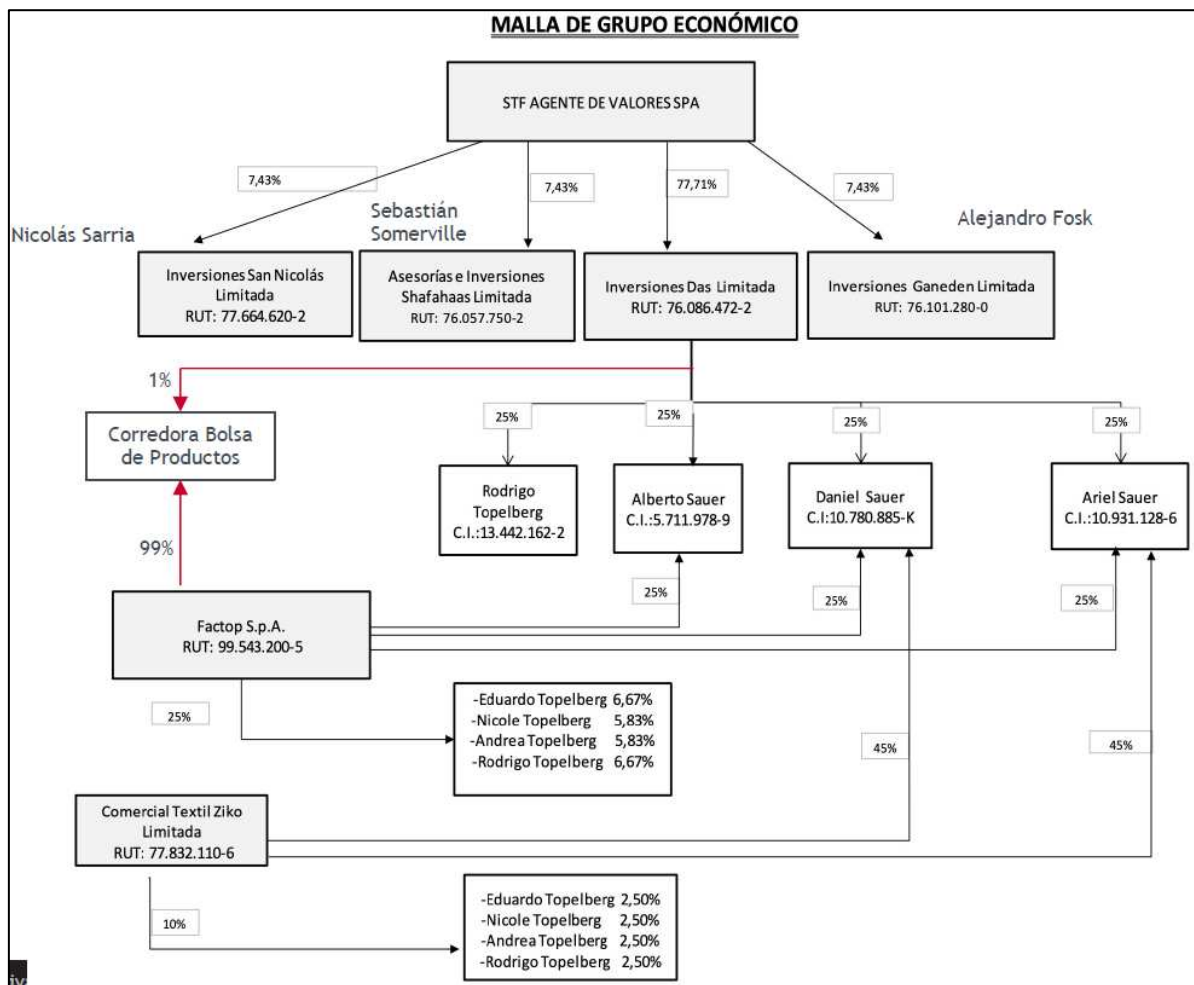


(v) *Presentación introductoria realizada por Factop (...)*

147. *Respecto de la presentación preparada por el Comité de Inversiones, que data de abril de 2021, se tiene el siguiente resumen ejecutivo:*

- *“Empresa formada en noviembre 2003, con el fin de otorgar apoyo financiero a pequeñas y medianas empresas.*
- *Hasta 2011 los socios eran los hermanos Sauer, familia ligada a la empresa Confecciones Sauer. En 2018 entra a la propiedad la familia Topelberg con aporte de MM\$3.000.*
- *Pertenece al grupo Sum Capital:*
- *54% STF Capital (corredora de bolsa)*
- *Factop (corredora de bolsa de producto)*
- *Comercial Textil Ziko (comercializadora de ropa al por mayor)*
- *2% den [sic] Grupo Patio*
- *Transan facturas, letras y cheques por más de USD 125 mn [sic] al año*
- *Cuentan con 25 empleados*
- *Patrimonio a Dic. 2020 MM\$6.166*
- *Cartera por MM\$15.200.”*

148. *En la misma presentación del Comité de Inversiones, figura, a su vez, la siguiente malla del grupo económico en que se inserta Factop:*



149. No obstante la disposición de esta información por parte del Comité de Inversiones de LV AM, el detalle de la misma no cumple con estándares de calidad para realizar un análisis adecuado que pueda velar por los deberes establecidos en el artículo 17 de la LUF –acorde al cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios–, considerando la relevancia de evaluar los riesgos de las contrapartes para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones.

150. En particular, los antecedentes aportados por la contraparte, y puestos a disposición de LV AM previo al establecimiento de la relación contractual correspondiente, no fue suministrada o certificada por órganos externos que pudieran dar fe de la veracidad o el contenido de la información, o bien de las declaraciones efectuadas por el factoring.

151. A modo de ejemplo, los estados financieros de Factop SpA, referidos a los años 2018 a 2021, fueron firmados por la Sra. María Leonarda Villalobos Muter, de la empresa Steuern SpA, Consultores Legales Tributarios Auditores; empresa de auditoría externa que no se encuentra registrada en esta Comisión.

152. En dichos informes de auditoría, la Sra. María Leonarda Villalobos declaró que, “Según nuestro contrato de servicios, efectuamos la auditoría externa de la Empresa FACTOP SpA correspondiente a los periodos Diciembre 2019 y 2018 [así como para otros periodos], y con base en el examen efectuado podemos confirmar que los balances generales y sus respectivas cuentas presentados por la empresa **se observan absoluta y completamente consistentes según las Normas Contables de Auditoría Generalmente aceptadas en nuestro país (NAGAs).**” (Lo destacado no es original).

153. La empresa Steuern SpA no detalló las consideraciones y/o metodologías específicas que consideró para expresar su categórica opinión, ni la Administradora analizó mayormente la información ni formuló reparos respecto de la emisión del dictamen y las cifras ahí contenidas, así como tampoco corroboró las credenciales de la suscriptora de las respectivas opiniones.

154. De igual forma, el documento identificado por LV AM como “Presentación introductoria realizada por Factop”, contiene información incompleta e inconsistente con los estados financieros presentados por Factop, sin que la Administradora reparara en aquello.

En efecto, en su lámina 7, denominada “FACTOP EN DATOS”, se indica que la sociedad otorga financiamiento “a más de XX Pymes que generan XX puestos de trabajo.”





FACTOP EN DATOS

- Transamos facturas, letras y cheques por más de US\$ 125 millones al año.
- Proyectamos cerrar 2019 con más de US\$160 millones en operación.
- Otorgamos financiamiento a más de XX Pymes que generan XX puestos de trabajo.
- Generamos negocios por más de \$120.000 millones al año.
- 25 colaboradores y más de 250 clientes vigentes.
- Patrimonio de \$5.000 millones.



155. Adicionalmente, de la información recopilada en el presente procedimiento, se observó que la Administradora consideraba la realización de un Due Dilligence Questionnaire (DDQ) a sus contrapartes, considerando, además, la solicitud de una serie de documentos complementarios, tales como escrituras de constitución, certificado de registro en la UAF, política contra lavado de dinero, y política KYC, entre otros.

156. Como puede observarse en el siguiente correo electrónico tomado como ejemplo, el Sr. Sergio Orellana Constanzo, de LV AM, remitió al Sr. Juan Cristobal Recart, de Amicorp, el 16 de septiembre de 2021, un DDQ (Due Dilligence Questionnaire) que, en sus palabras, la Administradora realiza a todas sus contrapartes.

De: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
 Enviado: Thursday, September 16, 2021 9:15:11 AM
 Para: Juan Cristobal Recart <J.Recart@amicorp.com>; Carlos Véjar <C.Vejar@amicorp.com>
 Cc: Compliance LVAM <COMPLIANCELVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriquez@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
 Asunto: DDQ Amicorp - LV

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Hola Juan Cristóbal, espero que estés bien.

Te envío el DDQ que realizamos a todas las contrapartes. Favor cuando lo completen, podrían enviar toda la información a través de esta misma cadena? De ese modo el equipo de Compliance puede continuar con el proceso.

Quedamos atentos.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
 LarrainVial Asset Management

157. La aplicación del cuestionario de Due Dilligence no fue considerado por LV AM para el caso de la contraparte Factop, no obstante que éste debía ser completado “por cualquier entidad en el proceso de aprobación de LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A.”

158. Por su parte, respecto de la ausencia de políticas, procedimiento y controles, debidamente formalizados y documentados, para proceder con la selección de contrapartes del



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

FIP Facturas Nacionales y evaluar los correspondientes instrumentos elegibles, cabe tener presente lo establecido en la Sección II de la Circular N°1.869.

159. *Dicha sección, referida a “Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno”, establece que “Las sociedades administradoras deberán elaborar y poner en práctica de manera formal, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administración, y en particular en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con: ciclo de inversión, ciclo de aportes y rescates y ciclo de contabilidad y tesorería. Tales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno tienen como propósito controlar con eficacia los riesgos a que se enfrenta el negocio de la administradora, a la vez que contribuyen a que se minimicen los riesgos asociados a los objetivos de supervisión de esta Superintendencia.”*

160. *En tal contexto, la normativa enlista, además, los siguientes deberes para las administradoras:*

- (i) Identificar los riesgos que enfrentan*
- (ii) Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a sus propios objetivos de negocios*
- (iii) Establecer límites de riesgo y controles que los mitiguen*
- (iv) Supervisar y verificar el funcionamiento de los controles definidos*
- (v) Documentar y responder ante incumplimientos de límites y controles.*

161. *Acorde a los antecedentes presentados por LV AM, los deberes explicitados en la Sección II de la Circular N°1.869 no fueron observados por la Administradora, al no contar ésta con un documento formal que contenga estas políticas, procedimientos y controles, referidas a la evaluación y selección de contrapartes con las que operaba el FIP Facturas Nacionales, así como de sus correspondientes instrumentos elegibles.*

162. *Y como insistió la Administradora en respuesta de 08 de abril de 2025 al Oficio Reservado UI N° 410/2025, “no cuenta con políticas, procedimientos o manuales específicos para el Fondo Facturas distintos a los detallados en la respuesta al Oficio Reservado UI N°209 de fecha 8 de febrero del año 2024 y al Oficio Ordinario N°87.713 de la Unidad de Supervisión de la Conducta de Mercado de fecha 28 de septiembre de 2023.”*

163. *De esta forma, del análisis expuesto precedentemente, es posible observar:*

a. Falta de evaluación adecuada de la contraparte Factop: *Aunque LV AM recibió información comercial de Factop, los antecedentes proporcionados no cumplían con estándares de calidad adecuados para efectuar un análisis consistente de dicha contraparte, considerando (i) la presentación de estados financieros que no evidenciaban un análisis riguroso por parte del auditor externo respectivo, y (ii) antecedentes con información incompleta e inconsistente respecto del Factoring –como es el caso del número de Pymes financiadas por dicha sociedad.*

Adicionalmente, si bien la Administradora contaba con un cuestionario de Due Dilligence para aplicar a todas sus contrapartes, éste no fue aplicado para el caso de Factop.

Todo lo anterior es inconsistente con el deber que tienen tanto la Administradora como sus ejecutivos, de efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, conforme lo estipulado en el artículo 17 de la LUF. Por el contrario, la Administradora no abordó adecuadamente estas situaciones para sostener su decisión de inversión, comprometiendo, de esta manera, la rentabilidad y la seguridad de las inversiones de los respectivos aportantes.



b. **Falta de políticas de gestión de riesgos y control interno por parte de LV AM:** La Administradora declaró que “No se cuenta con un documento formal que contenga estas políticas, procedimientos y controles [asociados a la evaluación y aprobación de las empresas de factoring], sin perjuicio de la aplicación e implementación de los mismos.”

Lo anterior, además de confirmar la falta de cuidado y diligencia de LV AM en el análisis, evaluación y aprobación de sus contrapartes de inversión, representa una vulneración a lo establecido en la Sección II de la Circular N°1.869, que exige a las administradoras la elaboración formal de “políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno, que contemple los riesgos asociados en todas las actividades de la administración, y en particular en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con: ciclo de inversión, ciclo de aportes y rescates y ciclo de contabilidad y tesorería.”

Dichas políticas, procedimientos y controles deben constar por escrito en un manual denominado “Manual de gestión de riesgos y control interno”, el cual debe ser revisado y actualizado periódicamente.

C.2. Sobre los antecedentes revisados para invertir en facturas cedidas por Factop

164. Con fecha 26 de octubre de 2021, se suscribió un “Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos Elegibles” entre el FIP Facturas Nacionales y Factop, estableciéndose “los términos y condiciones bajo las cuales el Fondo, en su calidad de Comprador, adquirirá Facturas que han sido emitidas desde clientes de Factop SpA.”

165. De acuerdo con dicho contrato, las facturas ofrecidas debían “cumplir con los requisitos de los Instrumentos Elegibles señalados en el Anexo I”, que, sin ser taxativos ni copulativos, corresponden a los siguientes:

- “Que sean extendidos de conformidad al artículo 160 del Código de Comercio, el artículo 88 del Código Tributario, al Título Cuarto, Párrafo Segundo del Decreto Ley 825 de 1974 y sus modificaciones posteriores, a lo dispuesto en los artículos 68 y 69 del Decreto Supremo número 55 de 1977, Reglamento de la Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios y a lo dispuesto en la Ley número 19.983 que regula la transferencia y otorga mérito ejecutivo a copia de la Factura.

- Que las facturas que se indican en la nómina que ya cuentan con mérito ejecutivo, hayan sido entregados a los deudores y haber transcurrido el plazo a que hace mención el artículo 160 del Código de Comercio y el artículo 3 de la Ley número 19.983, para los efectos de reclamar del [sic] contenido de las Facturas, sin que se hubiere formulado tal reclamo, por lo que se entenderán irrevocablemente aceptadas, declaración que es elemento esencial y determinante para el consentimiento otorgado por el Comprador al presente Contrato y para los que se celebren por cada cesión en particular.

- Que las facturas respecto de las cuales el plazo de 8 días se encuentre pendiente, sean identificadas en la nómina de forma expresa de manera que el Comprador pueda identificarlas como tales de la simple lectura que haga de la nómina.

- Que las facturas respecto de las cuales el plazo de 8 días se encuentre pendiente, no hayan sido reclamadas al momento de ser ofrecidas, de manera que sólo falte el transcurso del tiempo para que adquieran mérito ejecutivo.

- El Proveedor o generador de la factura, debe haber pagado [o] haberse obligado a pagar, dentro del plazo establecido en el Reglamento de la Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios,



el correspondiente impuesto. Se deja expresa constancia que el pago del Impuesto al Valor Agregado correspondiente a cada una de las Facturas cedidas en ningún caso será asumida por el Comprador, como asimismo cualquier otro impuesto que grave la operación en particular.

- *Facturas de Pronto Pago confirmadas por Factop SpA directamente con el Pagador, considerando [la] línea vigente de ese Pagador.*
- *Facturas con mérito ejecutivo de Pagadores aprobados con anterioridad por las Partes, considerando [la] línea de ese Pagador.*
- *Facturas de menos [de] 8 días, de Pagadores aprobados con anterioridad, pero que se hayan realizado satisfactoriamente los protocolos de aprobación acordados por las Partes, considerando [la] línea de ese pagador.*
- *Facturas menores a 8 días confirmadas aprobadas, considerando línea de ese Pagador.*
- *Facturas menores a 8 días, aprobadas por [el] Fondo.*
- *Clientes y pagadores sin Dicom, para lo cual se acordarán excepciones en conformidad del Comprador.*
- *Sin morosidad o impagos con Tesorería de la Republica [sic].*
- *Que no se hubieren emitido notas de crédito y/o de débito de ninguna especie desde la Oferta de la Factura al Fondo, debiendo comunicarle al Fondo si hubiese emitido dichas notas antes de haber efectuado la Oferta.*
- *Que no se hubiere estipulado en algún contrato que haya conocido Factop SpA respecto de las Facturas un plazo mayor a ocho días para reclamar las mercaderías entregadas y/o de los servicios prestados.*
- *Que no se hubiere[n] suscrito acuerdos con los Deudores de las Facturas que (sic) en los cuáles se obligue al Cliente o titular de la Factura a autorizar descuentos, compensaciones, u otros beneficios, en relación a los créditos contenidos en dichas facturas, después de los 8 días desde emitida la factura[.]*
- *Que no se hubieren efectuado reclamaciones de la existencia de las Facturas en el portal electrónico del Servicio de Impuestos Internos.*
- *Que se hubieren suscrito con los respectivos clientes los Contratos de Factoring o Confirming, en términos aceptables para el Comprador y que las Facturas contenidas en la Oferta provengan de dichos contratos.*
- *Que el Cliente del Contrato de Confirming respectivo haya declarado la existencia de la Factura y se haya obligado a pagarla.*
- *Que el Cliente del Contrato de Factoring se hiciera expresamente responsable de /i/ la existencia de los créditos que se ceden, /ii/ de la solvencia presente o futura de cada uno de los deudores a cuyo nombre se emitan las facturas; y /iii/ el pago de los documentos y suscribiere mandato para confeccionar un pagaré con el objeto de hacer efectiva su eventual responsabilidad.”*

166. *Mediante Oficio Reservado UI N°209/2024, se requirió a LV AM una “Descripción de los controles implementados por la administradora (...) para cumplir con los requisitos señalados en el Anexo I. del Contrato Marco de compra y venta de instrumentos elegibles entre “FIP Facturas Nacionales” y Factop SpA, de fecha 26 de octubre de 2021.”*

167. *Respecto del proceso de selección de facturas a adquirir, la Administradora señaló que “El equipo gestor de inversiones realiza una selección de las facturas que la empresa de factoring ofrece para la compra. Esto se materializa en que diariamente, dicho equipo realiza la selección de facturas a diversas contrapartes empresas de factoring.*

En este proceso de selección se consideran uno o más de las siguientes variables, sin perjuicio de que puedan existir otras que se revisan específicamente según la factura:



- a) **Tamaño de la empresa:** ventas versus tamaño de las facturas ofrecidas.
- b) **Comportamiento histórico de pago del pagador:** para esto se utiliza una fórmula que considera: (i) los días promedio de morosidad; (ii) el porcentaje de facturas que ha tenido que ser devuelto por morosidad de más de 30 días; y (iii) el porcentaje de pago directo para pagadores a la Bolsa.
- c) **Mérito ejecutivo:** las facturas adquieren mérito ejecutivo una vez que han pasado ocho días corridos desde su emisión sin que éstas hayan sido rechazadas por el pagador o, bien, cuando éstas han sido aceptadas a través del sitio del Servicio de Impuestos Internos. Puerto X es el responsable de validar que la factura que se está cediendo no haya sido rechazada por el pagador y que se encuentre correctamente emitida. Adicionalmente, FIP Facturas Nacionales implementa un límite máximo de un 10% de facturas de su cartera que pueden ser cedidas sin mérito ejecutivo.
- d) **Sector económico del pagador:** a través de este indicador, es posible conocer el rubro en el cual se desempeña el pagador y, de esta manera, fijar niveles de exposición por sector económico según una visión macro de la economía del país.
- e) **Dicom:** se realiza una revisión de las deudas morosas informadas en el boletín comercial Dicom.”

168. Asimismo, refiriéndose a los controles implementados para verificar cada uno de los puntos consultados en el oficio en mención, LV AM indicó lo siguiente:

- a) **“Líneas de crédito otorgadas a cada pagador:** consiste en que se realiza un análisis de exposición máximo con el pagador de conformidad al proceso de selección de facturas (...), independiente de la línea de crédito que le haya otorgado la empresa de factoring.
- b) **Clientes y pagadores sin Dicom y excepciones acordadas por las partes y sus registros:** en cada nómina ofrecida por las empresas de factoring, se señala la variable del monto de morosidad publicado en Dicom (...). Además, actualmente el proceso de selección contempla la posibilidad de efectuar una consulta adicional, independiente de la información entregada por la empresa de factoring. Es importante destacar que la existencia de Dicom, para muchos pagadores, no representa necesariamente un deterioro en su capacidad de pago.
- c) **Morosidad o impagos con Tesorería General de la República:** es controlado de manera indirecta a través de tomar conocimiento del estado Dicom del pagador, ya que la correlación entre la existencia de Dicom y la existencia de deudas con la Tesorería General de la República es muy alta.
- d) **Que no se hubiesen originado reclamaciones de la existencia de las Facturas en el portal electrónico del Servicio de Impuestos Internos:** esto es realizado por la plataforma de Puerto X, la cual controla este punto al momento de recibir la factura en custodia ya que, si ésta se encuentra rechazada, no puede ser cedida. Posteriormente, en el evento que se produzca el rechazo de una factura una vez cedida, Puerto X envía una alerta. (...) FIP Facturas Nacionales al recibir la alerta de rechazo, solicita el reemplazo de la factura a la empresa de factoring.
- e) **Que se hubiesen suscrito con los respectivos clientes los contratos de Factoring o Confirming, en términos aceptables y que las facturas contenidas en la Oferta provengan de dichos contratos:** considerando lo señalado anteriormente, cabe señalar que la práctica de mercado es que las empresas de factoring no revelen los acuerdos comerciales con los emisores de las facturas, con el fin de mantener la confidencialidad de su cartera de clientes, con quienes las empresas de factoring tienen los contratos de factoring. De todas formas, se hace presente que la existencia o no de un contrato de factoring no mejora la condición de riesgo de crédito de



la factura, ya que dicho contrato se firma entre la empresa de factoring y el emisor de la factura, no con el pagador.

(...).”

169. Para respaldar lo señalado en la letra b) del número anterior, la Administradora adjuntó una nómina de facturas enviada por Factop que incluye facturas cedidas por las sociedades Productos Galdames Ltda. y Damari SpA –y como garantía colateral una factura de la sociedad El Ciclo SpA–, sin que se observe, al respecto, la evaluación de morosidad publicada en Dicom u otro sitio de evaluación de crédito.

Cedente				Deudor				Operación			
Razón Social	RUT	País	Dicom	Razón Social	Sector Financiero	País	Dicom	Folio	Fecha Cesión	Monto Cesión	Tipo Doc.
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		COMERCIAL CASTRO S.A.	ALIMENTICIA	CHILE		64028	06-12-2021	\$ 3.264.533	FACTURA
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		COMERCIAL CHAU S.A.	ALIMENTICIA	CHILE		63028	06-12-2021	\$ 41.758.684	FACTURA
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		COM DANIELA ALAMOS EIRL	ALIMENTICIA	CHILE		64245	06-12-2021	\$ 2.606.556	FACTURA
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		FRIGORIFICO KARMAC SPA	GANADERIA	CHILE		64205	06-12-2021	\$ 2.500.895	FACTURA
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		MORENO MEATS SPA	ALIMENTICIA	CHILE		64237	06-12-2021	\$ 1.682.483	FACTURA
PRODUCTOS GALDAMES LTDA	78.266.140-K	CHILE		PROCARNE COMERCIAL SA	ALIMENTICIA	CHILE		64145	06-12-2021	\$ 40.152.250	FACTURA
DAMARI SPA	77.125.415-2	CHILE		COMERCIAL COPELEC SA	TEXTILES	CHILE		26	06-12-2021	\$ 3.975.054	FACTURA
EL CICLO SPA	77.244.458-3	CHILE		TRADEX LTDA	TEXTILES	CHILE		337			FACTURA

170. No obstante que la evaluación crediticia de emisores y/o pagadores es una variable importante en la industria del factoring, LV AM no entregó antecedentes específicos que permitieran determinar la existencia de controles asociados a la variable de monto de morosidad publicado en Dicom u otra empresa equivalente, respecto de las empresas emisoras de facturas enviadas por Factop.

171. En efecto, sólo el 30 de agosto de 2024 -después de conocido el hecho esencial emitido por Zurich AGF a través del cual hizo pública la morosidad de Factop para con uno de sus fondos- en sesión ordinaria de directorio N°8/2024 de LV AM, se observó que los Sres. Pedro Laborde y Gonzalo Rodríguez presentaron al directorio de la Administradora una serie de mejoras implementadas en razón de “la situación generada por la compra de facturas al factoring Factop SpA, incluyendo (a) contar con un modelo de análisis y aprobación de facturas con capacidad de procesar miles de documentos y con un vector de más de 30 variables de riesgo, (b) **contar con conexión a Dicom**, (c) un monitoreo semanal de la cartera con actualización de variables de riesgo y (d) un panel de monitoreo de la cartera.” (Énfasis agregado).

172. Lo anterior es particularmente relevante al considerar la existencia de emisores y/o pagadores relacionados a Factop, dentro de las nóminas ofrecidas por el Factoring; por ejemplo:

NOMBRE	RUT
ANTOFAGASTA MEJILLONES Y COBIJAS S.A.	76.441.070-K
ASESORÍAS E INVERSIONES MANADA SPA	77.235.116-K
ASESORIAS Y NEGOCIOS COMMERCIA SPA	76.340.118-9
CANOPIUS S.A.	99.573.890-2
CHORDIUS CHILE SPA	76.949.584-3
EMPRESAS PROULX CHILE S.A.	99.532.200-5
FULL 4X4 SPA	76.649.586-9
INVERSIONES AGUA SANTA S.A.	99.520.940-3
INVERSIONES E INMOBILIARIA PUCON LIMITADA	76.205.833-2
INVERSIONES RAE SPA	77.057.198-7
LAKE AVENUE SPA	76.991.768-3
PICTOR S.A.	99.575.810-5
PUBLICIDAD JOSE POBLETE EIRL	77.029.638-2
RECICLAJES TEXTILES SPA	77.252.749-7



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924



SOCIEDAD EDUCACIONAL DEL MAULE S.A.	79.772.200-6
THE BARBER GROUP SPA	76.998.421-6
TRANSPORTES RADALL CASTAÑEDA EIRL	77.319.031-3
INVERSIONES DAS LIMITADA	76.035.294-2
INVERSIONES GUAYASAMIN SPA	76.520.458-5
COMERCIAL TEXTIL ZIKO LIMITADA	77.832.110-6

173. Las dos sociedades resaltadas en el cuadro, esto es Inversiones Das Limitada y Comercial Textil Ziko Limitada, son relevantes toda vez que Larrain Vial sabía o al menos debería saber que dichas facturas provenían de empresas relacionadas con el grupo económico de Factop, de acuerdo a la información comercial que tuvo a la vista al momento de contratar.

174. Cabe señalar que el “Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos Elegibles” no incluyó cláusulas que previnieran y/o gestionaran eventuales conflictos de interés en la cesión y/o adquisición de facturas por parte de empresas relacionadas a Factop, al FIP Facturas Nacionales o al FI LV Facturas, según corresponda.

175. La Administradora indicó, en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024, “que dentro de las políticas de elegibilidad de los instrumentos no se consideraban específicamente que las facturas susceptibles de ser cedidas a FIP Facturas Nacionales no correspondieran a deudores no relacionados a Factop. Sin perjuicio de lo anterior, varias de las facturas ofrecidas por Factop, en especial aquellas de reemplazo, fueron rechazadas por el hecho de que los pagadores correspondían a personas relacionadas a Factop, ya que no cumplían con los parámetros mínimos para ser aceptadas por los Fondos.”

176. En efecto, gran parte de las facturas cedidas por Factop que presentaron morosidad, así como aquellas que fueron entregadas posteriormente en reemplazo por el Factoring, correspondían a emisores y/o pagadores relacionados a dicha sociedad y a las sociedades vinculadas a los Sres. Álvaro Jalaff Sanz, Antonio Jalaff Sanz así como también sociedades vinculadas a la familia Sauer.

177. Por ejemplo, las siguientes facturas evidencian sencillamente la relación entre el emisor de la factura y la sociedad Factop.

178. Con fecha 29 de diciembre de 2022, Inversiones Guayasamín SpA emitió la factura N°1907, dirigida al pagador Inversiones Agua Santa S.A., ingresando un domicilio tributario que coincide con aquel del Factoring y un correo electrónico con domino “factop.cl”: jperez@factop.cl.

INVERSIONES GUAYASAMIN SPA		R.U.T.: 76.520.458-5 FACTURA NO AFECTA O EXENTA ELECTRÓNICA N° 1907	
SERVICIOS FINANCIEROS CERRO EL PMOMO 5680 1902, LAS CONDES JPerez@FACTOP.CL			
S.I.I. - LAS CONDES			
Señor(es)	: INVERSIONES AGUA SANTA S A		
R.U.T.	: 99.520.940-3		
Giro	: FONDOS Y SOCIEDADES DE INVERSION Y ENTID		
Dirección	: ARTURO PRAT 390 1006, CONCEPCION		
Emisión	: Jueves 29 de diciembre del 2022		
Venta	: Crédito		
Item	Cant.	P. unitario	Total item
Ases Contables	1,00	12.774.711,00	12.774.711



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

179. Por su parte, el 10 de febrero de 2023, Inversiones DAS Limitada, empresa del grupo económico de Factop, conforme a malla societaria entregada a la Administradora, emitió una factura respecto del pagador Publicidad José Poblete E.I.R.L., ingresando un domicilio tributario que coincide con aquel de la sociedad Inversiones Guayasamín SpA y Factop, así como un correo electrónico con dominio “factop.cl”: auribe@factop.cl.

<p>INVERSIONES DAS LIMITADA INVERSIONES,C/VTA.ARRDO.INMUEBLES AMOBLADOS Y S/AMOBLAR CERRO EL PLOMO 5680 1902, LAS CONDES 2 8967700 / auribe@FACTOP.CL</p>		<p>R.U.T.: 76.035.294-2 FACTURA ELECTRÓNICA N° 115</p> <p>S.I.I. - LAS CONDES</p>									
<p>Señor(es) : PUBLICIDAD JOSE POBLETE E.I.R.L. R.U.T. : 77.029.638-2 Giro : SERVICIOS DE PUBLICIDAD PRESTADOS POR EM Dirección : AVENIDA LAS CONDES 10465 A 832, LAS CONDES Emisión : Viernes 10 de febrero del 2023 Venta : Crédito</p>											
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Item</th> <th>Cant.</th> <th>P. unitario</th> <th>Total item</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ases de INV</td> <td>1,00</td> <td>15.317.479,00</td> <td>15.317.479</td> </tr> </tbody> </table>	Item	Cant.	P. unitario	Total item	Ases de INV	1,00	15.317.479,00	15.317.479			
Item	Cant.	P. unitario	Total item								
Ases de INV	1,00	15.317.479,00	15.317.479								

180. De acuerdo con los antecedentes recabados en el presente procedimiento, la Administradora no contaba con políticas ni procedimientos formales para evaluar y seleccionar las empresas de factoring con las que operaba el FIP Facturas Nacionales –en donde podrían abordarse, entre otros, los conflictos de interés entre las partes involucradas–, y además, no había identificado adecuadamente los riesgos inherentes a la adquisición de facturas en su respectiva matriz de riesgos –en donde también podrían considerarse, entre otros, los conflictos de interés que forman parte del riesgo crediticio en el ciclo de inversión.

181. A mayor abundamiento, mediante Oficio Ordinario N°87.713, de 28 de septiembre de 2023, la DGSCDM consultó a LV AM por una “Matriz de Riesgos que identifique los riesgos a los cuales están expuestos los fondos de inversión de tipo deuda privada por la inversión en facturas, con sus respectivos controles”, a lo que la Administradora respondió:

“La Matriz de Riesgos actual no tienen [sic] detallado los riesgos, procedimientos y controles mencionados en este documento. Sin embargo, es relevante destacar, que la evaluación de riesgos de la operación sí ha sido realizada, así como también se han establecido e implementado las políticas, procedimientos y controles para mitigar dichos riesgos, los cuales han sido gestionados de manera adecuada (...). En este contexto, se está llevando a cabo un proceso de actualización de la Matriz de Riesgos para incorporar con mayor detalle la información mencionada previamente.” (Énfasis agregado).

182. A este respecto, debe considerarse lo señalado en la Sección III de la Circular N°1.869, en cuanto a que “La administradora deberá identificar en primer lugar todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que puedan afectar el interés de los inversionistas. Entre tales riesgos se cuentan, el riesgo de mercado, crediticio, de liquidez, operacional, tecnológico, jurídico y cualquier otro tipo de riesgo atingente al modelo de negocios de la administradora.”

183. De acuerdo con la normativa, la identificación y agrupación de estos riesgos es particularmente relevante, entre otros, en los ciclos de inversión y de contabilidad y tesorería.



184. El ciclo de inversión “abarca todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición estrategias de inversión para un fondo específico, las decisiones de inversión o desinversión que adopte el gerente pertinente y/o el comité de inversión, la aplicación de estas decisiones, el seguimiento, registro y monitoreo de las transacciones por parte de las unidades operaciones de la administradora y el registro de la propiedad de los activos (depósitos y custodia).”

185. Por su parte, el ciclo de contabilidad y tesorería “abarca los aspectos contables de los fondos que maneja la administradora, [e] incluye la valorización de la cartera de cada fondo; el cálculo de los valores cuota; el cálculo y presentación del desempeño financiero (rendimiento/rentabilidad) y la preparación de información dirigida a los partícipes o aportantes y a esta Superintendencia.”

186. No obstante lo anterior, acorde a lo indicado por la propia Administradora, ésta no ha identificado en su matriz de riesgos aquellos riesgos a los cuales están expuestos los fondos de inversión de tipo deuda privada que administra –como el FI LV Facturas–, por la inversión directa y/o indirecta en facturas, incumpliendo, por tanto, lo establecido en la Sección III de la Circular N°1.869.

187. De esta forma, el análisis previamente descrito evidencia lo siguiente:

a. **Falta de evaluación adecuada de las facturas cedidas por Factop:** Si bien LV AM señaló que, una vez que aprueba que una empresa de factoring, celebre, a través del FIP Facturas Nacionales, un contrato marco que engloba los términos y condiciones de la operación, disponiendo, entre otros aspectos, de una política de instrumentos elegibles, lo cierto es que, acorde a los antecedentes proporcionados por la Administradora, ésta no evaluaba rigurosamente las facturas que adquiriría, en base a los requisitos de elegibilidad que el mismo contrato establecía.

En efecto, no se observó que la Administradora verificara, entre otros aspectos, la morosidad de los emisores y/o pagadores en Dicom y los eventuales conflictos de interés que se originaran por la relación entre emisores, pagadores, y el Factoring.

Lo anterior evidencia una falta al deber estipulado en el artículo 17 de la LUF, al no evaluar las facturas cedidas, al menos, por Factop, con el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.

b. **Falta de identificación de riesgos atinentes al negocio por parte de LV AM:** La Administradora no sólo no contaba con políticas ni procedimientos formales para evaluar y seleccionar las empresas de factoring con las que operaba el FIP Facturas Nacionales –para abordar, en parte, la selección de facturas elegibles–, sino que tampoco identificaba, en su matriz de riesgos, los riesgos a los cuales ésta estaba expuesta en razón de su modelo de negocio, con el objeto de resguardar, entre otros, el interés de los respectivos inversionistas.

Lo anterior representa, además de una falta al deber de cuidado y diligencia de LV AM, una infracción a la Sección III de la de la Circular N°1.869, que requiere la identificación de todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que puedan afectar el interés de los inversionistas.

C.3. Sobre los controles practicados para cautelar las inversiones del fondo



188. En las letras a), b) y c) del número 6. del Oficio Ordinario N°87.713 de 28 de septiembre de 2023, la DGSCDM solicitó a LV AM referirse a políticas, procedimientos y controles que aplica “Respecto de las inversiones que realizan los fondos bajo su administración, ya sea en forma directa y/o indirecta a través de fondos de inversión privados en facturas.”

189. En respuesta a cada uno de los aspectos individualizados en el requerimiento, la Administradora indicó lo siguiente:

“a) Descripción de Políticas, Procedimientos y Controles que aplica la sociedad para la selección de las empresas de factoring con las que operará en forma directa e indirecta. Remitir el documento que contiene tales políticas, procedimientos y controles (en caso de contar con el referido documento) indicando además, si dicha política fue aprobada por el Directorio. Respecto de esto último, enviar el Acta de la Sesión Ordinaria en la cual conste dicha aprobación.

Hacemos presente que las empresas de factoring que son contrapartes del FIP Facturas han sido previamente aprobadas, así como también las líneas máximas de compra de facturas para cada una de ellas. Para efectos de la aprobación, el FIP Facturas tiene como política solicitar a todas las empresas de factoring al menos la siguiente información, la que se actualiza de manera semestral:

- **Características generales de la empresa de factoring**
 - a. Historia y años de operación
 - b. Oficinas y número de trabajadores

- **Malla societaria**
 - a. Sociedades aguas arriba y aguas abajo
 - b. Beneficiarios finales

- **Estructura organizacional**
 - a. Directorio y principales ejecutivos
 - b. Organigrama de áreas/gerencias

- **Procesos internos**
 - a. Política de crédito
 - b. Política de desembolso
 - c. Política de cobranza
 - d. Procedimientos ante la Unidad de Análisis Financiero

- **EEFF auditados (3 años hacia atrás más último trimestre)**
 - a. Balance general
 - b. Estado de resultados

- **Composición de la cartera**
 - a. Por instrumento
 - b. Por deudor
 - c. Por sector económico

- **Mora Tramificada y Provisiones**
 - a. Mora tramificada separada de Cartera Judicial
 - b. Saldo de provisiones a la fecha



Por otra parte, hacemos presente que el FIP Facturas tiene como política que para la aprobación de un determinado factoring se requiere cumplir con los siguientes parámetros:

- Niveles de apalancamiento máximo de 8 veces.
- Patrimonio mínimo de 500 millones de pesos.
- Años de operación mínimo de 2 años.
- Gestores con experiencia en industria financiera.
- Existencia de otros acreedores adicionales a los del FIP Facturas.
- Alto nivel de diversificación de cartera.
- Política de provisión por deterioro acorde a la mora de más de 90 días.

Una vez aprobada la respectiva empresa de factoring, el FIP Facturas celebra un contrato marco que engloba los términos y condiciones de la operación. Este contrato, entre otras disposiciones, incorpora la política de instrumentos elegibles detallada en un anexo del mismo, así como la facultad de dar por terminado el contrato de manera inmediata en caso de incumplimiento de dicha política.

No se cuenta con un documento formal que contenga estas políticas, procedimientos y controles, sin perjuicio de la aplicación e implementación de los mismos conforme lo indicado en la presente respuesta. (Lo destacado no es original).

b) Descripción de las actividades de monitoreo/controles que efectúa esa sociedad a las empresas de factoring con las que opera.

Para efectos del monitoreo/control de las empresas de factoring con las que opera el FIP Facturas, se realizan los siguientes controles y monitoreos:

1. La revisión del total de facturas adquiridas del respectivo factoring que permite revisar qué porcentaje de las mismas están efectivamente pagadas y cuáles están siendo reemplazadas por otras facturas.
2. La revisión del origen del pago de las facturas, identificando si están siendo pagadas por la empresa de factoring o por el deudor.

Por otra parte, como se indicó, el FIP Facturas solicita la actualización semestral de la información entregada por la empresa de factoring en el proceso de aprobación.

c) Evidencia de la aplicación de las Políticas, Procedimientos y Controles en la relación comercial con Factop y de su respectivo monitoreo. Respecto de este último, remitir de acuerdo a la periodicidad definida por la sociedad, la evidencia de los últimos 3 monitoreos o controles efectuados.

Se acompaña a la presentación, documento Excel de fecha 22 de julio de 2022, en que se revisan los controles indicados en los números 1. y 2. para Factop (único reporte elaborado para dicho factoring) y que actualmente se implementa de manera periódica para el resto de los factoring con los que opera el FIP Facturas.” (el énfasis no es original).

190. En el archivo Excel adjunto por la Administradora en su respuesta al Oficio en cuestión, en referencia a la letra c) del número anterior, se observa el siguiente correo electrónico, de 26 de julio de 2022, remitido por el Sr. Tim Van den Berghe al Sr. Gonzalo Rodríguez, ambos de LV AM, cuyo asunto reza “Situación Factop”.



De: VAN DEN BERGHE TIM
 Enviado el: martes, 26 de julio de 2022 11:44
 Para: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
 Asunto: Situación Factop

Gonzalo,

Adjunto archivo con detalle de la situación de Factop. En este se encuentra:

- Lo que se ha pagado a la Bolsa desde que establecimos acuerdo.
 - Se han pagado 27 facturas a la Bolsa por un total de \$213.567.652, de las cuales sólo 2 han sido pagadas por los deudores (1 de la polar y 1 del MOP) por un monto de \$32.111.490. **Todo el resto ha sido girado por Factop.**
- Lo que se ha tenido que devolver a Factop por morosidad sobre 30 días desde que establecimos acuerdo.
 - Hemos tenido que devolver 98 facturas con mora sobre 30 días por un total de \$796.752.901. Las facturas de reemplazo corresponden a pagadores desconocidos, no han enviado buenos pagadores, salvo casos excepcionales y por montos pequeños.
- Lo que se encuentra moroso a la fecha.
 - Tenemos 83 facturas morosas por un total de \$897.875.835, de las cuales un 34% corresponden a facturas con más de 30 días de mora. Es decir, hay \$308.875.434 con mora sobre 30 días que Factop tiene pendiente por recomprar.
- Lo que se encuentra en colateral a la fecha.
 - Tenemos 24 facturas en colateral, las cuales todas se encuentran vencidas y presentan una mora que va desde los 28 días hasta los 161 días.

Saludos cordiales,

191. Dicha comunicación, de acuerdo con lo indicado por la Administradora, correspondería al “único reporte elaborado para dicho factoring” [Factop SpA], evidenciando una falta de rigurosidad y oportunidad en el análisis del Factoring por parte de LV AM.

192. El mencionado reporte ocurre luego de que la Administradora, en el mes de mayo de 2022, decidiera “tomar medidas y comenzar a reducir su exposición con dicho factoring, producto del aumento de la morosidad de la cartera y a la disminución del porcentaje de facturas pagadas directamente por los deudores de las mismas, acorde a su respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024. De esta forma, se mantuvo la cartera adquirida hasta esa fecha y se procedió a solicitar los reemplazos de las facturas morosas por mejores pagadores.”

193. En efecto, de acuerdo con lo informado por LV AM en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.409/2024, el monto de facturas cedidas por Factop que se encontraban en mora, había aumentado de un monto de \$212.792.142.- en diciembre de 2021 –solo dos meses después de iniciada su operación– a un monto de \$1.341.440.065.- en abril de 2022, representando, en cada uno de esos meses, un 10,98% y un 53,79% de las facturas en custodia, respectivamente.

fecha	cantidad de facturas cedidas	total facturas cedidas en mes	custodia	Monto facturas con días mora>0	Cantidad facturas con días mora>0	% mora>0 Sobre Custodia Factop	% mora>0 Sobre FIP FN	% mora>0 Fondo facturas
30-09-2021	0	\$ -	\$ -	\$ -	-	0,0%		
31-10-2021	20	\$ 190.392.443	\$ 190.392.443	\$ -	-	0,0%	0,0%	0,0%
30-11-2021	36	\$ 542.865.011	\$ 700.698.527	\$ 4.012.422	4	0,6%	0,0%	0,0%
31-12-2021	82	\$ 1.118.659.586	\$ 1.938.019.441	\$ 212.797.142	20	11,0%	0,9%	0,2%
31-01-2022	91	\$ 1.361.198.251	\$ 2.398.394.168	\$ 373.353.571	30	15,6%	1,2%	0,4%
28-02-2022	122	\$ 1.064.509.356	\$ 2.782.385.637	\$ 645.112.048	56	23,2%	2,0%	0,7%
31-03-2022	53	\$ 1.498.247.416	\$ 2.892.090.324	\$ 981.481.360	104	33,9%	2,7%	1,0%
30-04-2022	51	\$ 569.614.066	\$ 2.493.879.471	\$ 1.341.440.065	166	53,8%	3,9%	1,4%
31-05-2022	49	\$ 625.922.911	\$ 2.349.583.485	\$ 890.734.595	113	37,9%	2,8%	0,9%
30-06-2022	33	\$ 339.614.344	\$ 2.298.776.965	\$ 1.065.121.590	121	46,3%	4,2%	1,1%
31-07-2022	39	\$ 381.314.747	\$ 2.155.203.985	\$ 1.329.526.678	123	61,7%	5,5%	1,4%
31-08-2022	74	\$ 894.730.816	\$ 2.057.353.862	\$ 782.528.340	70	38,0%	3,2%	0,8%
30-09-2022	36	\$ 541.934.168	\$ 1.968.662.413	\$ 719.553.957	70	36,6%	2,6%	0,8%
31-10-2022	51	\$ 785.023.958	\$ 1.716.098.184	\$ 404.732.755	35	23,6%	1,4%	0,4%
30-11-2022	20	\$ 436.783.050	\$ 1.363.616.575	\$ 287.534.844	25	21,1%	0,9%	0,3%
31-12-2022	24	\$ 310.951.564	\$ 1.060.210.206	\$ 435.094.765	39	41,0%	1,2%	0,5%
31-01-2023	19	\$ 180.790.425	\$ 804.820.695	\$ 521.964.627	40	64,9%	1,7%	0,6%
28-02-2023	21	\$ 285.317.138	\$ 533.069.841	\$ 533.069.841	26	100,0%	1,6%	0,6%
31-03-2023	0	\$ -	\$ 457.056.941	\$ 457.056.941	23	100,0%	1,2%	0,5%
30-04-2023	0	\$ -	\$ 217.042.745	\$ 217.042.745	12	100,0%	0,6%	0,3%



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

fecha	% Factop En FIP FN	% Factop En Fondo LV Facturas	Pagado a Puerto X, origen factoring	Pagado a Puerto X, origen pagador	Pagado a Puerto X, origen NULL	Rechazadas	Pagadas a Puerto X - Devueltas
30-09-2021							
31-10-2021	5,8%	0,2%	\$ -	\$ -	\$ 190.392.443	\$ -	\$ -
30-11-2021	4,5%	0,7%	\$ -	\$ -	\$ 663.084.619	\$ 45.919.980	\$ 11.571.195
31-12-2021	8,4%	2,1%	\$ -	\$ -	\$ 1.085.575.495	\$ 79.728.862	\$ 428.696.960
31-01-2022	8,0%	2,4%	\$ -	\$ -	\$ 732.780.295	\$ 64.082.331	\$ 1.184.116.694
28-02-2022	8,8%	2,8%	\$ -	\$ -	\$ 698.605.456	\$ 37.116.231	\$ 822.809.691
31-03-2022	7,9%	2,9%	\$ -	\$ -	\$ 345.667.427	\$ 8.536.655	\$ 1.455.583.375
30-04-2022	7,3%	2,5%	\$ -	\$ 44.846.030	\$ 276.270.511	\$ -	\$ 498.964.064
31-05-2022	7,4%	2,4%	\$ -	\$ 114.034.395	\$ 179.649.776	\$ -	\$ 556.734.546
30-06-2022	9,0%	2,4%	\$ -	\$ 114.034.395	\$ 50.488.370	\$ -	\$ 323.456.506
31-07-2022	8,8%	2,3%	\$ -	\$ 114.034.395	\$ -	\$ -	\$ 381.314.747
31-08-2022	8,4%	2,2%	\$ -	\$ 32.133.546	\$ -	\$ -	\$ 894.730.816
30-09-2022	7,1%	2,1%	\$ 49.168.480	\$ 25.020.470	\$ -	\$ -	\$ 295.747.991
31-10-2022	6,0%	1,8%	\$ 49.168.480	\$ 66.656.642	\$ -	\$ -	\$ 170.159.872
30-11-2022	4,1%	1,5%	\$ 49.168.480	\$ 66.656.642	\$ -	\$ -	\$ -
31-12-2022	2,9%	1,1%	\$ 49.168.480	\$ 66.656.642	\$ -	\$ -	\$ -
31-01-2023	2,6%	0,9%	\$ 49.168.480	\$ 66.656.642	\$ -	\$ -	\$ -
28-02-2023	1,6%	0,6%	\$ 49.168.480	\$ 25.020.470	\$ -	\$ -	\$ -
31-03-2023	1,2%	0,5%	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
30-04-2023	0,6%	0,3%	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

194. El comportamiento observado respecto del pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales, evidenciaba, prácticamente desde sus primeros meses de operación, que la exposición a dicha contraparte por parte del FIP –y, a través de éste, por parte del FI LV Facturas– podría afectar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, en términos de sus inversiones.

195. Ahora bien, de acuerdo con lo indicado por el Sr. Gonzalo Rodríguez, en su declaración de 20 de marzo de 2024, “Había una cartera anómala, que no se está pagando, pero con esa información no se podía interpretar lo que estuviera pasando, tenía posibles explicaciones, podría ser incluso un desorden de los pagadores. No el 100% de las facturas son pagadas al cesionario, a veces el pago se realiza al factoring o incluso al primero que se le emitió la factura. (...)”; es decir, la administración del Fondo consideraba que el comportamiento de las variables críticas asociadas a las facturas cedidas por Factop, podía deberse a situaciones propias del negocio y no a elementos que definieran particularmente la gestión del Factoring.

196. A mayor abundamiento, el Sr. Gonzalo Rodríguez señaló que no se consideró necesario reconocer un deterioro del activo del FIP, sino hasta agosto de 2023, “cuando estalló el caso con el hecho esencial de Zurich y la querrela interpuesta por Topelberg en contra de sus socios (...) porque teníamos un plan de pago que se estaba cumpliendo, y además estábamos garantizados tanto por garantías personales como reales.”

197. No obstante, como se observó en el correo electrónico de 26 de julio de 2022, luego de solo dos meses de iniciado el plan de pagos acordado, (i) se tuvo “que devolver 98 facturas con mora sobre 30 días por un total de \$796.752.901. Las **facturas de reemplazo corresponden a pagadores desconocidos**, no han enviado buenos pagadores, salvo casos excepcionales y por montos pequeños; (ii) se tenían 83 facturas morosas por un total de \$897.875.835, de las cuales un 34% corresponden a facturas con más de 30 días de mora. Es decir, hay **\$308.875.434 con mora sobre 30 días** que Factop tiene pendiente por recomprar; y (iii) se tenían 24 facturas en colateral, las cuales todas se encuentran vencidas y presentan una **mora que va desde los 28 días hasta los 161 días.**”

198. La mencionada situación no se condice con lo señalado por el Sr. Gonzalo Rodríguez y evidencia que la ausencia de reportes de control, así como de análisis y consideraciones más rigurosas y oportunas por parte de la administración de LV AM –desde el inicio de la relación con la contraparte–, respecto del comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas



cedidas por Factop –dadas las características de las mismas, sus emisores y originador–, no permitió detectar oportunamente la desmejorada situación financiera del Factoring y la calidad de las facturas que éste cedía al FIP, afectando con ello el deber de cuidado y diligencia que pesa sobre la Administradora y sus ejecutivos, establecido en el artículo 17 de la LUF.

199. *Conforme a los antecedentes expuestos en los puntos C.1, C.2 y C.3 del presente documento, es factible concluir que la Administradora no llevó a cabo todas las gestiones necesarias para asegurar el cumplimiento de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, en términos de rentabilidad y seguridad de sus inversiones.*

200. *En efecto, la Administradora no examinó adecuadamente a la contraparte Factop, a modo de tomar una decisión de inversión debidamente informada; no desarrolló ni formalizó políticas de gestión de riesgos y control interno, así como tampoco procedimientos y controles, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring con las que operaba el FIP Facturas Nacionales; no evaluó rigurosamente las facturas ofrecidas y cedidas por Factop al FIP, conforme al Anexo I del contrato marco entre Amicorp y el Factoring; no identificó adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas, en la matriz de riesgos respectiva; y no monitoreó oportunamente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop al FIP, incumpliendo así el deber de cuidado y diligencia prescrito en el artículo 17 de la LUF.*

201. *De igual forma, la ausencia de políticas, procedimientos y controles, debidamente formalizados y documentados, para poder seleccionar a las contrapartes del FIP Facturas Nacionales, así como la falta de identificación de los riesgos existentes para el negocio, representan una infracción a los deberes definidos en la Sección II y la Sección III de la Circular N°1.869, respectivamente.*

D. SOBRE EL DEBER DE COMUNICACIÓN A LOS APORTANTES.

202. *El artículo 18 de la LUF prescribe que La administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, y sobre cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a que se refieren los artículos 9º y 10 de la ley N° 18.045. La información mínima que deberá ser difundida y la forma de comunicación que se deberá utilizar serán determinadas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.*

203. *Conforme al inciso segundo del artículo 9º de la Ley N°18.045, Se entiende por información esencial aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.*

204. *A su vez, el inciso primero de la letra a) Comunicaciones con los Partícipes, de la Sección I. OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE, del Reglamento Interno del FI LV Facturas, establece lo siguiente:*

“El medio mediante el cual se proveerá al público y Partícipes la información del Fondo requerida por ley y la normativa vigente será la página Web de la Administradora (www.lvassetmanagement.com). Asimismo, se mantendrá esta información a disposición del Partícipe en las oficinas de la Administradora o del Agente en todo momento.”

205. *De acuerdo con la información remitida por la Administradora, y sólo después de la circulación de antecedentes públicos respecto de Factop, ésta decidió informar, según correo*



electrónico de fecha 09 de agosto de 2022, de una provisión por deterioro en el FI LV Facturas, en los siguientes términos:

<p>From: Comunicaciones LVAM <ComunicacionesLVAM@larrainvial.com> Sent: Wednesday, August 9, 2023 10:07 AM Subject: Comunicado Provisión Fondo LarrainVial Facturas</p> <p>Estimados,</p> <p>Considerando los nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA, les informamos que con fecha de hoy el Comité de Riesgo de LarrainVial Asset Management, ha determinado deteriorar la porción de la deuda de Factop SpA no sujeta a garantías inmobiliarias.</p> <p>Lo expuesto precedentemente, afectará al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, rentando hoy un -0,405%, pero reflejará de mejor manera la situación del deudor en el mejor interés de los aportantes del Fondo respecto a la incerteza temporal del recuperero.</p> <p>Como se ha señalado anteriormente, esta Administradora sostiene que las 3 fuentes de pago con las que contamos son suficientes para liquidar el total de la deuda de que es acreedor indirectamente el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas.</p> <p>Saludos,</p> <p>Equipo de Distribución LVAM.</p> <p><small>La presente información ha sido preparada por LarrainVial Asset Management de manera referencial y en ningún caso constituye sugerencias o recomendaciones de inversión. LarrainVial Asset Management no será responsable por eventuales errores o inexactitudes que contenga la información proporcionada, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.</small></p>

206. En dicho comunicado se expresó la aplicación de un deterioro en la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias, que afectaría, a ese mismo día, en un 0,405% la rentabilidad del FI LV Facturas.

207. En efecto, de acuerdo con el correo electrónico de fecha 08 de agosto de 2023, de asunto "FIP Facturas Nacionales – Deterioro", remitido por la Sra. Fabiola Mena, de LV AM, a la Sra. Carla Giménez y al Sr. Mario Baigorri, de Amicorp, la Administradora instruyó deteriorar el instrumento FACTOP-12292023, por la suma de \$466.212.260.

De esta cadena de correos electrónico, y de la determinación del deterioro antes mencionado, se desprende una variación considerable en el valor cuota del FIP Facturas Nacionales, al 08 de agosto de 2023.

Fecha	De	Para	Mensaje
08-08-2023 12:46	MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>	Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com> Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <llarrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>	Estimados, Favor provisionar hoy, por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.- Esta provisión alinea las garantías asociadas a la inversión con el saldo insoluto. Favor confirmar una vez ejecutado. Muchas gracias. Saludos,
08-08-2023 13:40	Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>	MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>	Estimados Tim y Gonzalo. por favor confirmar si el monto de la provisión por \$ 466.212.260 indicado por



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

		<p>CC: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <llarrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com></p>	<p>Fabiola, se contabilizará hoy por el total o será llevado a resultado dentro del periodo de 30 días.</p> <p>atte.</p>
08-08-2023 13:42	<p>VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com></p>	<p>Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com></p>	<p>Hola Mario,</p> <p>Se contabilizará hoy por el total.</p> <p>Saludos,</p> <p>Tim</p>
08-08-2023 18:27	<p>De: Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com></p>	<p>VILLAGRA DINAMARCA RUDY <rvillagra@larrainvial.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AlJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>; supervisores_contabilidad <supervisores_contabilidad@larrainvial.com>; 'GONZALEZ VERONICA' <VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com> CC: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com></p>	<p>Estimados</p> <p>Buenas tardes</p> <p>Valor cuota al 08-08-2023 es \$ 1.216,9711</p> <p>N°De Cuotas 32.085.163</p> <p>FAVOR CONFIRMAR RECEPCION DE CORREO CON INFORMACION</p> <p>Saludos</p>
08-08-2023 7:17 PM	<p>VILLAGRA DINAMARCA RUDY <rvillagra@larrainvial.com></p>	<p>Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AlJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>; supervisores_contabilidad <supervisores_contabilidad@larrainvial.com>; 'GONZALEZ VERONICA'</p>	<p>Estimada:</p> <p>La cuota difiere considerablemente del día anterior, a que se debe ???</p> <p>saludos</p>



		<p><VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com> Cc: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com></p>	
08-08-2023 8:55	Carla Giménez	<p>Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; 'VILLAGRA DINAMARCA RUDY' <rvillagra@larrainvial.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AJJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.co m>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>; supervisores_contabilidad <supervisores_contabilidad@larrainvi al.com>; 'GONZALEZ VERONICA' <VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com></p>	<p><i>Estimada Rudy</i></p> <p><i>Buen miércoles</i></p> <p><i>La cuota considerablemente bajo por realizar una provisión por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.-</i></p> <p><i>Saludos</i></p>

208. En respuesta al Oficio Ordinario N°87.713, de 28 de septiembre de 2023, la Administradora precisó que, “Al 31 de julio, el Fondo contaba con 22 aportantes, de los cuales 9 no fueron notificados debido a que corresponden a Corredores de Bolsa que ingresaron al Fondo a través de la Bolsa de Comercio de Santiago, con los cuales esta Administradora no mantiene relación comercial, y 2 no fueron notificados debido a una omisión involuntaria en la comunicación. Hacemos presente que los 11 aportantes antes señalados representaban un 6,01% del patrimonio del Fondo.”

Asimismo, la Administradora señaló que, “Cuando una persona invierte a través de un Corredor de Bolsa, la Administradora solamente informa y se relaciona con dicho corredor, quien figura como aportante en el correspondiente registro.”

209. La nómina de los aportantes a los cuales no se comunicó del efecto generado por Factop en el Fondo, fue remitida por LVAM en la misma respuesta al Oficio Ordinario N°87.713.



Nombre o Razón Social	Rut	DV	Cuotas	% participación en el Fondo
CN LIFE COMPANIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.	96579280	5	135.037	1,95%
CONSORCIO C DE B S A	96772490	4	101.194	1,46%
BICE INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA S A	79532990	0	74.564	1,08%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S A	96571220	8	47.925	0,69%
CREDICORP CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	96489000	5	19.714	0,28%
BCI C DE B S A	96519800	8	13.783	0,20%
CORREDORES DE BOLSA SURA S.A.	76011193	7	5.676	0,08%
MBI CORREDORES DE BOLSA S A	96921130	0	4.767	0,07%
ITAU CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	96665450	3	2.575	0,04%
RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA S.A.	76529250	6	1.402	0,02%
VECTOR CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	76513680	6	317	0,00%
			TOTAL	5,88%

210. Todos los aportantes que no recibieron la información sobre el deterioro del Fondo no pertenecen al grupo empresarial de Larraín Vial.

A mayor abundamiento, del porcentaje restante de aportantes que sí habrían sido comunicados por la Administradora, Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa concentra un 85,65% de las cuotas; entidad respecto de la cual no se tienen antecedentes que acrediten cómo recibió la información de LV AM, pues el correo allegado no da cuenta del destinatario de la comunicación.

De: Comunicaciones LVAM <ComunicacionesLVAM@larrainvial.com>

Enviado el: martes, 8 de agosto de 2023 21:17

CC: Distribución LVAM <distribucionlvam@larrainvial.com>

Asunto: Comunicado Provisión Fondo LarraínVial Facturas

Estimados,

Considerando los nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA, les informamos que con fecha de hoy el Comité de Riesgo de LarraínVial Asset Management, ha determinado deteriorar la porción de la deuda de Factop SpA no sujeta a garantías inmobiliarias.

Lo expuesto precedentemente, afectará al Fondo de Inversión LarraínVial Facturas, rentando hoy un -0,405%, pero reflejará de mejor manera la situación del deudor en el mejor interés de los aportantes del Fondo respecto a la incerteza temporal del recupero.

Como se ha señalado anteriormente, esta Administradora sostiene que las 3 fuentes de pago con las que contamos son suficientes para liquidar el total de la deuda de que es acreedor indirectamente el Fondo de Inversión LarraínVial Facturas.

Saludos,

Equipo de Distribución LVAM.

La presente información ha sido preparada por LarraínVial Asset Management de manera referencial y en ningún caso constituye sugerencias o recomendaciones de inversión. LarraínVial Asset Management no será responsable por eventuales errores o inexactitudes que contenga la información proporcionada, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.

La información contenida en esta transmisión es confidencial y está dirigida exclusivamente a el o los destinatarios indicados. Cualquier uso, reproducción, divulgación o distribución por otras personas que su(s) destinatario(s) está estrictamente prohibida, bajo sanción criminal. Si ha recibido esta transmisión por error, por favor destrúyala y notifique inmediatamente al remitente por correo electrónico o telefónicamente al +562 2339 8500. Las opiniones expresadas en este correo son las de su autor y puede que no sean necesariamente compartidas por LarraínVial.

211. De esta forma, la información remitida por medio del correo electrónico antes expuesto no fue compartida con todos los aportantes del Fondo, ni tampoco fue publicada en el sitio web de la Administradora o bien comunicada, como hecho esencial, a este Servicio y al público en general.


212. Asimismo, LV AM afirmó haber comunicado la situación de Factop a través de ejecutivos comerciales y/o reunión Zoom de actualización de activos alternativos de deuda privada. En efecto, la Administradora invitó a una reunión que se llevaría a cabo el miércoles 16 de agosto de 2023, a las 09:15 horas, en los siguientes términos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

LarrainVial 

Actualización Activos Alternativos: Deuda Privada en CLP



CUÁNDO

Tenemos el agrado de invitarte a participar de una reunión en línea junto a René Castillo, Portafolio Manager de Deuda Privada, Gonzalo Rodríguez, Gerente de Deuda Privada, de LarrainVial Asset Management y su equipo de analistas de Deuda Privada.

En esta oportunidad, revisaremos el estado actual de nuestras estrategias alternativas de deuda privada en pesos, haciendo hincapié en las diferentes oportunidades que presenta el mercado en estos tiempos de bajas de tasas.

La reunión se llevará a cabo el miércoles 16 de agosto a las 09:15 hrs. Te invitamos a confirmar tu asistencia a través del botón a continuación.

HORA

DÓNDE

Plataforma Zoom

INSCRIPCIÓN

*Revisa que la cita se haya guardado en la hora correcta.

LarrainVial Asset Management

213. *En dicho comunicado no se observa –ni infiere– que la información respecto de la cual se invita a conocer guarda relación con la situación de Factop, en tanto sólo se hace referencia “al estado actual de nuestras estrategias alternativas de deuda privada en pesos, haciendo hincapié en las diferentes oportunidades que presenta el mercado en estos tiempos de bajas de tasas.”*

214. *Sin perjuicio de lo anterior, LV AM hizo presente que, no obstante haber informado inicialmente la situación de Factop solo a parte de los aportantes, “con fecha 12 de octubre del presente año [2023], la Administradora publicó en su sitio web y envió una comunicación a todos los aportantes del Fondo, entregando información en relación a su exposición a facturas relacionadas a Factop. Dicha comunicación fue enviada para efectos de actualizar esta información y particularmente respecto a la noticia aparecida en medios de prensa relativa a la querrela interpuesta por el señor Topelberg.”*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

AVISO

COMUNICADO CASO FACTOP

FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL FACTURAS

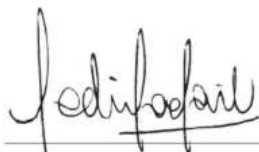
FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO POR LARRAINVIAL ASSET
MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.
(la “Administradora”)

Con respecto a las diversas apariciones en medios referentes al caso Factop, en que se ha mencionado al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el “Fondo”), se comunica lo siguiente:

Tal como hemos comentado desde el inicio del llamado “Caso Factop”, el Fondo tenía una exposición a facturas cedidas por este factoring por un monto de \$1.335.091.580, correspondiente a un 1,27% del patrimonio del fondo, en esa fecha. El monto señalado representa un 2,2% de los cerca de \$59.000 millones que, como es de conocimiento público, Factop adeuda a diversos fondos de inversión, entidades financieras y acreedores privados.

- El Fondo LarrainVial Facturas está ejerciendo, desde marzo de 2023, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y se considera que las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación. Actualmente la exposición neta a facturas cedidas por Factop es de aproximadamente un 0,6% del fondo.
- LarrainVial se mantiene atento a todos los nuevos antecedentes que han aparecido sobre el caso en estos últimos días y continuará ejecutando todas las acciones legales que correspondan para permitir recuperar la totalidad del monto adeudado y demostrar que el Fondo, tal como lo ha hecho durante sus más de 7 años de historia, ha sido gestionado de manera diligente y siempre en el mejor interés de sus aportantes.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



Ladislao Larrain Vergara
Gerente General

LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

215. Adicionalmente, conforme se observa en la página web de LV AM, el 20 de noviembre de 2023 se publicó un nuevo comunicado relativo a la situación del Fondo respecto de Factop.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

AVISO

COMUNICADO CASO FACTOP

FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL FACTURAS

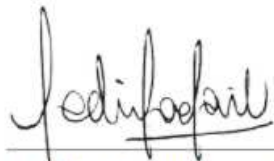
**FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO POR LARRAINVIAL ASSET
MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.
(la "Administradora")**

Con respecto a las diversas apariciones en medios referentes al caso Factop, en que se ha mencionado al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el "Fondo"), se comunica lo siguiente:

Tal como hemos comentado desde el inicio del llamado "Caso Factop", el Fondo tenía una exposición a facturas cedidas por este factoring por un monto de \$1.335.091.580, correspondiente a un 1,27% del patrimonio del fondo, en esa fecha. El monto señalado representa un 2,2% de los cerca de \$59.000 millones que, como es de conocimiento público, Factop adeuda a diversos fondos de inversión, entidades financieras y acreedores privados.

- El Fondo LarrainVial Facturas está ejerciendo, desde marzo de 2023, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y se considera que las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación. Actualmente la exposición neta a facturas cedidas por Factop es de aproximadamente un 0,6% del fondo.
- LarrainVial se mantiene atento a todos los nuevos antecedentes que han aparecido sobre el caso en estos últimos días y continuará ejecutando todas las acciones legales que correspondan para permitir recuperar la totalidad del monto adeudado y demostrar que el Fondo, tal como lo ha hecho durante sus más de 7 años de historia, ha sido gestionado de manera diligente y siempre en el mejor interés de sus aportantes.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



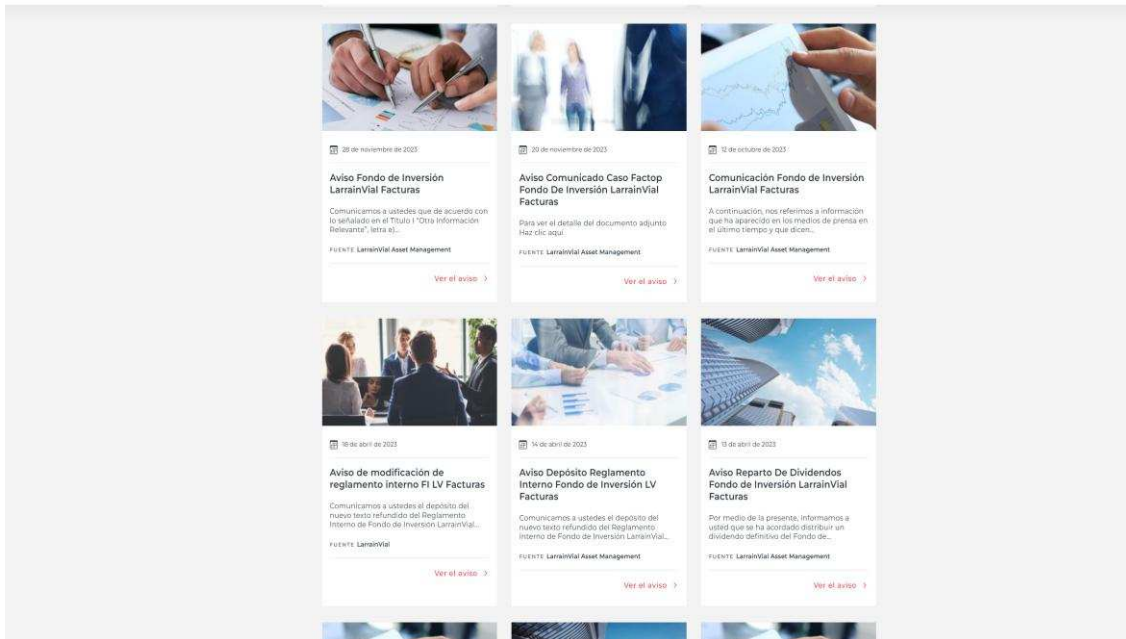
Ladislao Larrain Vergara
Gerente General

**LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.**

216. De los antecedentes antes expuestos, se observó que la Administradora infringió el deber de información contenido en el artículo 18 de la LUF, en tanto no comunicó a todos los aportantes del FI LV Facturas sobre la exposición a facturas relacionadas a Factop y sobre la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del Fondo al 08 de agosto de 2023.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924



217. Dicha comunicación implicó, además, un incumplimiento a lo establecido en la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del Fondo, en cuanto no fue publicada en la página web de la Administradora, no obstante ser una información relevante para que un hombre juicioso considere en sus decisiones de inversión –y, por tanto, de aquellas consideradas como esenciales por la ley y la normativa vigente.

218. Adicionalmente, el hecho de que la Administradora haya comunicado a la totalidad de los aportantes del Fondo, respecto de la exposición de éste a facturas relacionadas a Factop, sólo con fecha 12 de octubre de 2023, también vulneró el principio de oportunidad que requiere el deber de información contenido en el artículo 18 de la LUF, en tanto, desde la determinación del deterioro de una porción de la deuda de Factop –y afectación del respectivo valor cuota– transcurrieron más de 60 días.

219. Cabe señalar que, en sesión ordinaria de directorio N°8/2023, de 25 de agosto de 2023, el Sr. Gonzalo Rodríguez presentó al directorio de LV AM las “gestiones realizadas en relación a la compra de facturas al factoring Factop SpA”, particularmente respecto de “las medidas adoptadas para disminuir la exposición, a las garantías personales y reales que se obtuvieron, así como las negociaciones y medidas judiciales adoptadas”, sin que se observase, en dicha instancia, que la Administradora velara por la entrega de información suficiente y oportuna a los aportantes del Fondo –enfocándose las preocupaciones del directorio en el reforzamiento del “área de originación y evaluación de créditos” y en la revisión de la “posibilidad de contar con un seguro de crédito para las facturas¹.”

¹ Asimismo, en sesión extraordinaria de directorio N°2/2023, de 12 de septiembre de 2023, el Sr. Roberto Muñoz Verdugo se refirió a los hitos del proceso de revisión de los estados financieros y notas de los estados financieros de los 28 fondos de inversión administrados por LV AM, señalando, en particular, que en los estados financieros del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, se había incorporado un hecho posterior informando que con fecha 8 de agosto de 2023, el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales en el cual invierte dicho fondo, deterioró las facturas asociadas a Factop SpA en el monto no cubierto con garantías inmobiliarias y que ello afectó al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, rentando ese día un -0,405% lo que se vio reflejado en el valor cuota.



E. SOBRE LA VALORIZACIÓN DE LAS CUOTAS DEL FONDO Y RECONOCIMIENTO DEL DETERIORO DEL VALOR CUOTA

220. Con fecha 02 de agosto 2023, Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A., comunicó a este Servicio, mediante hecho esencial, de la variación del valor cuota del Fondo de Inversión Zurich Descuento, en un 12,79%, debido a la constitución de provisiones asociadas al incumplimiento de las obligaciones de los deudores de ciertos instrumentos subyacentes de deuda, relacionados a la sociedad Factop SpA.

221. A raíz de dicha situación, la CMF consultó a otras administradoras de fondos por la exposición que determinados fondos de éstas mantenían, directa e indirectamente, en Factop SpA.

222. Con fecha 04 de agosto de 2023, el Sr. Daniel Muñoz, jefe de cumplimiento de ManCo LV del grupo LarrainVial, informó a la Comisión respecto de la inversión indirecta del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas en Factop SpA.

Estimada Carolina, envío lo solicitado:

El fondo denominado "Fondo de Inversión LarrainVial Facturas", mantiene inversión una indirecta en Factop SpA, a través del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, administrado por Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A., del cual tiene el 100% de las cuotas suscritas.

1.- Detalle de los instrumentos que forman parte de la cartera al 31.07.2023
Respuesta: Los instrumentos corresponden a facturas cedidas por Factop SpA.


2.- Monto en miles de la moneda funcional del fondo
Respuesta: \$1.335.091.580.-

3.- % que representa sobre el total de activos del fondo.
Respuesta: La exposición corresponde a un 1,29% de los activos del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas al 31.07.2023

4.- Indicar si existe una provisión de deterioro asociada a dichos instrumentos.
Respuesta: Actualmente no existe provisión de deterioro ya que existen garantías inmobiliarias, por un valor de tasación de \$900.000.000 aproximadamente y, adicionalmente, avales personales de sus socios.

Saludos Cordiales,

Daniel Muñoz T.
Jefe de Cumplimiento
Management Company Larrain Vial
San Sebastián 2939, piso 2
Las Condes, Santiago, Chile
danmunoz@larrainvial.com
www.larrainvial.com



223. De acuerdo con lo comunicado por la Administradora, al 31 de julio de 2023, el FI LV Facturas mantenía una exposición indirecta a facturas cedidas por Factop, por un monto total de \$1.335.091.580.-, correspondiente a un 1,29% de los activos del Fondo.

224. A esa fecha, además, el Fondo no contaba con provisiones por deterioro, pero sí con garantías inmobiliarias, por un valor aproximado de \$900.000.000.-, así como también con avales personales de los socios del Factoring.

225. Con fecha 09 de agosto de 2023, LV AM comunicó, a solo parte de los aportantes del FI LV Facturas, que, "Considerando los nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA, (...) con fecha de hoy el Comité de Riesgo de LarrainVial Asset Management, ha determinado deteriorar la opción de la deuda de Factop SpA no sujeta a garantías inmobiliarias.

Lo expuesto precedentemente, afectará al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, rentando hoy un -0,405% pero reflejará de mejor manera la situación del deudor en el mejor interés de los aportantes del Fondo respecto a la incerteza temporal del recupero."



226. De esta forma, la constitución de provisiones en el FIP Facturas Nacionales, en agosto de 2023, obedeció principalmente a eventos externos a la Administradora, asociados a “antecedentes públicos”, y no a criterios de evaluación y control oportunos aplicados por LV AM, respecto de los riesgos crediticios de las respectivas contrapartes del FIP.

227. En efecto, en su declaración de 20 de marzo de 2024, el Sr. Gonzalo Rodríguez fue consultado por la fecha en que “se registró y reconoció el deterioro del activo del fondo de inversión Facturas Nacionales y en el fondo “Facturas”, a lo que éste indicó:

“Fue cuando estalló el caso con el hecho esencial de Zurich y la querrela interpuesta por Topelberg en contra de sus socios. Antes no lo hicimos porque teníamos un plan de pago que se estaba cumpliendo, y además estábamos garantizando tanto por garantías personales como reales. Cuando vimos las querellas entre los socios, las garantías personales podrían ser cuestionadas porque había una acusación grave entre los socios, y además hay otros acreedores que están en una situación complicada con el factoring y obviamente la capacidad de pago que se venía observando con el plan de pago también entró en cuestionamiento.

Tendría que mirar la fecha exacta. No se comunicó como hecho esencial porque afectó a un 0,4% del fondo aproximadamente, pero sí lo comunicamos a la fuerza de venta y aportantes del fondo y fue público en alguna nota de prensa. Creo que fue en agosto, máximo septiembre de 2023.”

228. Si bien la apreciación de la administración del Fondo consideraba que el comportamiento de las variables críticas asociadas a las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales – como la morosidad y el volumen de pago a través de Puerto X–, no ameritaban la constitución de provisiones por deterioro previo al mes de agosto de 2023, lo cierto es que:

a. De acuerdo con lo indicado por la Administradora, en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.409/2024, el monto de facturas cedidas por Factop en mora había aumentado de un monto de \$212.792.142.- en diciembre de 2021 –solo dos meses después de iniciada su operación– a un monto de \$1.341.440.065.- en abril de 2022, representando, respecto de cada mes, un 10,98% y un 53,79% de las facturas en custodia, respectivamente, y

b. De acuerdo con el análisis efectuado por el Sr. Tim Van den Berghe, con fecha 26 de julio de 2022, luego de solo dos meses de iniciado el plan de pagos acordado con Factop, (i) se tuvo “que devolver 98 facturas con mora sobre 30 días por un total de \$796.752.901. Las **facturas de reemplazo corresponden a pagadores desconocidos**, no han enviado buenos pagadores, salvo casos excepcionales y por montos pequeños”; (ii) se tenían “83 facturas morosas por un total de \$897.875.835, de las cuales un 34% corresponden a facturas con más de 30 días de mora. Es decir, hay **\$308.875.434 con mora sobre 30 días** que Factop tiene pendiente por recomprar”; y (iii) se tenían “24 facturas en colateral, las cuales todas se encuentran vencidas y presentan una **mora que va desde los 28 días hasta los 161 días.**”

229. El comportamiento observado respecto del pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales, evidenciaba, prácticamente desde sus primeros meses de operación, que la exposición a dicha contraparte por parte del FIP –y, a través de éste, por parte del FI LV Facturas– podría afectar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del Fondo, en términos de sus inversiones.

230. Por lo tanto, el reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas en el FIP Facturas Nacionales, en agosto de 2023, debido a su exposición en facturas cedidas por Factop, resultó



extemporánea, considerando el conocimiento que el Fondo y la Administradora ya tenían respecto del comportamiento de pago y morosidad del Factoring.

231. En efecto, tal como se desarrolló en la letra A de esta sección de análisis, la Administradora ejercía una influencia directa y determinante en la definición de las provisiones por deterioro del FIP Facturas Nacionales, instruyendo expresamente a la sociedad Amicorp que incorporara los montos correspondientes en la contabilidad del fondo, lo que da cuenta de su rol activo en decisiones clave de valorización.

232. Previo a la provisión por deterioro de agosto de 2023, el FIP Facturas Nacionales había constituido provisiones en los meses de diciembre de 2021, diciembre de 2022 y junio de 2023, acorde al siguiente detalle remitido por la Administradora en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024:

FECHA	PROVISIÓN DETERIORO	
	FIP FACTURAS NACIONALES	FI LV FACTURAS
30-09-2021		
31-10-2021		
30-11-2021		
31-12-2021	\$344.854	
31-01-2022	\$344.854	
28-02-2022	\$344.854	
31-03-2022	\$344.854	
30-04-2022	\$344.854	
31-05-2022	\$344.854	
30-06-2022	\$344.854	
31-07-2022	\$344.854	
31-08-2022	\$344.854	
30-09-2022	\$344.854	\$413.251.702
31-10-2022	\$344.854	\$413.251.702
30-11-2022	\$344.854	\$413.251.702
31-12-2022	\$19.891.354	\$413.251.702
31-01-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
28-02-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
31-03-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
30-04-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
31-05-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
30-06-2023	\$10.864.428	\$413.251.702
31-07-2023	\$10.864.428	\$413.251.702
31-08-2023	\$477.076.688	\$413.251.702
30-09-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
31-10-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
30-11-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
31-12-2023	\$474.207.347	\$413.251.702
31-01-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
29-02-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-03-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-04-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-05-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-06-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-07-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-08-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-09-2024	\$474.207.347	\$413.251.702



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD:** 2026060422924

233. En todos los casos, la provisión fue determinada directamente por LV AM, limitándose la sociedad Amicorp a registrar en la contabilidad los montos que le fueron expresamente instruidos, sin participar en su evaluación ni determinación.

234. Con fecha 30 de diciembre de 2021, el Sr. Sergio Orellana Constanzo, jefe de gestión y planificación de LV AM, informó a la Sra. Laura Niculae y al Sr. Mario Baigorri, ambos de Amicorp, el monto a provisionar por deterioro al cierre de diciembre de 2021, en los siguientes términos:

De: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
 Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:38
 Para: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
 CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasser@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
 Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

Hola Laura, espero que estés bien.

Te comento que posterior al cálculo realizado por el equipo de Deloitte, el monto a provisionar por deterioro al cierre de diciembre es de **\$344.854 CLP**. Esto debe quedar reflejado al cierre de hoy.

Favor me confirmas.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
 Jefe de Gestión y Planificación LVAM
 LarrainVial Asset Management

235. En esta oportunidad, el Sr. Gonzalo Rodríguez consultó por la disminución de la provisión de la FIP, respecto de lo previamente determinado, a lo que el Sr. Sergio Orellana indicó, como motivo, la inclusión de una cláusula de responsabilidad por riesgos.

De: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
 Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:53
 Para: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
 CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasser@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
 Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

Hola,

Bajó porque incluyeron la cláusula de responsabilidad por Riesgos. De todas maneras, al incluir más historia mes a mes, debería ir aumentando la provisión a medida que tengamos más historia de la mora.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
 Jefe de Gestión y Planificación LVAM
 LarrainVial Asset Management

Isidora Goyenechea 2800, piso 15
 Las Condes, Santiago, Chile
 +562 2339 8884

De: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
 Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:50
 Para: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
 CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenberghel@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasser@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
 Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

No eran 9 mm?

236. En el anterior correo se observa, además, la consideración de un eventual aumento en la provisión por deterioro del FIP Facturas Nacionales, en virtud del análisis de la evolución de su mora; algo que, en el caso de Factop, no se consideró hasta agosto de 2023.

237. Con fecha 26 de diciembre de 2022, el Sr. Mathias von Leyser, analista de proyectos y riesgo operacional de LV AM, informó a la Sra. Carla Giménez, de Amicorp, de la provisión del FIP Facturas Nacionales para el año 2022, en los siguientes términos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

From: VON LEYSER ROTH MATHIAS <mvonleyser@larrainvial.com>
Sent: Monday, December 26, 2022 5:18 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenbergh@larrainvial.com>
Subject: Deterioro IFRS 9 - FIP FACTURAS NACIONALES - Amicorp 2022

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Favor provisionar de acuerdo con el siguiente detalle para el fondo FIP FACTURAS NACIONALES:

Nombre fondo	Periodicidad	Moneda	Provisión 2021	Provisión 2022	Monto a provisionar
FIP FACTURAS NACIONALES	Diario	CLP	344.854	19.891.354	19.546.500

Esta será la nueva provisión para el 2022, favor dejar actualizada lo antes posible.
 Cualquier consulta o diferencia de información nos la hacen saber.

Saludos.

Mathias von Leyser
 Analista de Proyectos y Riesgo Operacional
mvonleyser@larrainvial.com

238. Por su parte, el 27 de junio de 2023, el Sr. Mathias von Leyser informó a la Sra. Carla Giménez, de Amicorp, sobre la provisión del FIP Facturas Nacionales para el segundo trimestre de 2023, en los siguientes términos:

From: VON LEYSER ROTH MATHIAS <mvonleyser@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, June 27, 2023 4:10 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>
Subject: Deterioro IFRS 9 - FIP FACTURAS NACIONALES - Amicorp 2Q2023

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Favor provisionar de acuerdo con el siguiente detalle para el fondo FIP FACTURAS NACIONALES:

Fondo	Nombre fondo	Periodicidad	Moneda	Provisión 2022	Provisión 2Q2023	Diferencia
Facturas	FIP FACTURAS NACIONALES	Diario	CLP	19.891.354	10.864.428	-9.026.926

Esta será la nueva provisión para el segundo trimestre de 2023, favor dejar actualizada lo antes posible.
 Cualquier consulta o diferencia de información nos la hacen saber.

Saludos.

Mathias von Leyser
 Analista de Proyectos y Riesgo Operacional
mvonleyser@larrainvial.com

239. En cuanto a la provisión de agosto de 2023, la Sra. Fabiola Mena Moreno, de LV AM, instruyó a la Sra. Carla Giménez y al Sr. Mario Baigorri, ambos trabajadores de Amicorp, con fecha 08 de agosto de 2023, provisionar el instrumento FACTOP-12292023 en \$466.212.260.-, por concepto de deterioro.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

From: MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, August 8, 2023 12:46 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Subject: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,
Favor provisionar hoy, por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.-
Esta provisión alinea las garantías asociadas a la inversión con el saldo insoluto.

Favor confirmar una vez ejecutado.

Muchas gracias.

Saludos,

Fabiola Mena
LarrainVial Asset Management

240. Frente a la consulta del Sr. Mario Baigorri sobre si la provisión debía contabilizarse en esa misma fecha o, alternativamente, reconocerse en resultados dentro del plazo de 30 días, el Sr. Tim Van den Berghe instruyó que su registro contable debía efectuarse de inmediato, es decir, el mismo día.

From: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, August 8, 2023 1:42 PM
To: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Subject: RE: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

Hola Mario,

Se contabilizará hoy por el total.

Saludos,

Tim

De: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Enviado el: martes, 8 de agosto de 2023 13:40
Para: MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
CC: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Asunto: RE: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

ALERTA: Este es un correo externo. Verifica el remitente, si no lo reconoces, NO abras archivos adjuntos o hagas clic en vínculos. Si es un correo malicioso, reportar a cyberseguridad@larrainvial.com

Estimados Tim y Gonzalo.. por favor confirmar si el monto de la provisión por \$ 466.212.260 indicado por Fabiola, se contabilizará hoy por el total o será llevado a resultado dentro del periodo de 30 días.

atte



Mario Baigorri
Senior Accounting Officer
Amicorp Fund Services Chile
Augusto Leguía Norte Nro. 100, Oficina 712, Las Condes Santiago I Chile
Tel. +56 2 2480 2771
M.Baigorri@amicorp.com | Skype: mario.baigorri1

241. Al respecto, cabe señalar que el numeral 5.5 Deterioro de valor, de la NIIF 9, Instrumentos Financieros, establece que El objetivo de los requerimientos del deterioro de valor es reconocer las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo de todos los instrumentos financieros para los cuales ha habido incrementos significativos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial – evaluado sobre una base colectiva o individual – considerando toda la información razonable y sustentable, incluyendo la que se refiere al futuro.

242. Esta evaluación del riesgo crediticio a la que se refiere la NIIF 9 debe efectuarse en forma periódica, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas: En cada



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

fecha de presentación, una entidad evaluará si se ha incrementado de forma significativa el riesgo crediticio de un instrumento desde el reconocimiento inicial. (...) Para realizar esa evaluación, una entidad comparará el riesgo de que ocurra un incumplimiento sobre un instrumento financiera en la fecha de presentación con el de la fecha del reconocimiento inicial y considerará la información razonable y sustentable que esté disponible sin coste o esfuerzo desproporcionado, que sea indicativa de incrementos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

243. *En el caso en cuestión, como se indicó previamente, la Administradora disponía periódicamente de variables que evidenciaban un comportamiento de pago y morosidad por parte de Factop, que podía afectar los intereses del Fondo, en términos de su inversión; sin embargo, estas variables no fueron consideradas rigurosamente para evaluar la constitución de una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP.*

244. *Por lo tanto, la Administradora, siendo quien, en los hechos, determinaba e instruía la provisión por deterioro en el FIP Facturas Nacionales, incumplió el numeral 5.5 de la NIIF 9, al no efectuar en forma periódica evaluaciones para determinar una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP, respecto de la exposición de éste —y del FI LV Facturas— a facturas cedidas por Factop, y provisionar, al menos inicialmente, en agosto de 2023, sólo en base a antecedentes externos a la entidad.*

245. *La anterior situación evidencia, además, que la Administradora no disponía de políticas y procedimientos adecuados para controlar la cartera de inversiones de los fondos que administra y los riesgos crediticios a los que éstas se exponen, incumpliendo, por tanto, las letras a) y h) del numeral 1.1. de la Sección V de la Circular N°1.869.*

246. *En efecto, la letra a) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1.869, respecto de políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno, establece que La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones de cada fondo cumplan con los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.*

247. *Por su parte, la letra h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1.869, prescribe que La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación [como lo es la determinación de provisiones por pérdidas crediticias esperadas] en forma adicional a las estipuladas en la letra a), por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio. Adicionalmente, deberá considerar, si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.*

248. *De esta forma, si bien la Administradora indicó que el FIP Facturas Nacionales tiene la política de provisionar por deterioro las facturas con mora de más de 90 días, esto no da cumplimiento a la evaluación de riesgo de crédito requerida en el numeral 5.5 de la NIIF 9, la cual indica que dicha evaluación se debe efectuar de forma periódica para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas, así como tampoco a lo requerida en las letras a) y h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1.869, que requieren de políticas y procedimientos específicos para controlar las inversiones y el riesgo crediticio de los fondos que maneje.*



249. *Por último, la falta de oportunidad en la determinación de provisiones por deterioro en el FIP Facturas Nacionales por parte de la Administradora, también involucra un incumplimiento a las obligaciones contenidas en la letra c) del artículo 20 de la LUF, por parte de los directores de LV AM, quienes están obligados a velar por que Las inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que dicte la Superintendencia y los dispuesto en el reglamento interno. Lo anterior no ocurrió en los hechos, en tanto LV AM no aplicó oportunamente los principios financieros referidos al análisis del deterioro del valor de sus inversiones, en base al reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas, ante la exposición menoscabada del FIP Facturas Nacionales, y el FI LV Facturas, en facturas relacionadas a Factop.”.*

II.3. MEDIOS DE PRUEBA.

1. Mediante **Oficio Reservado UI N°1.507 de 2025**, se decretó la apertura de un término probatorio.
2. Los medios de prueba aportados por la defensa durante el Procedimiento fueron los siguientes:
 - A. **Prueba documental.**
 1. Con fecha 6 de enero de 2026, la defensa de la Investigada acompañó:
 - (i) Memo de descripción del modelo de pérdida esperada IFRS 9 y cálculo de pérdida esperada para el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, suscrito por el Sr. Eric Duarte, Socio de Regulatory & Financial Risk Advisory de Deloitte
 - (ii) Manual denominado “*Metodología estimación parámetros pérdida esperada IFRS 9 - Fondo Facturas*”, febrero 2022”.
 - (iii) Nómina de créditos verificados y no impugnados en los autos sobre reorganización voluntaria de empresa deudora Factop SpA (“Factop”) caratulados “Global SME GROWHT FUND LP/FACTOP SA”, Rol C-18860-2023, presentado por la Sra. Daniela Camus Adtorquiza, veedora concursal.
 - (iv) Presentación en la cual señala, en relación con la imputación a la AGF por infracción al deber de información del artículo 18 LUF por no comunicar oportunamente la exposición a Factop y el deterioro del valor cuota, al haberse informado a todos los aportantes más de 60 días después, que, atendida la baja materialidad del evento (impacto de -0,405% y exposición cercana a 1,3% del patrimonio), éste no constituía un hecho esencial conforme al estándar ex ante y a los criterios orientadores de la NCG N°30.
 - (v) Extracto de la Norma de Carácter General N°30.
 - (vi) Presentación mediante los cuales acompañó Manuales Corporativos vigentes de la AGF —especialmente el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno (MGRCI) y los Compendios de Gobierno Corporativo y Prevención de Delitos— para demostrar que sí existía un marco formal, aprobado por el Directorio y efectivamente aplicado, de políticas, procedimientos y controles exigidos por la Circular N°1.869.



- (vii) Manuales de Gestión de Riesgos y Control Interno LV AM 2020, 2021, 2022 y 2023 (folios N°41 a 44, inclusive).
- (viii) Compendios de Gobierno Corporativo y Buenas Prácticas LV AM 2020, 2021, 2022 y 2023 (folios N°45 a 48, inclusive).
- (ix) Compendios de Prevención de Delitos 2020, 2021, 2022 y 2023 (folios N°49 a 52, inclusive).
- (x) Acta de Directorio N°9/2020 de LV AM de fecha 25 de septiembre de 2020 (folio N°53).
- (xi) Acta de Directorio N°11/2021 de LV AM de fecha 19 de noviembre de 2021 (folio N°54).
- (xii) Acta de Directorio N°12/2022 de LV AM de fecha 16 de diciembre de 2022 (folio N°55).
- (xiii) Acta de Directorio N°4/2023 de LV AM de fecha 28 de abril de 2023 (folio N°56).

2. Con fecha 21 de enero de 2026, la defensa de LV AM acompañó *“Análisis crítico del modelo de estimación de pérdida esperada por riesgo de crédito bajo NIIF 9 del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales”*, preparado y suscrito por el señor Rafael Romero Meza.

El informe técnico elaborado por PKF Chile Finanzas Corporativas Ltda., de fecha 14 de enero de 2026, tiene por objeto analizar, desde una perspectiva técnica y doctrinaria, la consistencia del modelo de estimación de pérdidas crediticias esperadas aplicado al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales conforme a la Norma Internacional de Información Financiera NIIF 9. El análisis se desarrolla en el contexto del Sexto Cargo formulado en el Oficio Reservado UI N°1300/2025, que imputa la inexistencia de evaluaciones periódicas de deterioro del valor cuota y la ausencia de políticas y procedimientos adecuados de control del riesgo crediticio durante el período comprendido entre octubre de 2021 y agosto de 2023.

Para efectos de su evaluación, PKF revisó el manual metodológico de aplicación de NIIF 9 desarrollado para el fondo, los cálculos de pérdida esperada efectuados en distintos períodos, los estados financieros auditados, antecedentes operacionales y documentación cronológica relativa a la evolución de la exposición crediticia del fondo, así como literatura técnica y estándares internacionales sobre modelación de riesgo crediticio. El objetivo del informe consiste en determinar si el modelo utilizado y su aplicación práctica satisfacen los requerimientos de NIIF 9, particularmente en cuanto a periodicidad de evaluación, utilización de información razonable y sustentable y consideración efectiva de antecedentes prospectivos en la estimación del deterioro.

El informe concluye que el Fondo contaba con una metodología formal de estimación de pérdidas crediticias esperadas estructurada sobre los componentes internacionalmente aceptados de probabilidad de incumplimiento, exposición al incumplimiento y pérdida dada el incumplimiento, incorporando además ajustes prospectivos y análisis de escenarios económicos. Según PKF, dicha metodología resulta coherente con las exigencias conceptuales de NIIF 9 y con las prácticas observadas en la literatura financiera especializada, destacando que el modelo adopta correctamente el enfoque prospectivo propio de la norma, el cual exige considerar información futura razonable sin incurrir en costos o esfuerzos desproporcionados.

En relación con la periodicidad de las evaluaciones de deterioro, el informe señala que la norma NIIF 9 exige efectuar la estimación al menos en cada fecha de presentación financiera, sin imponer una actualización mensual obligatoria. Sobre la base de la evidencia revisada, PKF constata que el modelo fue aplicado en los cierres financieros relevantes —incluidos los



ejercicios 2021 y 2022 y un cierre intermedio en junio de 2023— reflejándose los resultados del cálculo en las provisiones contables registradas en los estados financieros auditados. Desde esta perspectiva, la frecuencia observada sería consistente tanto con la normativa aplicable como con la práctica habitual en la industria, en opinión del informante.

Adicionalmente, el informe destaca que entre las fechas formales de evaluación existió gestión continua del riesgo crediticio por parte de la administración del fondo, evidenciada en el monitoreo de indicadores de morosidad, decisiones progresivas de reducción de exposición frente a la contraparte Factop, utilización de mecanismos contractuales de mitigación y ejecución de acciones de cobranza. PKF sostiene que la existencia de registros contables anuales no implica ausencia de gestión permanente del riesgo, sino que responde a la lógica propia del reconocimiento contable bajo NIIF 9.

Respecto del deterioro reconocido en agosto de 2023, el informe señala que la provisión extraordinaria efectuada tras la aparición de información pública altamente negativa vinculada a Factop constituye evidencia de reacción oportuna ante un cambio material en la información disponible. En opinión de PKF, dicho reconocimiento resulta consistente con el principio central de NIIF 9, conforme al cual las pérdidas esperadas deben actualizarse cuando emergen antecedentes nuevos que modifican significativamente la evaluación del riesgo crediticio.

En definitiva, el informe concluyó que durante el período cuestionado el Fondo Facturas Nacionales sí efectuó evaluaciones periódicas de deterioro, contó con una metodología formal y documentada de estimación de pérdidas crediticias esperadas y mantuvo un proceso de control del riesgo compatible con los estándares exigidos por NIIF 9. Desde una perspectiva técnica-financiera, PKF estimó que la imputación relativa a la inexistencia de evaluaciones periódicas o a la falta de control del riesgo crediticio no se encontraría respaldada por la evidencia analizada, precisando además que su revisión se limita a la consistencia conceptual y metodológica del modelo, sin incluir la replicación independiente de los cálculos ni el desarrollo de metodologías alternativas.

4. Con fecha 4 y 5 de marzo de 2026, la defensa de LV AM presentó sus observaciones a la prueba testimonial, a imputaciones sobre administración del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales y a imputaciones sobre deterioro de cartera.

La presentación de la AGF sobre la prueba testimonial aborda principalmente los puntos 4 y 7 de los hechos objeto de prueba (evaluación diligente de instrumentos e identificación de riesgos) señalados por la defensa. Su argumento central es que, en su opinión, los cuatro testigos acreditarían que el estándar de mercado no exige verificación factura por factura, que la cesión con responsabilidad modifica el deber de diligencia exigible, y que Factop era un actor reconocido sin señales de alerta.

La presentación de LV AM sobre la administración del Fondo de Inversión Privado a premisa de "administración en los hechos" del FIP que sustenta los Cargos N°1 y N°2 no estaría acreditada en su opinión, porque Amicorp ejerció en todo momento las funciones indelegables de administración fiduciaria, la participación de LV AM correspondía a la gestión de inversiones del aportante único —función lícita y contractualmente asignada—, y extender el concepto de administración por vía interpretativa para activar las prohibiciones de los artículos 61 letra d) y 22 letra g) de la LUF constituye una analogía *in malam partem* proscrita en sede sancionatoria, construcción que además nunca fue formulada por la propia División de Supervisión de la CMF en su análisis interno del caso.



Las observaciones de la Administradora sobre el Deterioro, contenido en el cargo N° 6, plantea que la AGF sí contó con un modelo ECL (Expected Credit Loss – Pérdida Crediticia Esperada) conforme a NIIF 9, pues realizó evaluaciones periódicas documentadas, y la provisión de agosto de 2023 fue una reacción oportuna ante información nueva —respaldado por dos peritajes independientes (Deloitte y PKF) y el testimonio del Sr. Romero Meza—, señalando además que el Oficio incurre en una contradicción lógica al reconocer provisiones previas mientras imputa ausencia de evaluaciones.

B. Prueba Testimonial.

- (i) Con fecha 5 de enero de 2026, a las 11:00 horas, la defensa LV AM AGF S.A. rindió la prueba testimonial ofrecida en sus descargos, mediante la declaración efectuada por el **Sr. Christopher Bosler Braun**.
- (ii) Con fecha 5 de enero de 2026, a las 15:00 horas, la defensa LV AM AGF S.A. rindió la prueba testimonial ofrecida en sus descargos, mediante la declaración efectuada por el **Sr. Nicolás Elorriaga Munita**.
- (iii) Con fecha 6 de enero de 2026, a las 09:30 horas, la defensa LV AM AGF S.A. rindió la prueba testimonial ofrecida en sus descargos, mediante la declaración efectuada por el **Sr. Julián Quiroga Subiabre**.
- (iv) Con fecha 6 de enero de 2026, a las 12:00 horas, la defensa LV AM AGF S.A. rindió la prueba testimonial ofrecida en sus descargos, mediante la declaración efectuada por el **Sr. José Tomás Ovalle Fuenzalida**.
- (v) Con fecha 28 de enero de 2026, a las 10:00 horas el **Sr. Rafael Romero Meza** presentó el contenido de su informe, mediante una audiencia testimonial fijada al efecto.

II.4. INFORME DEL FISCAL.

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 inciso 2° del DL 3538 y, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencidos los términos probatorios, mediante **Oficio Reservado UI N°360 de fecha 31 de marzo de 2026**, el Fiscal de la Unidad de Investigación remitió al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero el Informe Final de la investigación y el expediente administrativo de este Procedimiento Sancionatorio, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de las infracciones imputadas a la Investigada.

II.5. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO.

1. Mediante **Oficio Reservado N°81.252 de fecha 6 de mayo de 2026**, se citó a audiencia a la defensa de la Investigada, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 52 del DL 3538, la que se celebró el día **14 de mayo de 2026**.
2. **Presentación de LV AM AGF “Formula observaciones generales al Informe Final”.**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

En la **presentación**, la defensa formuló observaciones generales al Informe Final del Fiscal; acompañó un cuadro comparativo entre el Oficio de Cargos e Informe Final, que “*permite advertir que en cinco de los seis cargos el reproche fue ampliado, modificado o desplazado entre la formulación inicial y el cierre del procedimiento, configurando una pauta estructural —no anecdótica— que infringe el principio de congruencia y compromete el derecho de defensa de mi representada*”; y acompañó jurisprudencia de la Excm. Corte Suprema.

3. **Presentación de LV AM AGF “Formula observaciones particulares al Informe Final”.**
4. **Presentación de LV AM AGF “Alegato ante el Consejo de la CMF”.**

III. NORMAS APLICABLES.

1. **Los artículos 3 -según su texto vigente a la época de los hechos, 17, 18, 22 letra g) y 61 letra d) de la Ley Única de Fondos:**

“Artículo 3º.- Sociedades administradoras. Las administradoras deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros. Sin perjuicio de lo anterior, las administradoras podrán realizar las demás actividades complementarias a su giro que les autorice la Superintendencia.”.

“Artículo 17.- Culpa leve y pago de indemnizaciones. La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.

La administradora podrá demandar a las personas que le hubieran ocasionado perjuicios al fondo, por los daños causados a éste, en juicio sumario.

El mecanismo, forma y plazo por el cual dichas indemnizaciones serán enteradas al fondo o traspasadas a sus partícipes deberá estar establecido en el reglamento interno de cada fondo.

La administradora estará obligada a indemnizar al fondo o a los partícipes por los daños y perjuicios que ella o cualesquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios le causaren al fondo, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualesquiera de las actuaciones prohibidas a que se refieren los artículos 22 y 23 de la presente ley. Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones serán solidariamente responsables del reembolso, que incluirá el daño emergente y el lucro cesante.”.

“Artículo 18.- Obligación de informar. La administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, y sobre cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a que se refieren los artículos 9º y 10 de la ley N° 18.045. La información mínima que



deberá ser difundida y la forma de comunicación que se deberá utilizar serán determinadas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.”.

“Artículo 22.- Prohibiciones. *Sin perjuicio de las demás prohibiciones contenidas en otras leyes, son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las administradoras y, según corresponda en cada caso, por las personas que participen en las decisiones de inversión del fondo o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del fondo:*

(...)

g) *La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, de los del capítulo V de esta ley, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella.”.*

“Artículo 61.- Requisitos para invertir en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o personas relacionadas. *Los recursos de un fondo podrán ser invertidos en cuotas de fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial, sólo si se cumplen las siguientes condiciones copulativas:*

(...)

d) *Que la inversión sea en cuotas de fondos fiscalizados por la Superintendencia, tratándose de fondos no dirigidos a inversionistas calificados.”.*

2. Las Secciones II, III y V, número 1.1., letras a) y h), de 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, vigente a la época de los hechos:

“Sección II Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno

Las sociedades administradoras deberán elaborar y poner en práctica de manera formal, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administradora, y en particular en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con: ciclo de inversión, ciclo de aportes y rescates y ciclo de contabilidad y tesorería. Tales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno, tienen como propósito controlar con eficacia los riesgos a que se enfrenta el negocio de la administradora, a la vez que contribuyen a que se minimicen los riesgos asociados a los objetivos de supervisión de esta Superintendencia.

En este contexto, las administradoras deberán:

(i) Identificar los riesgos que enfrentan

(ii) Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a sus propios objetivos de negocios

(iii) Establecer límites de riesgo y controles que los mitiguen

(iv) Supervisar y verificar el funcionamiento de los controles definidos



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924*

(v) Documentar y responder ante incumplimientos de límites y controles Las políticas y los procedimientos señalados deberán constar por escrito en un manual denominado “Manual de gestión de riesgos y control interno”, el cual deberá ser revisado y actualizado periódicamente, según se señalará en las siguientes secciones.”.

“Sección III Identificación de riesgos en las áreas funcionales de la administración de fondos

La administradora deberá identificar en primer lugar todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquéllos que puedan afectar el interés de los inversionistas. Entre tales riesgos se cuentan, el riesgo de mercado, crediticio, de liquidez, operacional, tecnológico, jurídico y cualquier otro tipo de riesgo atingente al modelo de negocios de la administradora. En razón de lo anterior, la administradora deberá agrupar dichos riesgos de acuerdo con las funciones de mayor relevancia en la administración de fondos. A continuación se definen dichas funciones, las que se relacionan con el ciclo de inversiones, el ciclo de aportes y rescates, el ciclo de contabilidad y tesorería. Adicionalmente, la administradora podrá considerar cualquier otra función atingente a su modelo de negocios y a su estructura de operaciones.

1. Ciclo de inversión de los fondos que se administran.

El ciclo de inversión comienza cuando el gerente pertinente (de inversiones) toma conocimiento sobre la existencia de recursos disponibles para su inversión o de la necesidad de desinversión y finaliza cuando las operaciones realizadas se ingresan al sistema de registro de inversiones y al sistema contable del fondo. El ciclo de inversión abarca todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición de estrategias de inversión para un fondo específico, las decisiones de inversión o desinversión que adopte el gerente pertinente y/o el comité inversión, la aplicación de estas decisiones, el seguimiento, registro y monitoreo de las transacciones por parte de las unidades operacionales de la administradora y el registro de la propiedad de los activos (depósito y custodia). También contempla el control de las actividades cuyo objeto es verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente y el reglamento interno del fondo, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados con este ciclo.

2. Ciclo de aportes (suscripción de cuotas) y rescates (cuando corresponda) de los fondos que se administran.

El ciclo de aportes y rescates comienza con el inicio de la oferta de cuotas de fondos y finaliza cuando se cierran y concilian todos los aspectos contenidos tanto en la solicitud de aporte como en la de rescate. Este ciclo abarca todas las materias que se relacionan con la venta de cuotas de los fondos que efectúa la administradora, directa o indirectamente, esto es, la recepción por parte de la administradora de las solicitudes de aportes, así como la recepción de las transferencias (cesión) o solicitudes de rescates; el debido procesamiento de esas solicitudes, incluida la conversión de los aportes o suscripciones y rescates en cuotas; el traspaso de fondos (dineros) y cuotas; la conciliación de estas operaciones con la cuenta del partícipe o aportante; el cómputo del número de cuotas en circulación en cada fondo y la información proporcionada a los partícipes y aportantes. También contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente y el reglamento interno del fondo, así como los procedimientos



definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados con este ciclo.

3. Ciclo de contabilidad y tesorería de los fondos que se administran.

El ciclo de contabilidad y tesorería abarca los aspectos contables de los fondos que maneja la administradora, incluye la valorización de la cartera de cada fondo; el cálculo de los valores cuota; el cálculo y presentación del desempeño financiero (rendimiento/rentabilidad) y la preparación de información dirigida a los partícipes o aportantes y a esta Superintendencia. También contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente y el reglamento interno del fondo, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados a este ciclo. A continuación, se proporciona un ejemplo que muestra la forma en que la administradora pudiere agrupar sus riesgos, en razón de cada una de las funciones principales (Ciclos).

Ciclo de inversión	Ciclo de aportes y rescates	Ciclo de contabilidad y tesorería
Riesgo operacional	Riesgo operacional	Riesgo operacional
Riesgo jurídico	Riesgo jurídico	Riesgo jurídico
Riesgo tecnológico	Riesgo tecnológico	Riesgo tecnológico
Riesgo de liquidez	Riesgo de liquidez	
Riesgo crediticio		
Riesgo de mercado		

“Sección V Programa de gestión de riesgos y control interno

El programa de gestión de riesgos y control interno que defina la administradora, independientemente de si está a cargo de una persona, o bien de una unidad, implica la realización de dos funciones esenciales: 1. Función de gestión de riesgos y 2. Función de control; las que la presente Circular aborda a continuación.

1. Función de gestión de riesgos

La función de gestión de riesgos por parte de una administradora, supone que ésta adopte las medidas correspondientes destinadas a identificar y cuantificar los riesgos relevantes a que se enfrenta en el desarrollo de sus funciones. La magnitud de dichos riesgos dependerá, entre otros elementos, de su tamaño, estrategia comercial y tipos de fondos administrados.

Una vez identificados los riesgos, la administradora deberá establecer políticas y procedimientos en concordancia con éstos, estrategias de mitigación de riesgos y planes de contingencia. El desarrollo de estas acciones serán detalladas en los numerales 1.1 Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno y 1.2 Estrategias de mitigación de riesgos y planes de contingencia, expuestos mas adelante. El objetivo de este ejercicio consiste en asegurar la factibilidad de controlar el riesgo a que se expone la administradora y los fondos administrados. Un objetivo primordial en la elaboración de políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno, es la minimización de riesgos que pueden afectar los objetivos de la sociedad. Adicionalmente, estas políticas y procedimientos contribuyen a que en el ejercicio de la función fiscalizadora de esta Superintendencia, ésta verifique el cumplimiento de los siguientes aspectos:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

a) Que las administradoras de fondos cumplan con las disposiciones legales, normativas y la de los reglamentos internos de sus fondos.

b) Que los inversionistas, partícipes o aportantes y el mercado en su globalidad, cuenten con información sobre los aspectos relevantes de la administración de fondos, de modo tal que puedan adoptar decisiones de inversión informadas.

c) Que la industria de los fondos funcione sobre la base de buenas prácticas destinadas a velar por los intereses de los inversionistas, y que aseguren la confianza y la credibilidad del mercado.

d) Que la administradora establezca y utilice procedimientos de administración de riesgos y control interno adecuados.

1.1 Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno

El Gerente General tendrá como responsabilidad, en el ámbito de la presente Circular, el elaborar políticas y procedimientos adecuados, en armonía con el modelo de negocios de la administradora. Éste podrá delegar la elaboración de la totalidad o de una parte de las políticas y los procedimientos a los gerentes de las distintas áreas o al “Encargado de cumplimiento y control interno”, pero seguirá siendo el responsable final de la exactitud, integridad y actualización de tales políticas y procedimientos, los cuales, según ya se señaló, deben ser aprobados por el Directorio.

Estas políticas y procedimientos, deberán abordar como mínimo los siguientes aspectos:

a) Cartera de inversión

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones de cada fondo cumplan con los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.

(...)

h) Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios)

La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación en forma adicional a las estipuladas en la letra a), por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio. Adicionalmente, deberá considerar, si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.”.

3. El número 5.5. “Deterioro de valor”, de las Normas Internacionales de Información Financiera N°9 “Instrumentos Financieros”:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

“Reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas

Enfoque general

[Nota: Según el enfoque del deterioro de valor de la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso relacionado con el crédito antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En su lugar, una entidad contabilizará siempre las pérdidas crediticias esperadas, así como los cambios en dichas pérdidas crediticias esperadas. El importe de las pérdidas crediticias esperadas se actualiza en cada fecha de presentación para reflejar cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial y, por consiguiente, se proporciona información más oportuna sobre las pérdidas crediticias esperadas.]

[Referencia: párrafos FC5.82 a FC5.117 y FC5.135 y FC5.143 a FC5.153, Fundamentos de las Conclusiones sobre los antecedentes del desarrollo del modelo de pérdidas crediticias esperadas]

Una entidad reconocerá una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas sobre un activo financiero que se mide de acuerdo con los párrafos 4.1.2 o 4.1.2A, [Referencia: párrafos FC5.118 a FC5.124 y FC5.129 a FC5.130, Fundamentos de las Conclusiones] una cuenta por cobrar por arrendamientos, [Referencia: párrafo 2.1(b) y párrafos FC5.131 a FC5.133, Fundamentos de las Conclusiones] un activo de contrato [Referencia: párrafos 2.1(j) y 2.2 y párrafo FC5.134, Fundamentos de las Conclusiones] o un compromiso de préstamo [Referencia: párrafos FC22.2 a FC2.8, Fundamentos de las Conclusiones] y un contrato de garantía financiera [Referencia: párrafos 2.1(e) y B2.5 y párrafos FC22.9 a FC2.17 y FC5.125 a FC5.128, Fundamentos de las Conclusiones] a los que se les aplica los requerimientos de deterioro de valor de acuerdo con los párrafos 2.1(g), 4.2.1(c) o 4.2.1(d).

Una entidad aplicará los requerimientos de deterioro de valor para el reconocimiento y medición de una corrección de valor por pérdidas a activos financieros que se midan a valor razonable con cambios en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 4.1.2A. Sin embargo, la corrección de valor por pérdidas deberá reconocerse en otro resultado integral y no reducirá el importe en libros del activo financiero en el estado de situación financiera. [Referencia: párrafo FC5.119, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplo 13, Ejemplos Ilustrativos] [Enlace a los párrafos FC5.120 a FC5.124, Fundamentos de las Conclusiones para información sobre antecedentes de la incorporación de activos financieros que se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral en el alcance de los requerimientos de deterioro de valor]

Con sujeción a los párrafos 5.5.13 a 5.5.16, en cada fecha de presentación, una entidad medirá la corrección de valor por pérdidas de un instrumento financiero por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, si el riesgo crediticio de ese instrumento financiero se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial. [Referencia: párrafos B5.5.7 a B5.5.24, párrafos FC5.103 y FC5.149 a FC5.151, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplos 1 a 7, Ejemplos Ilustrativos]

El objetivo de los requerimientos del deterioro de valor es reconocer las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo de todos los instrumentos financieros para los cuales ha habido incrementos significativos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial — evaluado sobre una base colectiva o individual [Referencia: párrafos B5.5.1 a B5.5.6, párrafos FC5.136 a FC5.142, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplo 5,



Ejemplos Ilustrativos] — considerando toda la información razonable y sustentable, incluyendo la que se refiera al futuro. [Referencia: párrafos B5.5.49 a B5.5.54] [Referencia: párrafos FC5.280 y FC5.281, Fundamentos de las Conclusiones]

Con sujeción a los párrafos 5.5.13 a 5.5.16, si, en la fecha de presentación, el riesgo crediticio de un instrumento financiero no se ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial, una entidad medirá la corrección de valor por pérdidas para ese instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses. [Referencia: párrafo B5.5.43, párrafos FC5.195 a FC5.213, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplos 2, 8 y 9, Ejemplos Ilustrativos]

Para compromisos de préstamo y contratos de garantía financiera, la fecha en que la entidad pasa a ser una parte del compromiso irrevocable deberá considerarse la fecha del reconocimiento inicial a efectos de aplicar los requerimientos de deterioro de valor.

Si una entidad ha medido la corrección de valor por pérdidas para un instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo en el periodo de presentación anterior, pero determina en la fecha de presentación actual que el párrafo 5.5.3 deja de cumplirse, la entidad medirá, en la fecha de presentación actual, la corrección de valor por pérdidas por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses. [Referencia: párrafos FC5.210 a FC5.213, Fundamentos de las Conclusiones]

Una entidad reconocerá en el resultado del periodo, como una ganancia o pérdida por deterioro de valor, el importe de las pérdidas crediticias esperadas (o reversiones) en que se requiere que sea ajustada la corrección de valor por pérdidas en la fecha de presentación para reflejar el importe que se exige reconocer de acuerdo con esta Norma.

Determinación de incrementos significativos en el riesgo crediticio

[Referencia: párrafos B5.5.15 a B5.5.24 párrafos FC5.154 a FC5.194, Fundamentos de las Conclusiones ejemplos 1 a 7, Ejemplos Ilustrativos]

En cada fecha de presentación, una entidad evaluará si se ha incrementado de forma significativa [Referencia: párrafos B5.5.15 a B5.5.18] el riesgo crediticio de un instrumento financiero desde el reconocimiento inicial. Al realizar la evaluación, una entidad utilizará el cambio habido en el riesgo de que ocurra un incumplimiento a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero [Referencia: párrafos B5.5.9 a B5.5.11 y B5.5.36 a B5.5.37 y párrafos FC5.248 a FC5.253, Fundamentos de las Conclusiones], en lugar del cambio en el importe de las pérdidas crediticias esperadas. Para realizar esa evaluación, una entidad comparará el riesgo de que ocurra un incumplimiento sobre un instrumento financiero en la fecha de presentación con el de la fecha del reconocimiento inicial y considerará la información razonable y sustentable que esté disponible sin coste o esfuerzo desproporcionado, que sea indicativa de incrementos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. [Referencia: párrafo B5.5.13 y párrafos FC5.154 a FC5.156, Fundamentos de las Conclusiones]

Una entidad puede suponer que el riesgo crediticio de un instrumento financiero no se ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial si se determina que el instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación (véanse los párrafos B5.5.22 a B5.5.24). [Referencia: párrafos FC5.180 a FC5.189, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplo 4, Ejemplos Ilustrativos]



Si la información con vistas al futuro razonable y sustentable está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, una entidad no puede confiar únicamente en información sobre morosidad para determinar si se ha incrementado el riesgo crediticio de forma significativa desde el reconocimiento inicial. Sin embargo, cuando la información que tiene más estatus de proyección futura que de morosidad pasada (ya sea sobre una base individual o colectiva) no está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, una entidad puede utilizar la información sobre morosidad para determinar si ha habido incrementos significativos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Independientemente de la forma en que una entidad evalúa los incrementos significativos en el riesgo crediticio, existe una presunción refutable de que el riesgo crediticio de un activo financiero se ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, cuando los pagos contractuales se atrasen por más de 30 días. Una entidad puede refutar esta presunción si tiene información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, que demuestre que el riesgo crediticio no se ha incrementado de forma significativa desde el reconocimiento inicial aun cuando los pagos contractuales se atrasen por más de 30 días. Cuando una entidad determina que ha habido incrementos significativos en el riesgo crediticio antes de que los pagos contractuales tengan más de 30 días de mora, la presunción refutable no se aplica. [Referencia: párrafos B5.5.19 a B5.5.21 párrafos FC5.190 a FC5.194, Fundamentos de las Conclusiones]

Activos financieros modificados

[Referencia: párrafos 5.4.3 y B5.5.27 párrafos FC5.227 a FC5.239, Fundamentos de las Conclusiones ejemplo 11, Ejemplos Ilustrativos] Si los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero han sido renegociados o modificados y el activo financiero no se dado de baja en cuentas, una entidad evaluará si ha habido un incremento significativo en el riesgo crediticio del instrumento financiero de acuerdo con el párrafo 5.5.3 comparando:

(a) el riesgo de que ocurra un incumplimiento en la fecha de presentación (basado en los términos contractuales modificados); y

(b) el riesgo de que ocurra un incumplimiento en el momento del reconocimiento inicial (basado en los términos contractuales originales, sin modificar).

Activos financieros con deterioro de valor crediticio comprados u originados

[Referencia: párrafos B5.4.6 a B5.4.7, B5.5.25 a B5.5.26 y B5.5.45 párrafos FC5.214 a FC5.220, Fundamentos de las Conclusiones]

A pesar de lo establecido en los párrafos 5.5.3 y 5.5.5, en la fecha de presentación una entidad solo reconocerá los cambios acumulados en las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo desde el reconocimiento inicial como una corrección de valor por pérdidas para activos financieros con deterioro de valor crediticio originados o comprados.

En cada fecha de presentación, una entidad reconocerá en el resultado del periodo el importe del cambio en las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo como una ganancia o pérdida por deterioro. Una entidad reconocerá los cambios favorables en las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo como una ganancia por deterioro de valor, incluso si estas últimas son menores que el importe de las pérdidas crediticias



esperadas que estuvieran incluidas en los flujos de efectivo estimados en el momento del reconocimiento inicial. [Referencia: párrafo FC5.210, Fundamentos de las Conclusiones]

Enfoque simplificado para cuentas comerciales por cobrar, activos de contratos y cuentas por cobrar por arrendamientos

[Referencia: párrafos FC5.104 y FC5.221 a FC5.226, Fundamentos de las Conclusiones]

A pesar de lo establecido en los párrafos 5.5.3 y 5.5.5, una entidad medirá siempre la corrección de valor por pérdidas a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo para:

(a) cuentas por cobrar comerciales [Referencia: párrafo B5.5.35, párrafos FC5.129 a FC5.130 y FC5.221 a FC5.224, Fundamentos de las Conclusiones y ejemplo 12, Ejemplos Ilustrativos] o activos de los contratos que procedan de transacciones que están dentro del alcance de la NIIF 15 y que:

(i) no contienen un componente financiero significativo de acuerdo con la NIIF 15 (o cuando la entidad aplica la solución práctica de acuerdo con el párrafo 63 de la NIIF 15); o

(ii) contienen un componente financiero significativo de acuerdo con la NIIF 15, si la entidad elige como su política contable medir la corrección de valor por pérdidas a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Esa política contable se aplicará a todas las cuentas por cobrar comerciales o activos de los contratos pero puede aplicarse por separado a las cuentas por cobrar comerciales y activos de los contratos.

(b) cuentas por cobrar por arrendamientos [Referencia: párrafo B5.5.34 y párrafos FC5.131 a FC5.132, Fundamentos de las Conclusiones] que proceden de transacciones que están dentro del alcance de la NIIF 16, si la entidad elige como su política contable medir la corrección de valor por pérdida a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo. Dicha política contable se aplicará a todas las cuentas por cobrar por arrendamientos pero puede aplicarse por separado a las cuentas por cobrar por arrendamientos operativos y financieros.

Una entidad puede seleccionar su política contable para cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar por arrendamientos y activos de los contratos de forma independiente una de la otra.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

[Referencia: párrafos B5.5.28 a B5.5.35 y B5.5.55 párrafo FC5.242, Fundamentos de las Conclusiones]

Una entidad medirá las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero de forma que refleje:

(a) un importe de probabilidad ponderada no sesgado que se determina mediante la evaluación de un rango de resultados posibles; [Referencia: párrafos B5.5.41 a B5.5.43 y párrafos FC5.262 a FC5.266, Fundamentos de las Conclusiones]



(b) el valor temporal del dinero; [Referencia: párrafos B5.5.44 a B5.5.48 y párrafos FC5.267 a FC5.279, Fundamentos de las Conclusiones] y

(c) la información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado en la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras. [Referencia: párrafos B5.5.49 a B5.5.54 y párrafos FC5.280 a FC5.286, Fundamentos de las Conclusiones]

Al medir las pérdidas crediticias esperadas, una entidad no necesita necesariamente identificar todos los escenarios posibles. Sin embargo, considerará el riesgo o probabilidad de que ocurra una pérdida crediticia, reflejando la posibilidad de que ocurra y de que no ocurra esa pérdida crediticia, incluso si dicha posibilidad es muy baja.

El periodo máximo a considerar para medir las pérdidas crediticias esperadas es el periodo contractual máximo (incluyendo opciones de ampliación) a lo largo del cual está expuesta la entidad al riesgo crediticio, y no a un periodo más largo, incluso si ese periodo más largo es congruente con la práctica de los negocios. [Referencia: párrafo B5.5.38]

Sin embargo, algunos instrumentos financieros incluyen un componente de préstamo y un componente de compromiso no utilizado y la capacidad contractual de la entidad para exigir el reembolso y cancelar el compromiso no utilizado no limita la exposición de la entidad a las pérdidas crediticias al periodo de aviso contractual. Para estos instrumentos financieros, y solo para estos, la entidad medirá las pérdidas crediticias esperadas a lo largo del periodo en que está expuesta al riesgo crediticio y éstas no se mitigarían por acciones de gestión del riesgo crediticio, incluso si ese periodo se extiende más allá del periodo contractual máximo. [Referencia: párrafos B5.5.39 a B5.5.40 párrafos FC5.254 a FC5.261, Fundamentos de las Conclusiones ejemplo 10, Ejemplos Ilustrativos].”

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS.

IV.1. DESCARGOS.

Que, los descargos evacuados por la defensa de la Investigada fueron los siguientes, según se extracta en la **sección I.3 Descargos del Oficio Reservado UI N°360/2026**:

66. *Con fecha 11 de diciembre de 2025, LV AM AGF evacuó sus descargos. El escrito expone los fundamentos de hecho y de derecho que, a juicio de la defensa, justifican dejar sin efecto la totalidad de los cargos imputados, por estimar que las imputaciones no se ajustan a la legislación ni a la normativa administrativa aplicable, y que se construyen sobre una caracterización jurídica errónea del rol que le correspondió desempeñar a la AGF en la estructura de inversión analizada.*

67. *El escrito de descargos señala seguir el mismo orden en que se presentan las imputaciones en la Sección VI del Oficio, identificando en cada caso los fundamentos de la imputación para luego desarrollar los fundamentos de hecho y de derecho que justifican su levantamiento.*

68. *Con carácter exclusivamente descriptivo, la defensa expone los antecedentes sobre el modelo de negocios, la rentabilidad y la estructura operativa del Fondo, con el objeto de contextualizar los hechos analizados en el procedimiento sancionatorio. De acuerdo con el texto,*



esta exposición no constituye parte de los descargos propiamente tales, sino que busca situar las imputaciones dentro del diseño del Fondo, su evolución en el tiempo, sus resultados para los aportantes y la arquitectura operativa utilizada.

69. *La defensa de la AGF señala que el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas inició sus operaciones en abril de 2016. Al 30 de noviembre de 2025, administraba un patrimonio superior a los \$118.000.000.000. Su objeto principal es la inversión, directa o indirecta, en facturas, pagarés, inventarios u otros títulos de crédito de corto plazo. Su filosofía de inversión se fundamenta en la deuda de corto plazo, con una restricción crucial: el Fondo invierte únicamente en instrumentos de deuda con duración máxima de dos años. En materia de desempeño, la trayectoria de rentabilidad acumulada del Fondo desde su creación hasta el 30 de noviembre de 2025 asciende a 92,13%, con una rentabilidad promedio anual de 7,04%.*

70. *El Fondo obtendría exposición a facturas mayoritariamente a través de fondos de inversión privados. Ello responde, conforme a la defensa, a la complejidad operativa que impone administrar carteras compuestas por miles de documentos de pequeño monto, altamente atomizados, lo que demanda plataformas especializadas, procesos robustos de registro, conciliación, cobranza y provisiones.*

71. *Respecto del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales (FIP) y la relación con Amicorp, la defensa de la AGF explica que en el año 2021 se estructuró el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales (FIP) como uno de los vehículos a través del cual el Fondo canalizaría inversiones en facturas. Agrega, que la administración del FIP fue encomendada a Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A., entidad no relacionada con la AGF, a quien se confió la responsabilidad de llevar la contabilidad, calcular el valor cuota, ejecutar los desembolsos, gestionar las cuentas corrientes y realizar la valorización de la cartera. Al 30 de septiembre de 2025, el FIP representaba un 21,5% de la cartera de activos del Fondo y mantenía relaciones comerciales activas con nueve empresas de factoring.*

72. *De acuerdo con lo expuesto por la defensa en su presentación, conforme al Contrato de Prestación de Servicios Financieros celebrado entre la AGF y Amicorp, la definición de la estrategia de inversión y la gestión efectiva de la cartera, incluida la determinación de la exposición al riesgo, fueron radicadas en la AGF en su calidad de gestora del aportante único del FIP. Mientras Amicorp asumía la responsabilidad legal, técnica y operativa de administrar el vehículo, la conducción de las decisiones de inversión y del perfil de riesgo se radicó en la AGF.*

73. *Sostiene la defensa en los descargos, que la relación comercial del FIP con Factop SpA se originó a partir de una presentación efectuada por un ejecutivo de la Bolsa de Productos en julio de 2021, y se formalizó en octubre del mismo año mediante un contrato de cesión con responsabilidad del cedente. Explica que Factop era un factoring conocido en el mercado, parte de un grupo empresarial que aparentaba solidez financiera, y del cual formaban parte dos entidades reguladas por la CMF: STF Capital Corredores de Bolsa SpA y Factop Corredores de Bolsa de Productos SpA. Sin embargo, a los pocos meses de operación comenzó a visualizarse un deterioro en el comportamiento de la cartera de facturas cedidas.*

74. *La defensa de LV AM arguye que ante el deterioro de los indicadores, la AGF reaccionó tempranamente: se suspendió el programa de adquisiciones con desembolsos en abril de 2022 —solo 7 meses después de iniciada la operación—, se solicitaron reemplazos de créditos morosos, se obtuvo un pagaré con avales personales en septiembre de 2022, se despacharon cartas de cobro en diciembre de 2022 y febrero de 2023, se solicitó la liquidación judicial de Factop en marzo de 2023 y se inició la ejecución del pagaré contra los avalistas. Ese proceso culminó en una transacción que incorporó garantías hipotecarias en mayo de 2023. La exposición*



máxima a créditos de Factop se situó en un 2,9% del patrimonio del Fondo (en marzo de 2022) y se redujo a un 0,27% neto de provisiones con posterioridad.

75. Respetto del primer cargo, referente a la falta de cuidado y diligencia, sostiene la defensa de la AGF que se le imputa haber infringido la obligación de actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas las operaciones de adquisición y enajenación de activos se hagan en su mejor interés. Este cargo se descompone en tres capítulos.

76. Respetto del primer capítulo, relativo a la “Supuesta Ilícitud en la Intervención de la AGF en la Administración del FIP”, señala la defensa que el Oficio enuncia, como primer hecho, que la AGF intervino en la gestión del FIP, cuya administración había sido encargada a Amicorp, vulnerando además lo establecido en el artículo 3° de la Ley Única de Fondos al exceder su giro exclusivo. La defensa alega que la imputación es ambigua en su núcleo normativo, oscilando entre dos hipótesis distintas. La primera (Hipótesis A) sugiere que toda intervención de la AGF en la administración del FIP sería ilícita per se. La segunda (Hipótesis B) sostiene que, aunque Amicorp era el administrador formal, en los hechos la AGF habría asumido la administración real del FIP al tener un rol central en la toma de decisiones de inversión. Esta ambigüedad, en opinión de la defensa de la AGF, afectaría la tipicidad, la motivación del cargo y el derecho a defensa, ya que el Oficio no identifica con precisión qué conducta estaría prohibida ni la norma específica infringida.

77. Luego, la defensa señala que los siguientes hechos no estarían controvertidos y constan en el expediente: (i) Amicorp ostentaba la representación legal del FIP y realizaba las funciones fiduciarias y operativas esenciales, tales como contabilidad, cálculo del valor cuota (NAV), gestión de cuentas, desembolsos y valorización de cartera; (ii) El Contrato de Servicios establece que la gestión de la inversión sería responsabilidad exclusiva del aportante único; (iii) No existió traspaso de la administración fiduciaria del FIP desde Amicorp a la AGF, sino una distribución funcional expresa y documentada y; (iv) La AGF nunca tuvo firma bancaria del FIP, no llevó su contabilidad, no controló sus cuentas ni asumió la reportabilidad o representación legal del FIP.

78. La defensa argumenta que administrar un fondo no es un acto único, sino un haz de funciones que comprende ciclos de inversión, contabilidad, tesorería, cumplimiento, gobierno y gestión de riesgos. La gestión de inversiones es solo una parte de la administración, pero no la agota. Los artículos 15 y 16 de la Ley Única de Fondos permiten expresamente la contratación de servicios externos, incluyendo la gestión de todo o parte de la cartera, sin que ello implique sustitución del administrador ni infracción normativa. No existe en la ley una prohibición absoluta que impida a un administrador de un FIP contratar a un tercero para la gestión de inversiones. En consecuencia, la mera intervención de la AGF en la gestión de inversiones no configura ilícitud ni excede su giro exclusivo, que precisamente consiste en la administración de recursos de terceros conforme al artículo 3° de la Ley Única de Fondos.

79. Por otra parte, la defensa sostuvo que el Oficio de Cargos incurrió en una falacia mereológica (pars pro toto) al elevar la gestión de inversiones —parte del haz de funciones— a la categoría de administración completa del vehículo. Que la AGF haya participado en la selección de contrapartes y en la coordinación del flujo de pagos no transforma esa gestión limitada en administración fiduciaria. La gestión de inversiones es condición necesaria para que exista una administración de fondos, pero no es condición suficiente para atribuir la administración plena de un fondo. El elemento central de la administración de fondos es la responsabilidad por cuenta y riesgo de los aportantes en el contexto de una relación fiduciaria, y no la ejecución material de una o más tareas específicas.



80. *La Ley Única de Fondos no contiene una figura sancionatoria que eleve la gestión de inversiones de un tercero a una administración de hecho sin acreditación de sustitución de funciones indelegables. La expresión administración en los hechos opera en el Oficio como una etiqueta conclusiva que no remite a una norma habilitante con contenido tipificador. No existe norma que prohíba a una AGF prestar servicios de gestión de inversiones a un FIP administrado por un tercero cuando así lo permite el reglamento interno y el contrato del FIP.*

81. *La defensa de la AGF señaló que la propia CMF ha distinguido entre la administración de recursos para su inversión (actividad propia del giro de las AGF) y la administración corporativa (contabilidad, servicios legales, financieros, operativos). La arquitectura del FIP replica exactamente esta distinción: la AGF se encarga de la gestión de inversiones y Amicorp de la administración corporativa, en línea con precedentes administrativos citados por la defensa. Mediante el Oficio N°21.809 de 2018 y el Oficio N°55.282 de 2020, la CMF ha sostenido que la administración de cartera comprende la administración de recursos para su inversión y no la administración corporativa de una sociedad. Pretender ahora que la sujeción a una estructura coherente con la interpretación vigente de la CMF resulte ilícita, recurriendo a la etiqueta conclusiva de la administración en los hechos, vulnera el principio de confianza legítima.*

82. *Respecto del Segundo Capítulo de los descargos, la defensa agrupa cinco imputaciones distintas, todas encuadradas como incumplimiento del deber de cuidado y diligencia del artículo 17 de la Ley Única de Fondos. La defensa sostiene con carácter general que la Unidad de Investigación no acredita un estándar normativo concreto que tipifique las formalidades que invoca, ni el nexo causal entre la supuesta falta de formalidades y el deterioro ocurrido. Las críticas son, en gran parte, exigencias ex post y formalistas.*

83. *La primera imputación dice relación con la evaluación inadecuada de la contraparte Factop. Desde el punto de vista de la defensa, el Oficio sostiene que la AGF basó su decisión en antecedentes comerciales incompletos y de baja calidad, que los estados financieros estaban auditados por una firma no registrada ante la CMF con opiniones genéricas, que existían presentaciones con información inconsistente, y que no se aplicó el cuestionario de due diligence (DDQ) corporativo a Factop. La defensa de la AGF responde sobre los puntos comentados que para celebrar el contrato marco con Factop, la AGF tuvo a la vista una presentación al Comité de Inversiones, el Manual de Riesgos de Factop, estados financieros 2016-2021 y una presentación introductoria. No existe obligación legal que convierta la aplicación del DDQ o la condición de auditor registrado en requisito copulativo de diligencia. El artículo 17 de la Ley Única de Fondos y la Circular N°1.869 imponen un deber de medios, no formularios obligatorios. Adicionalmente, Factop pertenecía a un grupo empresarial con dos entidades reguladas por la CMF, sin sanciones ni cuestionamientos públicos, que mantenía líneas de financiamiento con bancos de la plaza y operaba con fondos significativos del mercado. Según la defensa, el Oficio omite ponderar estos hechos favorables, incurriendo en una motivación insuficiente contraria al principio de objetividad.*

84. *Sobre la segunda imputación, relativa a la ausencia de políticas, procedimientos y controles formalizados, indica la defensa de la AGF que se reprocha a ésta no haber contado con políticas de gestión de riesgos y control interno, ni procedimientos y controles debidamente formalizados, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring. La defensa señala que existía un marco corporativo robusto: el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno (MGRCI), con versiones 2020, 2021, 2022 y 2023, el Compendio de Gobierno Corporativo y Buenas Prácticas, y otros compendios, todos aprobados por el Directorio y vigentes. El MGRCI cubre el ciclo de inversión, riesgo crediticio, límites, procedimientos de aprobación, reportes, responsabilidades, frecuencias de revisión y priorización de actualización. La AGF ofreció*



expresamente remitir estos manuales a la Unidad de Investigación, pero ésta no los requirió ni los ponderó en la motivación. La Circular N°1.869 exige un marco formal y efectivo, no manuales por instrumento o por vehículo. La interpretación del Oficio que exige documentación ad hoc resultaría extensiva y retroactiva en opinión de la defensa de la formulada de cargos.

85. En cuanto a la tercera imputación, relativa a la evaluación deficiente de los instrumentos, conforme al documento de descargos, el Oficio acusaría a la AGF de no haber evaluado rigurosamente las facturas cedidas por Factop, omitiendo verificar morosidad en Dicom, ciertos conflictos de interés y requisitos de elegibilidad. La defensa señala que el proceso de selección se basó en variables críticas como morosidad, pago directo, mérito ejecutivo y límites de exposición, con validaciones por Puerto X para custodia y verificación de rechazo. Existían políticas de elegibilidad y control por cohortes adecuadas para carteras muy granuladas, y el contrato era con recourse, siendo el cedente responsable. La AGF implementó medidas cuando se observaron indicios: reemplazos desde febrero de 2022, devolución de facturas con mora mayor a 30 días, suspensión de nuevas adquisiciones en mayo de 2022, exigencia de garantías y acciones judiciales. La Circular N°1.869 no exige controles copulativos por cada atributo de cada factura en carteras masivas. Las mejoras tecnológicas implementadas en 2024 forman parte del perfeccionamiento continuo y no pueden erigirse en elemento constitutivo de infracción retroactiva.

86. Respecto de la cuarta imputación, relativa a la no identificación adecuada de riesgos en la matriz, la defensa explica que el MGRCI y los manuales describen la metodología para identificación, registro y actualización de la matriz de riesgos, con priorización y frecuencias semestral o anual según criticidad. La matriz es dinámica y está sujeta a actualización priorizada; la AGF declaró que estaba en proceso de actualización, hecho consistente con la dinámica normal. El MGRCI incluye el riesgo crediticio en el ciclo de inversión y procesos de seguimiento y mitigación. La Circular N°1.869 exigiría identificación de riesgos por ciclos, sin imponer una taxonomía nominativa por instrumento. La obligación de matriz detallada por instrumento aparece en la normativa recién en 2024, con la NCG N°507, por tanto no resulta aplicable retroactivamente. Según la defensa, el Oficio confundiría falta de detalle con no identificación, y penalizaría la evolución normal y la mejora continua de matrices, lo que implicaría usar retrospectivamente las mejoras prácticas como causa de sanción.

87. Respecto a la quinta imputación, el Oficio acusa a la AGF de no haber monitoreado con diligencia los indicadores de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop. La defensa señala que los procedimientos —MGRCI, Procedimiento de Inversión, Procedimiento de Información de Emisores— establecían reportes mensuales al Comité de Riesgos, indicadores y alertas, controles automatizados de límites y revisión diaria previa al valor cuota. Se utilizaba Puerto X para mérito ejecutivo, rechazo y custodia; existían límites a facturas sin mérito ejecutivo; y se monitoreaban días promedio de mora, porcentaje devueltos con mora mayor a 30 días y porcentaje de pago directo. De acuerdo con los descargos presentados, la AGF tuvo reacciones operativas tempranas, tales como solicitudes de reemplazo desde febrero de 2022, suspensión de desembolsos en mayo de 2022, exigencia de garantías adicionales, acciones judiciales y recuperación parcial significativa. En opinión de la defensa, el Oficio confundiría ausencia de documento específico con ausencia de monitoreo, mezclaría juicios contables (NIIF 9) que son distintos al tipo sancionatorio de no monitorear, y haría un uso equívoco de ratios que sobredimensionan la relevancia por efecto denominador.

88. En el tercer capítulo de los descargos, relativo a la infracción al artículo 61 letra d) de la LUF, la defensa sostiene que se acusa a la AGF de haber intervenido en la administración del FIP y de haber realizado inversiones en cuotas de fondos cuyas decisiones de inversión eran



adoptadas por su propio equipo de inversiones, sin cumplir la condición prevista en la letra d) del artículo 61 de la Ley Única de Fondos. La imputación descansa en dos proposiciones: que en los hechos la AGF administraba el FIP, y que por esa razón la inversión del Fondo en cuotas del FIP vulneraría la restricción normativa.

89. La defensa insiste en que la administración fiduciaria residía en Amicorp —con representación legal, contabilidad, NAV, tesorería, valorización, registros y reportabilidad— y que la delegación de la gestión de inversiones es expresamente permitida por los artículos 15 y 16 de la Ley Única de Fondos, sin que ello importe sustitución de la calidad de administrador. Para invocar el artículo 61 letra d), el Oficio precisa de presupuestos fácticos que no se prueban: que la AGF era administradora del FIP en los hechos o que Amicorp fuera relacionada con la AGF. Dado que la administración fiduciaria residía en Amicorp y no hubo sustitución de funciones indelegables, no concurren los presupuestos fácticos para subsumir la inversión en cuotas del FIP en la prohibición del artículo 61 letra d). La expresión administración en los hechos opera como una etiqueta conclusiva sin norma habilitante que la sancione; la imputación es dogmáticamente infundada y probatoriamente insuficiente.

90. **El Segundo Cargo imputa a la AGF haber infringido la prohibición del artículo 22 letra g) de la Ley Única de Fondos** por la transferencia de 34 facturas vigentes por \$666.650.191 desde el Fondo al FIP con fecha 8 de noviembre de 2021, sosteniendo que ello configuraría una operación consigo misma porque, en los hechos, la AGF administraría también al FIP.

91. La defensa señala que este cargo reposa por completo en la premisa de administración en los hechos del FIP por la AGF, ya refutada en los descargos al Primer Cargo. Descartada dicha premisa, no se satisfacen los elementos de la prohibición del artículo 22 letra g): el FIP no era un fondo privado bajo su administración ni existió contraparte para sí de la AGF en la operación. El artículo 22 letra g) tipifica una prohibición de autocontratación cuya interpretación debe ser estricta, exigiendo que en la adquisición o enajenación por cuenta del fondo actúe para sí como contraparte la administradora o un fondo privado bajo su administración o una sociedad relacionada. En el caso, el administrador del FIP es Amicorp, tercero independiente y no relacionado con la AGF. La subsunción del caso en la hipótesis prohibitiva exigiría construir por analogía que la gestión de inversiones del aportante único equivale a administración en los hechos del FIP, extendiendo el alcance del concepto más allá de su sentido legal. Tal extensión es inadmisibles en sede sancionatoria. Además, el Fondo es titular del 100% de las cuotas del FIP, por lo que la hipótesis de un efecto perjudicial, doloso o culpable, carece de todo sentido.

92. **En cuanto al tercer cargo, relativo a la infracción al deber de información del artículo 18 de la LUF,** la defensa señala que se reprocha a la AGF no haber comunicado a todos los aportantes ni publicado en la web institucional, en forma oportuna, la determinación del 8 de agosto de 2023 de deteriorar la porción no garantizada de la exposición a Factop, que afectó el valor cuota del Fondo en -0,405%.

93. La defensa cuestiona la premisa fundamental del cargo: que el evento califique como información esencial bajo el artículo 18 de la Ley Única de Fondos en relación con el artículo 9 de la Ley de Mercado de Valores. El impacto cuantitativo fue ínfimo en el Fondo (-0,405% de la rentabilidad del día), la exposición indirecta a Factop al 31 de julio de 2023 era de apenas 1,27%-1,29% del patrimonio y estaba parcialmente cubierta por garantías inmobiliarias por aproximadamente \$900.000.000 y avales personales. El valor cuota diario reflejó inmediatamente la variación, públicamente disponible por los canales habituales.

94. La defensa señaló que la AGF actuó comunicando razonablemente, motivado en que el 9 de agosto de 2023 se informó a un universo relevante de aportantes; el 10 de agosto se cursó



una invitación a reunión informativa por Zoom para el 16 de agosto; el 12 de octubre de 2023 se publicó en el sitio web y se remitió comunicación a todos los aportantes; y el 20 de noviembre de 2023 se publicó una actualización adicional. Desde la perspectiva del derecho administrativo sancionador, la esencialidad de la información combina elementos cuantitativos y cualitativos, exigiendo que el evento sea capaz de afectar en forma significativa los activos, resultados o situación financiera del Fondo. La referencia comparativa al caso Zurich, donde la caída fue del 12,79% del valor cuota (más de 31 veces mayor), deja en evidencia que el hecho aquí discutido no alcanza el umbral de esencialidad. La única variación relevante ya fue comunicada y públicamente observable en el valor cuota el mismo día del deterioro. No consta la existencia de reclamos, denuncias o quejas por esta materia, ni efectos adversos en rescates o comportamiento de los partícipes.

95. El Cuarto Cargo referente a la infracción a la sección II de la Circular N°1.869, siguiendo con los descargos presentados, se le reprochó a la AGF no haber elaborado ni puesto en práctica, de manera formal y documentada, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplaran los riesgos asociados a todas las actividades de la administración, en particular en el ciclo de inversión, la gestión de cartera y la definición de estrategias de inversión, entre el 26 de octubre de 2021 y, al menos, el 28 de noviembre de 2023.

96. La defensa de la Administradora refutó la premisa fáctica de este cargo. Expresó en los descargos que la AGF mantuvo durante todo el período el MGRCI vigente, aprobado por su Directorio, con revisiones y versiones al menos en 2020, 2021, 2022 y abril de 2023. Ese manual desarrolla de manera formal y documentada la estructura de gestión y control de riesgos de la AGF, identificando responsabilidades, límites, reportes y procedimientos. Contiene capítulos sobre el proceso de inversión y su control, control de límites de carteras, valorización de inversiones, información de emisores, políticas de riesgo crediticio y de mercado, política de conflictos de interés, procedimientos de actuación ante errores de valor cuota e información al inversionista.

97. Según la defensa, lo que la AGF señaló en respuesta a los oficios de la Unidad de Investigación fue que no existían manuales o políticas específicas para el Fondo Facturas como documento singular, lo que no equivale ni jurídica ni fácticamente a carecer de políticas y procedimientos formalmente documentados a nivel corporativo. En la misma respuesta, la Administradora informó la existencia de manuales corporativos aplicables a todos los fondos y se puso a disposición para remitirlos. El Oficio no incorporó ni ponderó esos documentos. La Sección II de la Circular N°1.869 no exige la creación de un manual por cada fondo ni la segmentación por producto, sino un sistema formal de alcance corporativo. Cualquier expectativa posterior de mayor granularidad no resulta aplicable retroactivamente.

98. En el Quinto Cargo, relativo a la infracción a la Sección III de la Circular N°1.869, de acuerdo con los descargos, se le reprocha a la AGF no haber identificado todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que podían afectar el interés de los inversionistas, con especial referencia a los riesgos de fondos de deuda privada por inversión directa o indirecta en facturas, durante el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y al menos el 28 de noviembre de 2023.

99. La defensa señaló que esta imputación descansa en la misma base fáctica y argumentativa utilizada en el Segundo Capítulo del Primer Cargo y en el Cuarto Cargo, por lo que las defensas formuladas en dichos capítulos aplican íntegramente aquí. El MGRCI de la AGF vigente en 2020, 2021, 2022 y 2023 identifica riesgos crediticios y otros a nivel de ciclo, fija responsabilidades, líneas de reporte, funciones de control, límites y alertas, y establece la revisión y actualización periódica del marco. La Sección III de la Circular N°1.869 configura un deber de



identificar riesgos del negocio agrupándolos por funciones relevantes y ciclos, con foco en categorías como riesgo de mercado, crédito, liquidez, operacional, tecnológico y jurídico, sin exigir matrices por cada producto o instrumento, ni listas cerradas de subriesgos a nivel de atributo operativo por instrumento.

100. *Existe además un problema de duplicidad sancionatoria: el reproche por no identificar riesgos ya sustenta una parte del Segundo Capítulo del Primer Cargo y el Cuarto Cargo. Reiterar una imputación autónoma con el mismo núcleo fáctico tensiona la unidad del poder sancionador y la proporcionalidad. El Oficio no precisa qué elemento del tipo de la Sección III no se habría cumplido, más allá de inferencias generales a partir de variables de morosidad. Tampoco explica por qué el MGRCI vigente, que identifica expresamente el riesgo crediticio y lo integra en el ciclo de inversión, no satisface el umbral de identificación exigible.*

101. *El sexto cargo relacionado a la infracción a la NIIF 9 y a la Sección V de la Circular N°1.869, en opinión de la defensa, imputa infracción al numeral 5.5 de la Norma Internacional de Información Financiera N°9 (NIIF 9) y a las letras a) y h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1.869, sobre la base de que entre el 26 de octubre de 2021 y el 8 de agosto de 2023 la AGF no habría realizado evaluaciones periódicas del deterioro del valor cuota del FIP para reconocer oportunamente pérdidas crediticias esperadas (ECL) ni habría contado con políticas y procedimientos específicos para controlar las inversiones y el riesgo crediticio.*

102. *La defensa señala que el Fondo operó un modelo de deterioro externo especializado desde 2021, con mantenimiento por un tercero experto y revisión independiente. Este modelo se corría periódicamente y soporta que el FIP registrara provisiones antes de agosto de 2023, en diciembre de 2021, diciembre de 2022 y junio de 2023. Esos registros reflejan que sí hubo evaluación periódica del deterioro con base en la información disponible y que las pérdidas esperadas se calibraron al amparo de garantías reales y personales, responsabilidad con recursos del cedente y acuerdos de pago que, hasta mediados de 2023, mostraban cumplimiento.*

103. *La provisión adicional instruida el 8 de agosto de 2023 obedeció a la irrupción de información pública que razonablemente ponía en duda la eficacia de ciertos resguardos y la continuidad del plan de pagos. Ese evento modificó las expectativas forward-looking y justificó un ajuste inmediato, en línea con la exigencia de la NIIF 9 de reconocer en la fecha de presentación la mejor estimación disponible. No se trata de un reconocimiento extemporáneo, sino de la traducción en pérdidas crediticias esperadas de una variación sustantiva en la información. El estándar de la NIIF 9 exige medir pérdidas crediticias esperadas incorporando información razonable disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado; no impone un resultado predeterminado ni exige provisiones crecientes por mera morosidad si existen mitigantes con probabilidad de ejecución. La diferencia con el criterio del Oficio se reduce al momento en que, a la luz de información nueva y externa, se estimó que la probabilidad de recuperación se había deteriorado suficientemente como para requerir una provisión adicional.*

104. *Se señala en los descargos que el conjunto del expediente, leído a la luz de la Ley Única de Fondos y la normativa de la CMF invocada, no permite sostener la imputación de infracciones a la AGF. La arquitectura funcional acreditada —administración fiduciaria y operativa del FIP en Amicorp; gestión de inversiones por el aportante único a través de la AGF— se alinea con los artículos 15 y 16 de la Ley Única de Fondos y con los criterios supervisores citados en el propio expediente.*

105. *Sobre la base de lo anterior, alega la defensa que la pretensión de reconducir la gestión de inversiones a una supuesta administración en los hechos carece de tipo habilitante, confunde*



categorías, y no se acompaña de indicadores materiales de sustitución fiduciaria: no hay traspaso de representación legal, control de cuentas, contabilidad, NAV ni reportabilidad del FIP a la AGF. Sin ese presupuesto, los cargos que descansan en esa premisa —incluidos los relativos a los artículos 61 letra d) y 22 letra g) de la Ley Única de Fondos— carecen de subsunción posible.

106. *Por otra parte, indica la defensa que en el plano del deber de diligencia del artículo 17 de la Ley Única de Fondos, el expediente acredita la existencia y vigencia de un marco corporativo formal —MGRCI y diversos compendios— aprobado por el Directorio, vigente durante todo el período, y que cubre el ciclo de inversión y el riesgo crediticio de manera transversal conforme a la Circular N°1.869. La evaluación y gestión de carteras de facturas se efectuó bajo políticas transversales y controles sustantivos verificados: elegibilidad y mérito ejecutivo, validaciones en plataforma especializada, monitoreo por variables críticas, límites y alertas, devolución y sustitución de instrumentos, suspensión temprana de flujos, exigencia de garantías y activación de cobros y acciones judiciales.*

107. *Así, según los descargos presentados por la defensa de la AGF, la imputación desatiende este haz de controles y los reemplaza por expectativas de formato documental no exigidas por la normativa vigente, incurriendo en estándares retrospectivos que vulneran la tipicidad, motivación y predictibilidad regulatoria. En materia informativa, la hipótesis de infracción al artículo 18 de la Ley Única de Fondos exige esencialidad, umbral que el propio expediente deja sin acreditar al fijar el impacto en apenas -0,405% de la rentabilidad diaria del Fondo.*

108. *Agregó la defensa que, desde la perspectiva del derecho administrativo sancionador, las imputaciones revelan déficits concurrentes de tipicidad, motivación y causalidad. No se identifica un precepto claro que proscriba la colaboración funcional acreditada; se erigen expectativas de documentación específica no previstas por la Circular N°1.869; se prescinde de ponderar controles alternativos y respuestas de gestión acreditadas; y se infiere negligencia desde resultados ex post, sin fijar el umbral objetivo ex ante aplicable a este tipo de activo y estructura operativa. Además, varios cargos replican el mismo núcleo fáctico bajo rótulos distintos, tensionando la unidad y proporcionalidad del poder sancionador.*

109. *En adición, señala la defensa de LV AM, que la revisión ordenada del expediente demuestra la inexistencia de infracciones en la separación de funciones entre administración fiduciaria y gestión de inversiones; la razonabilidad y suficiencia del marco de riesgos y de los controles aplicados conforme a la Circular N°1.869; la insuficiencia probatoria y metodológica de las imputaciones relativas a evaluación, monitoreo e identificación de riesgos; y la ausencia de esencialidad y de perjuicio en el cargo informativo. Mantener las imputaciones en estas condiciones importaría desconocer los principios de legalidad, tipicidad, debido proceso, razonabilidad y proporcionalidad que rigen la potestad sancionadora.*

110. *En mérito de todo lo anterior, la defensa de LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. solicitó rechazar íntegramente los seis cargos formulados, absolviendo a la Administradora de todos y cada uno de los reproches contenidos en el Oficio Reservado UI N°1.300/2025.*

IV.2. ANÁLISIS.

IV.2.1. CARGOS QUE SE RESUELVE SANCIONAR.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

A.) ANÁLISIS CARGO 1 LETRA II) NÚMERO (1): *“Participó en la selección de la contraparte Factop SpA y en la elección de las facturas ofrecidas por esta última -que posteriormente fueron adquiridas por el FIP cuya gestión había sido encomendada a la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A.-, sin actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, ya que:*

(1) no evaluó adecuadamente a la contraparte Factop SpA; ...”.

1. Que, el artículo 17 inciso 1° de la LUF señala: *“La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.”.*

A este respecto, dicha disposición establece 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.

2. Que, asentado el marco legal que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si evaluó adecuadamente a la contraparte Factop.

Sobre el particular, no existe controversia en esta instancia administrativa sobre los siguientes hechos:

i.) Que, LV AM AGF fue la administradora designada del FI LV Facturas.

ii.) Que, el FI LV Facturas fue un fondo de inversión rescatable, dirigido al público en general, de duración indefinida, cuya política de inversión y diversificación según su Reglamento Interno es la inversión, directa o indirecta, en facturas, pagarés, inventarios u otros títulos de crédito de corto plazo, pudiendo invertir sus activos en uno o más fondos que tengan por objeto dicha política.

iv.) Que, en el contexto referido anteriormente, LV AM AGF estructuró el FIP Facturas Nacionales, a través del cual el FI LV Facturas canalizara sus inversiones en facturas.

v.) Que, el FI LV Facturas fue el aportante único del FIP Facturas Nacionales.

v.) Que, Amicorp AFIP fue la administradora designada del FIP Facturas Nacionales.

vi.) Que, LV AM AGF y Amicorp AFIP suscribieron un Contrato de Servicios Profesionales respecto del FIP Facturas Nacionales, mediante el cual se contrató a la Investigada para adoptar las decisiones de inversión, en su calidad de gestora del FI LV Facturas y aportante único del FIP.



vii.) Que, LV AM AGF desempeñó las funciones de estrategia de inversión, gestión de cartera y determinación de la exposición del riesgo.

viii.) Que, dentro de la estructura de inversión precedentemente consignada, la Investigada seleccionó a las empresas de factoring y las facturas.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo de la CMF concluye lo siguiente **en cuanto a que la Investigada “(1) no evaluó adecuadamente a la contraparte Factop SpA”**.

3.1. LV AM AGF, en su calidad de administradora del FI LV Facturas, canalizó las inversiones de dicho fondo en facturas a través del FIP Facturas Nacionales, del cual fue su único aportante.

En dicha estructura, LV AM AGF asumió la estrategia de inversión y determinación de la exposición del riesgo del FIP Facturas Nacionales, lo que envolvió la selección de las empresas de factoring que serían la contraparte del FIP.

En el contexto referido, conforme al deber de cuidado y diligencia del artículo 17 de la LUF, LV AM AGF debió conocer y evaluar adecuadamente a la empresa de factoring Factop con la que permitió que el FIP Facturas Nacionales operara, especialmente considerando, que dicho FIP fue un vehículo de inversión en facturas del FI LV Facturas.

No obstante lo anterior, del examen de la prueba rendida, no es posible observar que LV AM AGF haya desplegado el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios a fin de seleccionar adecuadamente a la contraparte Factop.

En efecto, el estándar de conducta en la administración profesional de recursos de terceros exige que la selección de la contraparte de los fondos sea mediante un análisis propio, riguroso e independiente, que no se satisface con un examen meramente formal ni con la simple recepción de documentos de la contraparte.

Además, conforme a las circunstancias que rodearon este caso en particular, la Investigada principalmente operó con el factoring con cláusulas de devolución y recompra a más de 30 días, lo que se traduce que en este caso resultó aún más relevante y esencial la selección de la contraparte, pues, tales cláusulas dependen de la solvencia y capacidad de pago del factoring.

Lo anterior, implicó que en este caso el gestor de fondos debió intensificar el análisis propio en la selección del factoring, dado que el cumplimiento también descansaba en la solvencia y capacidad de pago de la contraparte.

En este punto, debe destacarse que el deber de diligencia y cuidado exige que las administradoras verifiquen con fuente propias la documentación, no pudiendo descansar o confiar acríticamente en la información suministrada por la contraparte.

Además, en un fondo cuyo activo subyacente son facturas, la administradora se relaciona con empresas de factoring como contraparte -ya sea adquiriendo carteras de facturas o financiándolas-, por lo que deben desplegar el debido cuidado y diligencia en la selección y evaluación de tales empresas, lo que envuelve un análisis propio e independiente que debería, a lo menos, cubrir el riesgo de crédito del factoring y los controles de que disponía y la forma en que los aplicaba, entre otros factores.



En el caso de marras, el FIP Facturas Nacionales inició operaciones con Factop el 26 de octubre de 2021, comprometiendo desde el primer día recursos por \$2.000 millones de pesos aportados por el FI LV Facturas. En el período comprendido entre octubre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP totalizaron \$4.277.624.647, con un promedio mensual de \$855.524.929, representando entre un 6,64% y un 6,69% del total de facturas en custodia del FIP en ese período.

La envergadura de tales montos de inversión, requiere conforme al deber de cuidado y diligencia que se realice un análisis especialmente riguroso, en que se evalúe no sólo la información proveída por la contraparte, sino aquella proveniente de fuentes independientes y del análisis propio.

A este respecto, conforme a la Respuesta al Oficio Reservado UI N°209 de 2024, la Investigada informó que los documentos que tuvo a la vista al momento de tomar la decisión de celebrar y mantener vigente el Contrato Marco con Factop fueron: (i) presentación preparada por el Comité de Inversiones; (ii) documento con descripción de los controladores; (iii) Manual de Riesgos de Factop; (iv) estados financieros desde 2016 hasta junio de 2021; y (v) presentación introductoria de Factop.

Del análisis de cada uno de esos documentos, y de la gestión realizada sobre ellos, revela que LV AM AGF se limitó a aceptar las representaciones de la propia empresa de factoring Factop como, por ejemplo, que las facturas existen, que los deudores las han confirmado y que las cifras serían correctas al momento de celebrar el contrato.

Sin embargo, conforme al estándar de conducta exigible contenido en el artículo 17 de la LUF, en el caso de marras la Investigada debió verificar de manera independiente, esto es, tomar muestras y confirmarlas directamente con los deudores, contrastar contra otros registros, entre otras medidas, previo a seleccionar y contratar a la empresa Factop.

Una evaluación adecuada, exige además que LV AM AGF no haya utilizado como sustento único a los auditores o valorizaciones del propio factoring, sino fuentes independientes y revisión legal propia de la cesión, sin perjuicio de otras medidas atingentes según las circunstancias que rodearon este caso en particular, lo que no hizo, por lo que es dable concluir que en la especie no desplegó el debido cuidado y diligencia en los términos del artículo 17 de la LUF.

A este respecto, es menester destacar que en la estructura de inversión antes referida y que fue diseñada por la propia Investigada, debe advertirse que ésta seleccionó las empresas de factoring y carteras de facturas que ingresaban al FIP Facturas Nacionales, las que por esta vía, se traducían en una inversión indirecta en el FI LV Facturas, de modo que la deficiencia en la selección de la contraparte, impactaba en un fondo fiscalizado, en una operación que era conocida y que podía ser controlada por la Investigada.

De este modo, la falta de diligencia en la selección de la contraparte del FIP Facturas Nacionales, repercutió inevitablemente en el FI LV Facturas conforme a dicha estructura de inversión, lo que resulta imputable a la Investigada, en su calidad de administradora general de fondos de un fondo de inversión fiscalizado en los términos del deber de diligencia contemplado en el artículo 17 de la LUF.



Así, la Investigada resulta responsable de la decisión de canalizar los recursos del fondo público en cuotas de un fondo de inversión privado, considerando que podía controlar la selección de las empresas de factoring y que el valor, el riesgo y las pérdidas del portfolio subyacente se manifestaron en el fondo público y sus aportantes.

3.2. Que, los descargos evacuados por la defensa de la Investigada no logran desvirtuar lo precedentemente razonado.

En primer lugar, en cuanto a la infracción al principio de tipicidad, la defensa de la Investigada sostuvo que el Oficio de Cargos del Fiscal infringiría el principio de tipicidad, pues el artículo 17 de la LUF y la Circular 1869 no exigirían la aplicación de un *Due Diligence Questionnaire* ni la auditoría de un auditor registrado en la CMF, para evaluar adecuadamente a la contraparte.

a) A este respecto debe tenerse en cuenta que las disposiciones contenidas en la LUF y la regulación sectorial contemplan y desarrollan de forma precisa el estándar de conducta exigible a las administradoras generales de fondos en la administración de los fondos.

En efecto, el artículo 17 de la LUF establece un estándar determinado de cuidado y diligencia que las administradoras generales de fondos deben observar para los efectos de la rentabilidad y seguridad de las inversiones y para resguardar los objetivos de inversión del fondo, esto es, el que emplean los hombres en sus negocios propios, debiendo velar por su deber fiduciario de atender exclusivamente a la mejor conveniencia del fondo y al beneficio común de los aportantes.

En este orden de ideas, la propia LUF se encarga de regular el deber de cuidado y diligencia y, el deber fiduciario, antes consignados.

A su vez, la regulación sectorial, en particular la Circular 1869 -vigente a la época-, exige identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos asociados a los fondos que se administran, distinguiendo los riesgos del negocio y de los fondos, lo que debe realizarse por ciclos de inversión, aportes y rescates, y contabilidad y tesorería.

Así, para un fondo de inversión directa o indirecta en facturas, el ciclo de inversión obliga contemplar una matriz para los riesgos de los activos e instrumentos financieros, en específico, en este caso, el riesgo de crédito del cedente -la empresa de factoring Factop-, considerando que su solvencia es determinante para respaldar el pago de las facturas cedidas.

Es decir, la norma citada exige expresamente implementar un sistema integral de gestión de riesgos proporcional a los instrumentos financieros y activos administrados, por lo que, por lógica consecuencia, en un fondo de inversión de facturas, ese sistema necesariamente incluye la evaluación adecuada de la contraparte cedente, en este caso, la empresa de factoring Factop.

Todavía más, no debe soslayarse que el destinatario de tales deberes es una administradora general de fondos autorizada por esta Comisión, por lo que debió aplicar los estándares conocidos por todos los actores que invierten en el mercado de factoring, sobre todo que, administraba el FI LV Facturas fondo público orientado a títulos de deuda privada y facturas.

Así, es propio del deber de diligencia de un profesional financiero del segmento de facturas, evaluar adecuadamente a la contraparte cedente de la factura, ya sea verificando su identidad y beneficiario final, su antigüedad y reputación operacionales, examinar sus estados



financieros, su comportamiento crediticio externo, su capacidad de cobranza y su respaldo operativo, entre otras medidas.

De este modo, la sola circunstancia que la Investigada desconozca el umbral de la diligencia que debió desplegar, en su calidad de administradora general de fondo, respecto de la administración de recursos de terceros destinados a la inversión en facturas, como lo es evaluar adecuadamente a la contraparte -empresa de factoring Factop- y cuáles son las medidas que deben implementarse, es un botón de muestra que, en el especie, no adoptó los debidos resguardos reprochados por el Fiscal en este cargo.

Así, las administradoras generales de fondos, deben conocer las prácticas de evaluación de riesgos de esos instrumentos financieros, en especial, en este caso, la evaluación de riesgo del cedente, como condición mínima de la actividad regulada que desarrollan, por lo que se reprocha a la Investigada desconocer y no adoptar las conductas esperables a su estándar de diligencia en este caso en concreto.

En efecto, sus deberes de cuidado y diligencia también emanan de la naturaleza misma del activo y que la Investigada no puede pretender desconocer, dado el carácter intrínseco del negocio de adquirir facturas, pues la factura genera un riesgo en un doble sentido, por una parte, el de deudor cedido y, por otra, la del cedente.

En lo pertinente para este cargo formulado, cuando un fondo adquiere carteras de facturas de un factoring, la integridad de la cartera depende de la integridad del factoring, lo que intensifica la diligencia de adoptar resguardos y medidas para evaluar a la contraparte. Así, estos deberes de diligencia y cuidado emanan, además, del producto financiero en particular, por lo que los gestores de fondos autorizados por esta Comisión deben conocer la naturaleza y características de los instrumentos financieros, como condición mínima de su ejercicio y responsabilidad.

Finalmente, en este aspecto, es menester destacar que el Reglamento Interno también es fuente de las medidas de diligencia y cuidado que deben adoptar las administradoras generales de fondos en cuanto define las políticas de inversión y de riesgos, por lo que, en definitiva, la supuesta afectación a la tipicidad no podrá prosperar, por encontrarse suficientemente determinada.

De esta forma, conforme a las disposiciones contenidas en la LUF, el contenido de los Reglamentos Internos de los fondos y la regulación dictada por esta Comisión, debe concluirse que existe una densidad normativa que detalla minuciosamente el estándar de conducta esperable de una administradora general de fondos para satisfacer sus deberes de cuidado y diligencia y los deberes fiduciarios contenidos en el artículo 17 de la LUF.

b.) Por otro lado, debe considerarse que el Fiscal es soberano conforme a los artículos 24 N°1, 45 y 46 del DL 3538 para decidir si formula cargos por los hechos que estima constitutivos de una infracción y, en caso de así hacerlo, debe indicar por qué se consideran contrarios a las normas sometidas a la fiscalización de esta Comisión y, además, debe especificar las normas que estima infringidas, pero es a este Consejo a quien le compete determinar si la conducta imputada infringe las leyes y normas que son materia de su competencia y decidir si la Investigada resulta responsable.



Por tanto, las alegaciones resultan improcedente en la forma planteada, por cuanto dicho órgano investigador es soberano de plantear el sustrato fáctico y la tesis jurídica que estime para fundar y formular cargos dentro de su marco de competencia, pero es a este Consejo a quien le corresponde resolver -en definitiva- el mérito fáctico y jurídico de la imputación.

c.) Por su parte, de la lectura del Oficio de Cargos aparece que éste contiene una minuciosa descripción de los hechos en los que se fundamenta y de cómo éstos constan en la investigación, señalando expresamente que la Investigada no evaluó adecuadamente a la contraparte conforme al estándar de diligencia contemplado en el artículo 17 de la LUF en relación a la regulación sectorial, detallando las deficiencias incurridas y, a su vez, cuáles son los medios probatorios que lo acreditan, indicando finalmente que ello es contrario a la norma citada, la cual contempla expresamente el deber de cuidado y diligencia y el deber fiduciario.

A su vez, en este Procedimiento Sancionatorio, el órgano investigador aparejó una serie de medios probatorios, a fin de acreditar que la Investigada que no adoptó los debidos resguardos para evaluar el riesgo de la contraparte, especialmente, que no realizó un análisis propio y se conformó con la información que le representó el factoring Factop.

De lo anterior, se concluye que el Oficio de Cargos y sus antecedentes fundantes, contienen un detallado razonamiento sobre la configuración de cada uno de los elementos que componen la conducta cuya infracción se imputó contenida en el artículo 17 de la LUF en relación con la regulación sectorial de fondos, por lo que esta alegación no podrá prosperar al no resultar efectivo el presupuesto sobre el cual descansa.

d.) Todavía más, del examen del desarrollo del Procedimiento Sancionatorio, aparece que la Investigada evacuó sus descargos, en tiempo y forma, y aportó antecedentes probatorios a fin de acreditar que no habría incumplido las normas cuya infracción se imputó, controvertiendo de forma detallada y específica el fondo de cada uno de los cargos formulados.

A su vez, debe considerarse que la defensa efectuó alegaciones ante el Consejo de conformidad con el artículo 52 del DL 3538 y realizó presentaciones adicionales.

Cabe además recalcar, que el expediente da cuenta de todos aquellos antecedentes que permiten configurar las infracciones imputadas en opinión del Fiscal, otorgando la posibilidad a la defensa de los Investigada tanto de controvertirlos como de aportar otros antecedentes.

Por lo anterior, no se configura el supuesto perjuicio invocado por la Investigada en esta alegación, por cuanto su defensa estuvo orientada directamente a controvertir los antecedentes de hecho y los fundamentos de derecho de los cargos formulados, lo que descarta cualquier hipótesis de lesión a su defensa.

En segundo lugar, en cuanto a la infracción a la motivación por indeterminación del deber y del estándar mínimo, la defensa de la Investigada señaló que el Oficio de Cargos del Fiscal adolecería de indeterminación del estándar exigible, dado que no explicita cuál sería el umbral objetivo de evaluación aplicable y por qué se habría incumplido el estándar de medios del artículo 17 de la LUF, sin considerar una conjunto de antecedentes como la presentación al Comité de Inversiones, descripción de controladores, manual de riesgos de Factop, estados financieros 2016–2021, presentación de Factop, la arquitectura de controles con Puerto X, la



cláusula contractual de devolución/recompra, y la reacción temprana frente al deterioro de ciertos indicadores.

a.) En esta parte, se sostuvo que el Oficio de Cargos no habría considerado que el factoring operaba a través del Puerto X, con custodia y validaciones de mérito ejecutivo, sin embargo, tales circunstancias no logran sustituir los estándares fiduciarios y de diligencia en la selección y monitoreo continuo del factoring, pues la mera tenencia formal de facturas no protege al fondo cuando los activos son inexistentes o de baja calidad, cuestión que una plataforma de custodia como la mencionada no resuelve, debiendo la administradora del fondo respectivo realizar un análisis propio según se ha venido razonando, como, un due diligence legal, operacional y de compliance; muestreo de carteras; verificación cruzada; cláusulas contractuales; entre otros.

b.) A su vez, en cuanto el Oficio de Cargos no habría considerado que operó con el factoring con cláusulas de devolución y recompra a más de 30 días, cabe señalar que ello sólo implica que, en la especie, se trasladó el riesgo del crédito del pagador a la propia empresa de factoring lo que, a su vez, se traduce que en el caso de marras resultó aún más relevante y esencial la selección de la contraparte, pues, tales cláusulas dependen de la solvencia y capacidad de pago del factoring.

De este modo, una administradora general de fondos no puede pretender sustituir su deber de diligencia de realizar un análisis del factoring, por la sola circunstancia de suscribir cláusulas de devolución y recompra de facturas. Por el contrario, ello implica que debe intensificar el análisis propio en la selección del factoring, dado que el cumplimiento descansa en su solvencia y capacidad de pago.

c.) Por último, en cuanto que el Oficio de Cargos no habría considerado la presentación al Comité de Inversiones, descripción de controladores, manual de riesgos de Factop, estados financieros 2016–2021, presentación de Factop, y la reacción temprana frente al deterioro de ciertos indicadores, debe tenerse en cuenta que el estándar de conducta exigible a LV AM AGF era realizar un análisis propio, en cambio, se limitó a aceptar las representaciones de la empresa Factop.

En tercer lugar, en cuanto al a infracción al principio de objetividad e imparcialidad, la defensa de la Investigada expresó que el Oficio de Cargos del Fiscal pasaría por alto el principio de objetividad e imparcialidad, dado que pondría de relieve defectos de una presentación de Factop a LV AM AGF, pero que omitiría ponderar hechos públicos y notorios como que Factop era un factoring que tenía líneas de financiamiento con varios bancos, operaba con varios fondos de facturas y que era reconocido como un actor habitual, y que pertenecía a un grupo empresarial que controlaba dos entidades fiscalizadas por la CMF.

a.) Lo anterior, no logra desvirtuar que LV AM AGF se limitó a aceptar las representaciones de la propia empresa de factoring Factop como, por ejemplo, que las facturas existen, que los deudores las han confirmado y que las cifras serían correctas al momento de celebrar el contrato.

Así, tampoco resulta procedente afirmar que la Investigada habría cumplido su deber de cuidado y diligencia como gestora profesional de recursos de terceros, porque habría depositado su confianza en hechos ajenos, sin un cotejo propio de los antecedentes.



b.) A su vez, debe considerarse que conforme al estándar de conducta exigible contenido en el artículo 17 de la LUF, en el caso de marras la Investigada debió verificar de manera independiente la información que sustentaba la contratación.

c.) Finalmente, una evaluación adecuada, no contaminada, exige además que LV AM AGF no haya utilizado como sustento único a los auditores o valorizaciones del propio factoring, sino fuentes independientes y revisión legal propia, sin perjuicio de otras medidas atingentes según las circunstancias que rodearon este caso, lo que no hizo, por lo que es dable concluir que en la especie no desplegó el debido cuidado y diligencia en los términos del artículo 17 de la LUF.

En cuarto lugar, en cuanto a la infracción al nexo causal por ausencia de explicación y acreditación, la Investigada sostuvo que el Oficio de Cargos no explicaría como la circunstancia de haberse adoptado otras medidas, como un DDQ o realizar una auditoría con un auditor registrado en la CMF, habría evitado la morosidad posterior o el deterioro de los indicados. Así, el Fiscal no demostraría como esas diligencias hubieran cambiado la decisión o el perfil de riesgo respecto de Factop.

a.) Cabe señalar que dicha alegación no podrá prosperar, por cuanto el estándar de cuidado y diligencia establecido en el artículo 17 de la LUF y que debe emplear una administradora general de fondos en la selección de las contrapartes, guarda relación con las medidas y resguardos que debe implementar para evaluar adecuadamente el riesgo de la contraparte, para lo cual debe ponderar las características del negocio y la naturaleza del producto financiero, lo que en este caso no hizo.

b.) Por lo demás, las medidas que han sido materia del Oficio de Cargos del Fiscal y que no adoptó la Investigada, estuvieron orientadas a acreditar que si se hubiese desplegado la debida diligencia se pudo haber conocido con anticipación la real situación de la empresa de factoring.

En quinto lugar, en cuanto a las contrargumentaciones eventuales, la Investigada afirma que se podría argumentar que las medidas que invoca el Fiscal sería un estándar de prudencia mínimo, pero no consta que esa formalidad sea requisitos obligatorios para factoring.

Sobre el particular, tales alegaciones no podrán prosperar, pues, conforme a las disposiciones contenidas en la LUF, el contenido de los Reglamentos Internos de los fondos y la regulación sectorial de administración de fondos dictada por esta Comisión, debe concluirse que existe una densidad normativa que detalla minuciosamente el estándar de conducta esperable de una administradora general de fondos para satisfacer sus deberes de cuidado y diligencia y los deberes fiduciarios contenidos en el artículo 17 de la LUF.

En lo pertinente para este Procedimiento Sancionatorio, los gestores de fondos autorizados por esta Comisión deben evaluar el riesgo de las contrapartes, a través de un examen propio e independiente, lo que no hizo la Investigada, por lo que es dable concluir que no fue diligente en su evaluación de Factop.

En sexto lugar, en cuanto a los supuestos vicios de ilegalidad del Oficio de Cargos del Fiscal, precedentemente analizados, cabe consignarse que, en la forma que fueron planteados, la defensa de la Investigada no ejerció los recursos administrativos o judiciales -conforme a los artículos 69 o 70 del DL 3.538- para impugnar los vicios de ilegalidad que estima de dicho acto administrativo, lo que implica un acto propio definitivo de la Investigada en reconocer la validez



y legalidad del Oficio de Cargos y el desarrollo del Procedimiento Sancionatorio incoado en su contra.

De este modo, conforme a los actos propios de la defensa de la Investigada no resulta lícito que desconozca sus propias actuaciones en esta instancia administrativa, pues, si no reclamó en su oportunidad en contra del Oficio de Cargos del Fiscal, sino, en cambio, evacuó derechamente sus descargos, sometiéndose de ese modo al Procedimiento Sancionatorio, no es dable que ahora pretenda desconocer dicha circunstancia una vez extinguida la oportunidad para deducir reposición administrativa o reclamar de ilegalidad.

Luego, el derecho la Investigada para recurrir en contra del Oficio de Cargos precluyó, pues no impugnó su validez en la oportunidad legal respectiva, mediante las herramientas procesales que provee el ordenamiento jurídico, convalidando su licitud y legitimándolo en esa forma.

Así, tales descargos no podrán prosperar en la forma que fueron planteados, pues de acuerdo con el artículo 69 del DL 3538 el legislador ha contemplado un recurso de reposición administrativo para impugnar los actos administrativos del Fiscal y, asimismo, un reclamo de ilegalidad judicial en su artículo 70, los cuales no fueron deducidos, por lo que el Oficio de Cargos se trata un acto administrativo firme.

En séptimo lugar, en cuanto a las observaciones a la prueba rendida y al Informe Final del Fiscal, señaló que la decisión de operar con Factop se apoyó en la siguiente documentación: una presentación al Comité de Inversiones, descripción de los controladores de la contraparte, manual de riesgos del Factoring, estados financieros, y presentación introductoria del cedente. Además, destacó que el contrato marco celebrado con Factop incluyó una política y una cláusula de responsabilidad del cedente por la existencia de los créditos, la solvencia de los deudores y el pago de los documentos.

Agregó que, la prueba testimonial confirma que esa evaluación se ajustaba al estándar de mercado, pues cuatro profesionales independientes de la industria del factoring declararon que Factop era un actor reconocido en la industria del factoring, parte de un grupo empresarial que operaba con dos entidades fiscalizadas por la propia CMF sin cargos a su respecto, y que no existían señales públicas de irregularidad durante el período relevante.

Al respecto, se reitera que la Investigada se limitó a confiar en la información que le representó la contraparte Factop al momento de contratarla, sin realizar una evaluación propia e independiente según el estándar de conducta exigible en el artículo 17 de la LUF, conclusión que no logra desvirtuar la prueba rendida en este punto.

A su vez, las circunstancias invocadas por la Investigada en esta materia, en cuanto fueren efectivas, serán ponderadas para los efectos del artículo 38 del DL 3.538.

3.3. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se rechazarán los descargos.

B.) ANÁLISIS CARGO 3: Infracción al artículo 18 de la LUF y Sección I. del Reglamento Interno del FI LV Facturas, por cuanto *“a partir del 8 de agosto de 2023, la Administradora no informó de forma suficiente y oportuna a todos los partícipes del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, y al público en general, conforme a la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del Fondo de Inversión, sobre la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del Fondo derivada*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

de la exposición indirecta de éste, a través del FIP Facturas Nacionales, a facturas relacionadas con Factop SpA”.

1. Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 de la LUF:

“La administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, y sobre cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a que se refieren los artículos 9º y 10 de la ley N° 18.045. La información mínima que deberá ser difundida y la forma de comunicación que se deberá utilizar serán determinadas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.”.

A su vez, dicha información debe ser **veraz**, por lo que la información debe ajustarse en conformidad a las características y propiedades reales del fondo de que se trate, o al hecho esencial respectivo. Además, debe ser **suficiente**, esto es, por una parte, que contenga la exposición de los elementos asociados a las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, o sobre el hecho esencial que se trate; y, por otra parte, que sea exacta. Finalmente, debe ser **oportuna**, a fin de salvaguardar los intereses de los aportantes, partícipes y público en general.

En relación con lo anterior, cabe señalar que de conformidad con el artículo 9 de la Ley N°18.045 (“**Ley 18.045**” o “**LMV**”) *“La inscripción en el Registro de Valores obliga al emisor a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismo, de los valores ofrecidos y de la oferta.*

Se entiende por información esencial aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.”.

A su vez, el artículo 10 inciso 2º de la LMV establece que *“Asimismo, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades comprendidas en él deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios en el momento en que éste ocurra o llegue a su conocimiento. El directorio o administrador de cada entidad deberá implementar políticas, procedimientos, sistemas y controles con el objeto de asegurar dicha divulgación y evitar que se filtre información esencial mientras no haya ocurrido la referida divulgación”.*

Es decir, de acuerdo con lo establecido en los artículos 9 y 10 de la LMV, en relación con el artículo 18 de la LUF, las administradoras deben divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas, de sus negocios y de los fondos y las cuotas que ofrecen y comercializan, en el momento que el hecho ocurra o llegue a su conocimiento.

A su vez, debe entenderse que la información es de carácter esencial cuando una persona juiciosa la consideraría importante para sus decisiones de inversión.

En relación con lo anterior, la Sección II., número 2.2., de la Norma de Carácter General N°30 (“**NCG 30**”), ha dispuesto a este respecto y a modo ejemplar que *“En la calificación de la información como hecho esencial se debe considerar, entre otros, aquellos eventos que sean capaces de afectar en forma significativa, por ejemplo, a: (i) los activos y obligaciones de la*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

entidad; (ii) el rendimiento de los negocios de la entidad; y (iii) la situación financiera de la entidad”.

Por último, debe ponderarse que la letra a) “Comunicaciones con los Partícipes”, Sección I. “Otra Información Relevante”, del Reglamento Interno del FI LV Facturas, dispone que:

“El medio mediante el cual se proveerá al público y Partícipes la información del Fondo requerida por ley y la normativa vigente será la página Web de la Administradora (www.lvassetmanagement.com). Asimismo, se mantendrá esta información a disposición del Partícipe en las oficinas de la Administradora o del Agente en todo momento.”.

2. Que, asentado el marco legal y regulatorio que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si ésta no informó de forma suficiente y oportuna a todos los partícipes del FI LV Facturas y al público en general sobre el deterioro que afectó el valor cuota de dicho fondo derivada de la exposición indirecta de éste, a través del FIP Facturas Nacionales, a facturas relacionadas con Factop.

Sobre el particular, no existe controversia en esta instancia administrativa sobre los siguientes hechos:

i.) Que, con fecha 9 de agosto de 2023, LV AM AGF informó a 11 de los 22 aportante del FI LV Facturas, una provisión por deterioro que afectó en un -0,405% la rentabilidad de dicho fondo, en su calidad de acreedor indirecto de la deuda Factop, en los siguientes términos:

From: Comunicaciones LVAM <ComunicacionesLVAM@larrainvial.com>
Sent: Wednesday, August 9, 2023 10:07 AM
Subject: Comunicado Provisión Fondo LarrainVial Facturas

Estimados,

Considerando los nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA, les informamos que con fecha de hoy el Comité de Riesgo de LarrainVial Asset Management, ha determinado deteriorar la porción de la deuda de Factop SpA no sujeta a garantías inmobiliarias.

Lo expuesto precedentemente, afectará al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, rentando hoy un -0,405%, pero reflejará de mejor manera la situación del deudor en el mejor interés de los aportantes del Fondo respecto a la incerteza temporal del recupero.

Como se ha señalado anteriormente, esta Administradora sostiene que las 3 fuentes de pago con las que contamos son suficientes para liquidar el total de la deuda de que es acreedor indirectamente el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas.

Saludos,

Equipo de Distribución LVAM.

La presente información ha sido preparada por LarrainVial Asset Management de manera referencial y en ningún caso constituye sugerencias o recomendaciones de inversión. LarrainVial Asset Management no será responsable por eventuales errores o imprecisiones que contenga la información proporcionada, ni tampoco por los eventuales perjuicios derivados de la interpretación o uso que terceros hagan de dicha información.

ii.) Que, dicha información no figuró en la sección de “comunicación a los inversionistas” de la página web de la Administradora (<https://www.lvassetmanagement.com/comunicacion-a-clientes>), de acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento Interno del FI LV Facturas.

iii.) Que, de acuerdo con Respuesta a Oficio N°87.712 de fecha 28 de septiembre de 2023, los siguientes 11 aportantes -de un total de 22 aportantes con los que contaba el FI LV Facturas al 31 de julio de 2023- no fueron notificados del deterioro que afectó al Fondo:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Nombre o Razón Social	Rut	DV	Cuotas	% participación en el Fondo
CN LIFE COMPANIA DE SEGUROS DE VIDA S.A.	96579280	5	135.037	1,95%
CONSORCIO C DE B S A	96772490	4	101.194	1,46%
BICE INVERSIONES CORREDORES DE BOLSA S A	79532990	0	74.564	1,08%
BANCHILE CORREDORES DE BOLSA S A	96571220	8	47.925	0,69%
CREDICORP CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	96489000	5	19.714	0,28%
BCI C DE B S A	96519800	8	13.783	0,20%
CORREDORES DE BOLSA SURA S.A.	76011193	7	5.676	0,08%
MBI CORREDORES DE BOLSA S A	96921130	0	4.767	0,07%
ITAU CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	96665450	3	2.575	0,04%
RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA S.A.	76529250	6	1.402	0,02%
VECTOR CAPITAL CORREDORES DE BOLSA SPA	76513680	6	317	0,00%
			TOTAL	5,88%

iv.) Que, con fecha 12 de octubre de 2023, LV AM AGF publicó en su sitio web y envió una comunicación a los aportantes del FI LV Facturas, entregando información en relación con la exposición a facturas relacionadas a Factop y la querrela interpuesta por el Sr. Topelberg:

AVISO

COMUNICADO CASO FACTOP

FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL FACTURAS

**FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO POR LARRAINVIAL ASSET
MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.**
(la "Administradora")

Con respecto a las diversas apunciones en medios referentes al caso Factop, en que se ha mencionado al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el "Fondo"), se comunica lo siguiente:

Tal como hemos comentado desde el inicio del llamado "Caso Factop", el Fondo tenía una exposición a facturas cedidas por este factoring por un monto de \$1.335.091.580, correspondiente a un 1,27% del patrimonio del fondo, en esa fecha. El monto señalado representa un 2,2% de los cerca de \$59.000 millones que, como es de conocimiento público, Factop adeuda a diversas fondos de inversión, entidades financieras y acreedores privados.

- El Fondo LarrainVial Facturas está ejerciendo, desde marzo de 2023, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y se considera que las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación. Actualmente la exposición neta a facturas cedidas por Factop es de aproximadamente un 0,6% del fondo.
- LarrainVial se mantiene atento a todos los nuevos antecedentes que han aparecido sobre el caso en estos últimos días y continuará ejecutando todas las acciones legales que correspondan para permitir recuperar la totalidad del monto adeudado y demostrar que el Fondo, tal como lo ha hecho durante sus más de 7 años de historia, ha sido gestionado de manera diligente y siempre en el mejor interés de sus aportantes.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,


 Ladislao Larrain Vergara
 Gerente General
LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

v.) Que, con fecha 20 de noviembre de 2023, LV AM AGF publicó el siguiente comunicado relativo a la situación del FI LV Facturas respecto de su exposición a Factop:

AVISO

COMUNICADO CASO FACTOP

FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL FACTURAS

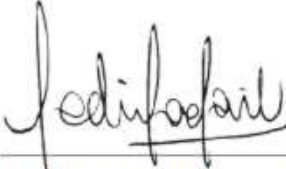
**FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO POR LARRAINVIAL ASSET
MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.**
(la "Administradora")

Con respecto a las diversas apariciones en medios referentes al caso Factop, en que se ha mencionado al Fondo de Inversión LarrainVial Facturas (el "Fondo"), se comunica lo siguiente:

Tal como hemos comentado desde el inicio del llamado "Caso Factop", el Fondo tenía una exposición a facturas cedidas por este factoring por un monto de \$1.335.091.580, correspondiente a un 1,27% del patrimonio del fondo, en esa fecha. El monto señalado representa un 2,2% de los cerca de \$59.000 millones que, como es de conocimiento público, Factop adeuda a diversos fondos de inversión, entidades financieras y acreedores privados.

- El Fondo LarrainVial Facturas está ejerciendo, desde marzo de 2023, con buenos resultados, todas las acciones legales para lograr el pago íntegro de las deudas y se considera que las fuentes de pago existentes son suficientes para lograr su total liquidación. Actualmente la exposición neta a facturas cedidas por Factop es de aproximadamente un 0,6% del fondo.
- LarrainVial se mantiene atento a todos los nuevos antecedentes que han aparecido sobre el caso en estos últimos días y continuará ejecutando todas las acciones legales que correspondan para permitir recuperar la totalidad del monto adeudado y demostrar que el Fondo, tal como lo ha hecho durante sus más de 7 años de historia, ha sido gestionado de manera diligente y siempre en el mejor interés de sus aportantes.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted,



Ladislao Larrain Vergara
Gerente General
LARRAINVIAL ASSET MANAGEMENT
ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

Mediante comunicación de fecha 9 de agosto de 2023, es posible advertir que la Investigada decidió informar a ciertos aportantes del FI LV Facturas, que determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias respecto de la cual dicho fondo era acreedor indirecto y que afectó su rentabilidad en un -0,405% ese día. Es decir, LV AM



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

AGF, le atribuyó el carácter de esencial a esa información, pues decidió revelarla y comunicarla en la forma precedentemente consignada.

Abona lo razonado precedentemente la circunstancia de que, de acuerdo con la cadena de correos electrónicos de fecha 8 de agosto de 2023, asunto “FIP Facturas Nacionales - Deterioro”, entre ejecutivos de LV AM AGF y Amicorp AFIP, la Investigada instruyó deteriorar el instrumento FACTOP-12292023 por la suma de \$466.212.260 y en las que se consideró que fue una variación relevante y considerable en el valor cuota del FIP Facturas Nacionales.

En efecto, en tales comunicaciones aparece que los ejecutivos de LV AM AGF estimaron que el valor cuota del FIP Facturas Nacionales bajó “**considerablemente**”, según se extracta a continuación:

Fecha	De	Para	Mensaje
08-08-2023 12:46	MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>	Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com> Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <llarrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>	Estimados, Favor provisionar hoy, por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.- Esta provisión alinea las garantías asociadas a la inversión con el saldo insoluto. Favor confirmar una vez ejecutado. Muchas gracias. Saludos,
08-08-2023 13:40	Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>	MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com> CC: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <llarrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>	Estimados Tim y Gonzalo. por favor confirmar si el monto de la provisión por \$ 466.212.260 indicado por Fabiola, se contabilizará hoy por el total o será llevado a resultado dentro del periodo de 30 días. atte.
08-08-2023 13:42	VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghe@larrainvial.com>	Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>	Hola Mario, Se contabilizará hoy por el total. Saludos, Tim
08-08-2023	De: Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.c	VILLAGRA DINAMARCA RUDY <rvillagra@larrainvial.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario	Estimados Buenas tardes



18:27	om>	<p>Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AJJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>; supervisores_contabilidad <supervisores_contabilidad@larrainvial.com>; 'GONZALEZ VERONICA' <VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com> CC: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com></p>	<p>Valor cuota al 08-08-2023 es \$ 1.216,9711</p> <p>N°De Cuotas 32.085.163</p> <p>FAVOR CONFIRMAR RECEPCION DE CORREO CON INFORMACION</p> <p>Saludos</p>
08-08-2023 7:17 PM	<p>VILLAGRA DINAMARCA RUDY <rvillagra@larrainvial.com></p>	<p>Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AJJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com>; supervisores_contabilidad <supervisores_contabilidad@larrainvial.com>; 'GONZALEZ VERONICA' <VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com> Cc: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com></p>	<p>Estimada:</p> <p>La cuota difiere considerablemente del día anterior, a que se debe ???</p> <p>saludos</p>
08-08-2023 8:55	Carla Giménez	<p>Carla Giménez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; 'VILLAGRA DINAMARCA RUDY' <rvillagra@larrainvial.com>; PAVEZ GALARCE MANUEL <mpavez@larrainvial.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; JIMENEZ TRONCOSO ALEJANDRO <AJJimenez@larrainvial.com>; Equipo Contabilidad <EquipoContabilidad@larrainvial.com>; ControlLVAM <ControlLVAM@larrainvial.com></p>	<p>Estimada Rudy</p> <p>Buen miércoles</p> <p>La cuota considerablemente bajo por realizar una provisión por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.-</p> <p>Saludos".</p>



		<i>supervisores_contabilidad</i> <supervisores_contabilidad@larrainvial.com>; 'GONZALEZ VERONICA' <VEGonzalez@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenbergh@larrainvial.com>; ARENAS VALLEJOS CLAUDIO <carenas@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>	
--	--	--	--

Sin embargo, ello no fue informado al 50% de los aportantes, a pesar de que los ejecutivos estimaron que varió “*considerablemente*” por tales acontecimientos el valor cuota del FIP Facturas Nacionales del cual FI LV Facturas era su único aportante.

Es decir, la Investigada no veló porque la totalidad de los aportantes del FI LV Facturas fueran informados en las mismas condiciones sobre el deterioro del fondo derivada de su exposición indirecta en facturas relacionadas con Factop y su consecuente impacto en el valor cuota, a fin de que éstos pudieran adoptar una decisión fundada sobre sus intereses.

A este respecto, debe tenerse presente que la Norma de Carácter General N°365 (“**NCG 365**”) establece un catálogo de deberes de información de las administradoras para con sus clientes a fin de tutelar el correcto funcionamiento del Mercado Financiero y los intereses envueltos, lo que implica que tales entidades deben conocer a sus aportante y partícipes y, como lógica consecuencia, disponer de las medidas y resguardos que sean necesarios para efectuar las comunicaciones requeridas a sus clientes.

Sin embargo, frente a la situación planteada, la Investigada no desplegó medidas ni resguardos a fin de dar cumplimiento a la obligación señalada precedentemente y, con ello, proteger los intereses de sus clientes, pues no informó a la totalidad de sus aportantes el hecho esencial materia de esta instancia administrativa, infringiendo de esa forma el artículo 18 de la LUF.

Adicionalmente, dicha omisión implicó que infringió lo establecido en la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del FI LV Facturas, pues no fue publicada en la página web de LV AM AGF.

Todavía más, la circunstancia que, recién con fecha 12 de octubre de 2023, LV AM AGF haya comunicado a la totalidad de los aportantes del FI LV Factura respecto de la exposición de éste a facturas relacionadas a Factop, también vulneró el requisito de oportunidad establecido en el deber de información del artículo 18 de la LUF, por cuanto desde la determinación del deterioro de una porción de la deuda de Factop -y su afectación del respectivo valor cuota- transcurrieron más de 60 días en que ello fuera informado.

Por último, en cuanto a la invitación de LV AM AGF de 10 de agosto de 2023 a una reunión que se llevaría a cabo el 16 de agosto de 2023, a las 9:15 horas, no es posible advertir que la información guarde relación con la exposición indirecta de FI LV Facturas en Factop, por el contrario, la temática de dicha reunión habría sido el “*estado actual de nuestras estrategias alternativas de deuda privada en pesos, haciendo hincapié en las diferentes oportunidades que presenta el mercado en estos tiempos de bajas de tasas.*”.



4. Que, lo descargos evacuados por la defensa de la Investigada no logran desvirtuar lo precedentemente razonado.

En este punto, la defensa de la Investigada sostuvo que la información no habría revestido el carácter de esencial, considerando especialmente que su impacto cuantitativo en el FI LV Facturas habría sido ínfimo, esto es, un -0,405% de la rentabilidad del día, y que la exposición indirecta a Factop al 31 de julio de 2023 habría sido de 1,27%-1,29% del patrimonio, lo que habría estado parcialmente cubierto por garantías inmobiliarias y avales, y el valor cuota habría reflejado de inmediato la variación.

También, destacó que con posterioridad remitió comunicaciones generales publicadas en su sitio web y que fue remitida a todos los aportantes, sin que mediaran reclamos ni afectación de derechos de los partícipes atribuible a la pauta informativa observado ni tampoco hubo daño.

Al respecto, cabe tener presente lo siguiente:

a) La defensa de la Investigada no controvierte que la información de fecha 9 de agosto de 2023 no fue comunicada a la totalidad de los aportantes del FI LV Facturas ni que tardó más de 60 días en comunicarla a todos los aportantes, sin embargo, sostiene que ésta no sería esencial o relevante.

b) No obstante, de acuerdo con los actos propios de LV AM AGF no resulta lícito que ésta desconozca sus propias actuaciones en el marco de la información que comunicó a los aportantes del FI LV Facturas, pues, si en una primera oportunidad decidió informar a algunos aportantes la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del fondo derivada de su exposición indirecta -a través del FIP Facturas Nacionales- en facturas relacionadas con Factop, no es dable que ahora pretenda desconocer dicha circunstancia, sobre todo que, en una segunda oportunidad -esto es, más de 60 días después- resolvió entregar mayores detalles a los aportantes sobre los instrumentos adquiridos de Factop, lo que da cuenta que la propia Investigada estimó que se trató de información esencial o relevante.

c) Por su parte, de acuerdo con el artículo 18 de la LUF y el Reglamento Interno del FI LV Facturas, tampoco resulta lícito que la Investigada haya seleccionado a cuáles aportantes le suministraba dicha información y a quienes no, considerando que ello se habría efectuado respecto de tan solo 11 de los 22 aportantes del fondo.

De este modo, la Investigada no veló porque la totalidad de los aportantes del FI LV Facturas fueran informados en las mismas condiciones sobre el deterioro del fondo derivada de su exposición indirecta en facturas relacionadas con Factop y su consecuente impacto en el valor cuota.

d) Finalmente, tampoco resulta admisible, para este caso en concreto, que LV AM AGF alegara que el deterioro por la exposición indirecta del FI LV Facturas en facturas relacionadas a Factop no revistiera de la materialidad suficiente para ser considerada un hecho relevante o esencial, pues el tratamiento que le dio fue justamente el contrario, al decidir informar a un grupo de aportantes.

Hay que agregar a lo anterior que el negocio que el FI LV Facturas canalizó a través del FIP Facturas Nacionales con la empresa Factop, sufrió un deterioro que impactó el valor cuota,



en la suma de \$466.212.260 y que la misma administradora estimó necesario comunicar a los aportantes.

5. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se rechazarán los descargos respecto del Cargo 3.

C.) ANÁLISIS CARGO 6: Infracción a la Sección V, número 1.1., letras a) y h), de la Circular 1.869 y número 5.5. de las NIIF 9, por cuanto *“no efectuó una evaluación periódica del deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas y ajuste en el valor cuota correspondiente, ante la exposición del fondo de inversión privado en facturas relacionadas a Factop SpA, ni contar con políticas y procedimientos específicos para controlar adecuadamente las inversiones y el riesgo crediticio de los fondos manejados por la Administradora, respectivamente”*.

1. Que, de conformidad con lo dispuesto en el número 5.5. “Deterioro de valor”, de la NIIF 9 -en lo pertinente a este Procedimiento Sancionatorio- las administradoras generales de fondos deben reconocer las pérdidas crediticias esperadas respecto de los activos de los fondos que administran.

Se trata, por tanto, de un régimen de pérdida crediticia esperada (*expected credit loss* “ECL”) en relación con el activo respectivo, lo que obliga a las administradoras a constituir provisiones desde el reconocimiento inicial del activo en el fondo, de modo que deben contabilizar siempre las ECL, así como los cambios en dichas pérdidas crediticias esperadas.

Por su parte, en relación con lo anterior, la Sección V “Programa de gestión de riesgos y control interno”, número 1.1. “Políticas y procedimiento de gestión de riesgos y control interno”, letras a) “Cartera de inversión” y h) “Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios)”, de la Circular 1.869 dispone que:

“El Gerente General tendrá como responsabilidad, en el ámbito de la presente Circular, el elaborar políticas y procedimientos adecuados, en armonía con el modelo de negocios de la administradora. Éste podrá delegar la elaboración de la totalidad o de una parte de las políticas y los procedimientos a los gerentes de las distintas áreas o al “Encargado de cumplimiento y control interno”, pero seguirá siendo el responsable final de la exactitud, integridad y actualización de tales políticas y procedimientos, los cuales, según ya se señaló, deben ser aprobados por el Directorio.

Estas políticas y procedimientos, deberán abordar como mínimo los siguientes aspectos:

a) Cartera de inversión La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones de cada fondo cumplan con los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.

(...)

h) Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios) La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la



administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación en forma adicional a las estipuladas en la letra a), por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio. Adicionalmente, deberá considerar, si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.”.

De este modo, la Sección V., número 1.1., letra a), de la Circular 1.869, establece el deber de las administradoras de definir políticas y procedimientos para controlar que las inversiones de cada fondo se ajusten a los límites y parámetros establecidos en la ley, la regulación sectorial y el Reglamento Interno respectivo, con el objeto, entre otros, de garantizar el cumplimiento de la política de inversiones.

A su vez, la Sección V., número 1.1., letra h), de la Circular 1.869, impone el deber de las administradoras de definir políticas y procedimientos de control de riesgos de mercado y crediticios de cada fondo, debiendo fijar los límites sobre la base del cálculo del riesgo máximo y/o medidas de mitigación adicionales -a las contempladas en la letra a) ya citada- que permitan acotar transacciones de ciertos instrumentos, emisores o actividades, ponderando, si procede, tasas de interés, paridad cambiaria y clasificaciones de solvencia crediticia.

2. Que, asentado el marco regulatorio que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si, en el período comprendido entre octubre de 2021 y el 8 de agosto de 2023, no evaluó periódicamente el deterioro del valor cuota del FIP Facturas Nacionales de las que el FI LV Facturas era propietario, con el objeto de determinar una provisión por ECL y ajuste en el valor cuota respectivo, con ocasión de la exposición indirecta del fondo en facturas vinculadas a Factop, ni tampoco contó con las políticas y procedimientos para controlar las inversiones y el riesgo crediticios para esos efectos.

En lo concerniente a este punto, no se encuentra controvertido lo siguiente:

i.) Que, LV AM AGF estructuró el FIP Facturas Nacionales como un vehículo de inversión a través del cual el FI LV Facturas canalizara sus inversiones en facturas. A su vez, FI LV Facturas fue el aportante único del FIP Facturas Nacionales.

ii.) Que, dentro de la estructura de inversión precedentemente consignada, LV AM AGF desempeñó las funciones de estrategia de inversión, a través del cual, indirectamente el FI LV Facturas invirtió en facturas. Es decir, la Investigada seleccionó a las empresas de factoring y las facturas.

iii.) Que, en octubre de 2021, el FIP Facturas Nacionales celebró un Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos Elegibles.

iv.) Que, en ese contexto, entre febrero de 2022 a agosto de 2022, hubo un incremento relevante en la cartera de facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales.

En febrero de 2022, las facturas que se encontraban en mora alcanzaron los **\$645.112.048** representando un **23,19%** de las facturas de Factop en custodia y un **16,19%** del total de las facturas en mora del FIP “Facturas Nacionales”.



En junio de 2022, las facturas que se encontraban en mora alcanzaron los **\$1.065.121.590** representando un **46,33%** del total de facturas Factop en custodia y **22,53%** del total de facturas en mora del FIP “Facturas Nacionales”.

Y, en agosto de 2022, las facturas que se encontraban en mora alcanzaron los **\$533.069.841**, representando un **100%** del total de facturas de Factop en custodia y una **15,6%** del total de facturas en mora del FIP “Facturas Nacionales”.

iii.) Que, en agosto de 2023, LV AM AGF determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantía inmobiliarias.

En específico la Investigada determinó un deterioro que afectó el valor cuota del FI LV Facturas en **-0,405%** debido a la exposición indirecta a través del FIP Facturas Nacionales en Factop.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

3.1. De acuerdo con el número 5.5. de las NIIF 9 las entidades administradoras generales de fondos deben efectuar una evaluación de riesgo crediticio de forma periódica con el objeto de determinar una provisión por pérdidas crediticias esperadas o ECL.

En este orden de ideas, el número 1.1., Sección V., de la Circular 1.869, establece que las administradoras deben realizar una evaluación de riesgo, para lo cual debe definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones de cada fondo cumplan con los límites y demás parámetros establecidos en la ley, regulación y Reglamentos Internos.

No obstante, del examen de los antecedentes probatorios, aparece que la Investigada no mantuvo un análisis actualizado del valor de las cuotas del FIP Facturas Nacionales de las que el FI LV Facturas era dueño y que le hubiera permitido estimar el deterioro de esas cuotas, en atención al riesgo de crédito de las carteras de facturas o de facturas en garantía que mantenía el FIP Facturas Nacionales.

En efecto, entre octubre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales totalizaron \$4.277.624.647.- (351 facturas cedidas), con un promedio mensual, en dicho periodo, de \$855.524.929.-.

Al cierre de octubre de 2021, las facturas cedidas por Factop representaban un 6,69% del total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales, mientras que, al cierre de febrero de 2022, la exposición alcanzó un 6,64%.

Entre noviembre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop que se encontraban en mora promediaron, mensualmente, \$308.818.796.-, alcanzando los \$645.112.048.- de mora al 28 de febrero de 2022; monto que representaba un 23,19% del total de facturas de Factop en custodia y un 16,91% del total de facturas en mora del FIP Facturas Nacionales.

Fecha	Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales			Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
	Cantida d de	Total facturas cedidas en mes		Cantida d de		Facturas en Custodia	



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

	facturas cedidas		Monto facturas con días mora>0	facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes		Monto facturas con días mora>0
30-09-2021	6	\$127.424.906	-	0	-	-	-
31-10-2021	286	\$2.844.020.841	-	20	\$190.392.443	\$190.392.443	-
30-11-2021	2.793	12.629.394.918	\$624.119.791	36	\$542.865.011	\$700.698.527	\$4.012.422
31-12-2021	1.902	\$15.707.232.807	\$1.565.015.828	82	\$1.118.659.586	\$1.938.019.441	\$212.797.142
31-01-2022	2.477	\$20.371.607.677	\$2.566.311.202	91	\$1.361.198.251	\$2.398.394.168	\$373.353.571
28-02-2022	2.864	\$16.038.825.075	\$3.814.656.702	122	\$1.064.509.356	\$2.782.385.637	\$645.112.048

Al 30 de junio de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales que se encontraban en mora alcanzaron los \$1.065.121.590.-, representando un 46,33% del total de facturas de Factop en custodia y un 22,53% del total de factura en mora del FIP Facturas Nacionales.

Fecha	Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales			Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-03-2022	1.797	\$21.182.869.709	\$2.947.717.897	53	\$1.498.247.416	\$2.892.090.324	\$981.481.360
30-04-2022	1.337	\$15.067.399.703	\$4.477.760.906	51	\$569.614.066	\$2.493.879.471	\$1.341.440.065
31-05-2022	2.736	\$14.659.913.103	\$4.334.443.093	49	\$625.922.911	\$2.349.583.485	\$890.734.595
30-06-2022	1.736	\$12.331.606.423	\$4.727.022.285	33	\$339.614.344	\$2.298.776.965	\$1.065.121.590

Al 31 de julio de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales que se encontraban en mora alcanzaron los \$1.329.526.678.-, representando un 61,69% del total de facturas de Factop en custodia y un 50,68% del total de factura en mora del FIP Facturas Nacionales.

Fecha	Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales			Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-07-2022	2.169	\$18.931.861.526	\$2.623.459.201	39	\$381.314.747	\$2.155.203.985	\$1.329.526.678

Entre agosto de 2022 y febrero de 2023, las facturas cedidas por Factop que se encontraban en mora promediaron, mensualmente, \$526.354.161.-, alcanzando los \$533.069.841.- de mora al 28 de febrero de 2023; monto que representaba un 100% del total



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

de facturas de Factop en custodia y un 15,6% del total de facturas en mora del FIP Facturas Nacionales.

Fecha	Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales			Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
	Cantidad de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantida d de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-08-2022	3.483	\$16.383.279.748	\$4.121.817.904	74	\$894.730.816	\$2.057.353.862	\$782.528.340
30-09-2022	2.266	\$17.609.507.753	\$3.145.192.943	36	\$541.934.168	\$1.968.662.413	\$719.553.957
31-10-2022	3.409	\$19.023.615.892	\$2.160.277.973	51	\$785.023.958	\$1.716.098.184	\$404.732.755
30-11-2022	3.905	\$27.737.775.207	\$2.755.599.997	20	\$436.783.050	\$1.363.616.575	\$287.534.844
31-12-2022	3.420	\$24.362.414.960	\$3.372.496.636	24	\$310.951.564	\$1.060.210.206	\$435.094.765
31-01-2023	3.119	\$16.466.980.631	\$2.988.436.546	19	\$180.790.425	\$804.820.695	\$521.964.627
28-02-2023	3.375	\$20.670.492.559	\$3.414.111.782	21	\$285.317.138	\$533.069.841	\$533.069.841

En los meses de marzo y abril de 2023, las facturas cedidas por Factop en mora ascendían a \$457.056.941.- y \$217.042.745.-, representando un 12,9% y 5,3% del total de facturas en mora del Fondo, respectivamente.

Fecha	Total de facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales			Facturas cedidas al FIP Facturas Nacionales por Factop			
	Cantida d de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Monto facturas con días mora>0	Cantida d de facturas cedidas	Total facturas cedidas en mes	Facturas en Custodia	Monto facturas con días mora>0
31-03-2023	3.837	\$25.878.193.021	\$3.530.488.509	0	-	\$457.056.941	\$457.056.941
30-04-2023	1.565	\$16.805.786.996	\$4.085.601.105	0	-	\$217.042.745	\$217.042.745

Al 31 de julio de 2023, el FI LV Facturas mantenía una exposición indirecta a facturas cedidas por Factop, por un monto total de \$1.335.091.580.-, correspondiente a un 1,29% de los activos del Fondo.

A esa fecha, el Fondo no contaba con provisiones de deterioro, pero sí con garantías inmobiliarias, por un valor aproximado de \$900.000.000.-, y avales personales de los socios del factoring.

Recién con fecha 8 de agosto de 2023, LV AM AGF informó que determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias y que afectó al FI LV Facturas, rentando ese día un -0,405%.

A este respecto, no debe soslayarse que, con anterioridad, esto es, con fecha 2 de agosto de 2023 Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A., comunicó a



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L **SGD: 2026060422924**

este Servicio, mediante hecho esencial, de la variación del valor cuota del Fondo de Inversión Zurich Descuento, en un 12,79%, debido a la constitución de provisiones asociadas al incumplimiento de las obligaciones de los deudores de ciertos instrumentos subyacentes de deuda, relacionados a la sociedad Factop SpA.

A raíz de dicha situación, la CMF consultó a otras administradoras de fondos por la exposición que determinados fondos de éstas mantenían, directa e indirectamente, en Factop.

De esta forma, la constitución de provisiones en el FIP Facturas Nacionales y que se reflejó en su valor cuota del que era dueño el FI LV Facturas en agosto de 2023, se realizó en ese contexto, es decir, una vez hecho público el deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Zurich Descuentos por eventos relacionados a Factop y los oficios remitidos por esta Comisión.

En este punto, el órgano acusador citó la declaración de 20 de marzo de 2024, del Sr. Gonzalo Rodríguez quien consultado por la fecha en que *“se registró y reconoció el deterioro del activo del fondo de inversión Facturas Nacionales y en el fondo Facturas”*, indicó:

“Fue cuando estalló el caso con el hecho esencial de Zurich y la querrela interpuesta por Topelberg en contra de sus socios. Antes no lo hicimos porque teníamos un plan de pago que se estaba cumpliendo, y además estábamos garantizando tanto por garantías personales como reales. Cuando vimos las querellas entre los socios, las garantías personales podrían ser cuestionadas porque había una acusación grave entre los socios, y además hay otros acreedores que están en una situación complicada con el factoring y obviamente la capacidad de pago que se venía observando con el plan de pago también entró en cuestionamiento.

Tendría que mirar la fecha exacta. No se comunicó como hecho esencial porque afectó a un 0,4% del fondo aproximadamente, pero sí lo comunicamos a la fuerza de venta y aportantes del fondo y fue público en alguna nota de prensa. Creo que fue en agosto, máximo septiembre de 2023.”.

Es decir, la Investigada declaró que antes de los hechos públicos referidos no se ameritaba una constitución de provisiones por deterioro previo al mes de agosto de 2023 por el comportamiento de las variables críticas asociadas a las facturas cedidas por Factop al FIP Facturas Nacionales -como la morosidad y el volumen de pago a través de Puerto X-.

Sin embargo, de acuerdo con lo indicado por la Investigada en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.409 de 2024 del Fiscal, el monto de facturas cedidas por Factop en mora había aumentado de un monto de \$212.792.142.- en diciembre de 2021, esto es, tan solo dos meses después de iniciada su operación, a un monto de \$1.341.440.065.- en abril de 2022, representando, respecto de cada mes, un 10,98% y un 53,79% de las facturas en custodia, respectivamente.

Todavía más, de acuerdo con el análisis efectuado por el Sr. Tim Van den Berghe, con fecha 26 de julio de 2022, luego de solo dos meses de iniciado el plan de pagos acordado con Factop, (i) se tuvo *“que devolver 98 facturas con mora sobre 30 días por un total de \$796.752.901. Las facturas de reemplazo corresponden a pagadores desconocidos, no han enviado buenos pagadores, salvo casos excepcionales y por montos pequeños”*; (ii) se tenían *“83 facturas morosas por un total de \$897.875.835, de las cuales un 34% corresponden a facturas con más de 30 días de mora. Es decir, hay \$308.875.434 con mora sobre 30 días que Factop tiene pendiente por recomprar”*; y (iii) se tenían *“24 facturas en colateral, las cuales todas se encuentran vencidas y presentan una mora que va desde los 28 días hasta los 161 días.”*.



Es decir, desde la génesis de la inversión realizada en facturas cedidas por Factop, el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de tales instrumentos reveló que podría afectar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del FI LV Facturas, en términos de sus inversiones.

Por lo tanto, el reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas en el FIP Facturas Nacionales, en agosto de 2023, debido a su exposición en facturas cedidas por Factop, resultó extemporánea, considerando el conocimiento que LV AM AGF ya tenía respecto del comportamiento de pago y morosidad del factoring y las facturas cedidas.

No logra desvirtuar lo precedentemente razonado que, previo a la provisión por deterioro de agosto de 2023, el FIP Facturas Nacionales había constituido provisiones en los meses de diciembre de 2021, diciembre de 2022 y junio de 2023, acorde al siguiente detalle remitido por la Investigada en respuesta al Oficio Reservado UI N°209/2024:

PROVISIÓN DETERIORO		
FECHA	FIP FACTURAS NACIONALES	FI LV FACTURAS
30-09-2021		
31-10-2021		
30-11-2021		
31-12-2021	\$344.854	
31-01-2022	\$344.854	
28-02-2022	\$344.854	
31-03-2022	\$344.854	
30-04-2022	\$344.854	
31-05-2022	\$344.854	
30-06-2022	\$344.854	
31-07-2022	\$344.854	
31-08-2022	\$344.854	
30-09-2022	\$344.854	\$413.251.702
31-10-2022	\$344.854	\$413.251.702
30-11-2022	\$344.854	\$413.251.702
31-12-2022	\$19.891.354	\$413.251.702
31-01-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
28-02-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
31-03-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
30-04-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
31-05-2023	\$19.891.354	\$413.251.702
30-06-2023	\$10.864.428	\$413.251.702
31-07-2023	\$10.864.428	\$413.251.702
31-08-2023	\$477.076.688	\$413.251.702
30-09-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
31-10-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
30-11-2023	\$471.386.693	\$413.251.702
31-12-2023	\$474.207.347	\$413.251.702
31-01-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
29-02-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-03-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-04-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-05-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-06-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-07-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
31-08-2024	\$474.207.347	\$413.251.702
30-09-2024	\$474.207.347	\$413.251.702



Con fecha 30 de diciembre de 2021, el Sr. Sergio Orellana Constanzo, jefe de gestión y planificación de LV AM, informó a la Sra. Laura Niculae y al Sr. Mario Baigorri, ambos de Amicorp, el monto a provisionar por deterioro al cierre de diciembre de 2021, en los siguientes términos:

De: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:38
Para: Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

Hola Laura, espero que estés bien.

Te comento que posterior al cálculo realizado por el equipo de Deloitte, el monto a provisionar por deterioro al cierre de diciembre es de **\$344.854 CLP**. Esto debe quedar reflejado al cierre de hoy.

Favor me confirmas.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
Jefe de Gestión y Planificación LVAM
LarrainVial Asset Management

En esta oportunidad, el Sr. Gonzalo Rodríguez consultó por la disminución de la provisión del FIP, respecto de lo previamente determinado, a lo que el Sr. Sergio Orellana indicó, como motivo, la inclusión de una cláusula de responsabilidad por riesgos.

De: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>
Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:53
Para: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

Hola,

Bajó porque incluyeron la cláusula de responsabilidad por Riesgos. De todas maneras, al incluir más historia mes a mes, debería ir aumentando la provisión a medida que tengamos más historia de la mora.

Saludos.

Sergio Orellana Constanzo
Jefe de Gestión y Planificación LVAM
LarrainVial Asset Management

Isidora Goyenechea 2800, piso 15
Las Condes, Santiago, Chile
+562 2339 8884

De: RODRIGUEZ RIOS GONZALO <grodriguez@larrainvial.com>
Enviado el: jueves, 30 de diciembre de 2021 11:50
Para: ORELLANA CONSTANZO SERGIO <SOrellana@larrainvial.com>; Laura Niculae <L.Niculae@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
CC: TIM VAN DEN BERGHE <tvandenbergh@larrainvial.com>; SEREY BRAVO MAURICIO <Msereyb@larrainvial.com>; PLASSER LORCA CAROLINA ALEJANDRA <CPlasserL@larrainvial.com>; GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; MUÑOZ NUÑEZ ALVARO IGNACIO <AlvMunoz@larrainvial.com>
Asunto: RE: Metodología deterioro FIP Facturas Nacionales

No eran 9 mm?



En el anterior correo se observa, además, la consideración de un eventual aumento en la provisión por deterioro del FIP Facturas Nacionales, en virtud del análisis de la evolución de su mora; algo que, en el caso de Factop, no se consideró hasta agosto de 2023.

Con fecha 26 de diciembre de 2022, el Sr. Mathias von Leyser, analista de proyectos y riesgo operacional de LV AM, informó a la Sra. Carla Giménez, de Amicorp, de la provisión del FIP Facturas Nacionales para el año 2022, en los siguientes términos:

From: VON LEYSER ROTH MATHIAS <mvonleyser@larrainvial.com>
Sent: Monday, December 26, 2022 5:18 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; RODRIGUEZ RIOS GONZALO <rodriguez@larrainvial.com>; VAN DEN BERGHE TIM <tvandenbergh@larrainvial.com>
Subject: Deterioro IFRS 9 - FIP FACTURAS NACIONALES - Amicorp 2022

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Favor provisionar de acuerdo con el siguiente detalle para el fondo FIP FACTURAS NACIONALES:

Nombre fondo	Periodicidad	Moneda	Provisión 2021	Provisión 2022	Monto a provisionar
FIP FACTURAS NACIONALES	Diario	CLP	344.854	19.891.354	19.546.500

Esta será la nueva provisión para el 2022, favor dejar actualizada lo antes posible.
 Cualquier consulta o diferencia de información nos la hacen saber.

Saludos.

Mathias von Leyser
 Analista de Proyectos y Riesgo Operacional
mvonleyser@larrainvial.com

Por su parte, el 27 de junio de 2023, el Sr. Mathias von Leyser informó a la Sra. Carla Giménez, de Amicorp, sobre la provisión del FIP Facturas Nacionales para el segundo trimestre de 2023, en los siguientes términos:

From: VON LEYSER ROTH MATHIAS <mvonleyser@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, June 27, 2023 4:10 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>
Subject: Deterioro IFRS 9 - FIP FACTURAS NACIONALES - Amicorp 2Q2023

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,

Favor provisionar de acuerdo con el siguiente detalle para el fondo FIP FACTURAS NACIONALES:

Fondo	Nombre fondo	Periodicidad	Moneda	Provisión 2022	Provisión 2Q2023	Diferencia
Facturas	FIP FACTURAS NACIONALES	Diario	CLP	19.891.354	10.864.428	-9.026.926

Esta será la nueva provisión para el segundo trimestre de 2023, favor dejar actualizada lo antes posible.
 Cualquier consulta o diferencia de información nos la hacen saber.

Saludos.

Mathias von Leyser
 Analista de Proyectos y Riesgo Operacional
mvonleyser@larrainvial.com

En cuanto a la provisión de agosto de 2023, la Sra. Fabiola Mena Moreno, de LV AM, instruyó a la Sra. Carla Giménez y al Sr. Mario Baigorri, ambos trabajadores de Amicorp, con



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

fecha 8 de agosto de 2023, provisionar el instrumento FACTOP-12292023 en \$466.212.260.-, por concepto de deterioro.

From: MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, August 8, 2023 12:46 PM
To: Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>; Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Subject: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

CAUTION: This mail originated from outside of Amicorp. Do not click on links or open attachments unless you recognize the sender and know the content is safe.

Estimados,
Favor provisionar hoy, por concepto de deterioro al instrumento FACTOP-12292023, la suma de \$466.212.260.-
Esta provisión alinea las garantías asociadas a la inversión con el saldo insoluto.

Favor confirmar una vez ejecutado.

Muchas gracias.

Saludos,

Fabiola Mena
LarrainVial Asset Management

Frente a la consulta del Sr. Mario Baigorri sobre si la provisión debía contabilizarse en esa misma fecha o, alternativamente, reconocerse en resultados dentro del plazo de 30 días, el Sr. Tim Van den Berghe instruyó que su registro contable debía efectuarse de inmediato, es decir, el mismo día.

From: VAN DEN BERGHE TIM <tvandenberghel@larrainvial.com>
Sent: Tuesday, August 8, 2023 1:42 PM
To: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>; MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
Cc: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Subject: RE: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

Hola Mario,

Se contabilizará hoy por el total.

Saludos,

Tim

De: Mario Baigorri <M.Baigorri@amicorp.com>
Enviado el: martes, 8 de agosto de 2023 13:40
Para: MENA MORENO FABIOLA <FMena@larrainvial.com>; Carla Gimenez <Carla.Gimenez@amicorp.com>
CC: GestionyPlanificacionLVAM <GestionyPlanificacionLVAM@larrainvial.com>; DeudaPrivadaLVAM <DeudaPrivadaLVAM@larrainvial.com>; MOAlternativosLVAM <moalternativoslvam@larrainvial.com>; OperacionesLVAM <OperacionesLVAM@larrainvial.com>; LARRAIN VERGARA LADISLAO IGNACIO <larrain@larrainvial.com>; SILVA CERDA JOSE MANUEL <JSilva@larrainvial.com>
Asunto: RE: FIP Facturas Nacionales - Deterioro

ALERTA: Este es un correo externo. Verifica el remitente, si no lo reconoces, NO abras archivos adjuntos o hagas clic en vínculos. Si es un correo malicioso, reportar a ciberseguridad@larrainvial.com

Estimados Tim y Gonzalo.. por favor confirmar si el monto de la provisión por \$ 466.212.260 indicado por Fabiola, se contabilizará hoy por el total o será llevado a resultado dentro del periodo de 30 días.

atte



Mario Baigorri
Senior Accounting Officer

Amicorp Fund Services Chile
Augusto Leguía Norte Nro. 100, Oficina 712, Las Condes Santiago I Chile
Tel. +56 2 2480 2771
M.Baigorri@amicorp.com | Skype: mario.baigorri1



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

crediticio desde el reconocimiento inicial – evaluado sobre una base colectiva o individual – considerando toda la información razonable y sustentable, incluyendo la que se refiere al futuro”.

Esta evaluación del riesgo crediticio a la que se refiere la NIIF 9 debe efectuarse en forma periódica, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas: *“En cada fecha de presentación, una entidad evaluará si se ha incrementado de forma significativa el riesgo crediticio de un instrumento desde el reconocimiento inicial. (...) Para realizar esa evaluación, una entidad comparará el riesgo de que ocurra un incumplimiento sobre un instrumento financiera en la fecha de presentación con el de la fecha del reconocimiento inicial y considerará la información razonable y sustentable que esté disponible sin coste o esfuerzo desproporcionado, que sea indicativa de incrementos en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.”.*

En la especie, LV AM AGF disponía periódicamente de variables que evidenciaban un comportamiento de pago y morosidad por parte de Factop, que podía afectar los intereses del FI LV Facturas, en términos de su inversión, sin embargo, estas variables no fueron consideradas para evaluar de forma efectiva y total la constitución de una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP y que, a su vez, ello se reflejara en el valor de las cuotas de las que el FI LV Facturas era propietario.

Por lo tanto, LV AM AGF no efectuó en forma periódica evaluaciones de forma total y efectiva para determinar una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP, respecto de la exposición de éste a facturas cedidas por Factop y, en consecuencia, que ello se reflejara en el valor de las cuotas de las que era propietario el FI LV Facturas, y, por el contrario, provisionó recién en agosto de 2023 en base a antecedentes externos a la entidad.

Es decir, LV AM AGF no efectuó una evaluación periódica del deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas y ajuste en el valor cuota, lo que afectaba directamente al FI LV Facturas, y su consiguiente valorización, incumpliendo, por tanto, las letras a) y h) del numeral 1.1. de la Sección V de la Circular N°1.869.

En efecto, el número 5.5. de las NIIF 9 y la Sección V de la Circular 1.869 no se satisface con asientos contables aislados, sino que requieren un proceso metodológicamente documentado, sistemático y trazable de medición de pérdidas crediticias esperadas. Así, que se hayan efectuado de forma parcelada e incompleta algunas provisiones en un año, demuestran que no hubo una evaluación periódica, sino que revelan un comportamiento reactivo de la Investigada frente a unos eventos puntuales, no un monitoreo continuo del deterioro.

En este punto, si la defensa de la Investigada estima que hubo una evaluación rigurosa, ello es contradictorio con la circunstancia que haya subestimado sistemáticamente la pérdida real que se materializó después, lo que es un botón de muestra que no hubo una evaluación metodológica robusta, sino ajustes parcelados y proporcionalmente bajos.

A mayor abundamiento, si existió mora durante todo un año en la cartera de facturas, esa mora fue información disponible en cada periodo que correspondía medir conforme al número 5.5.17. de las NIIF 9. Así, las señales de deterioro ya estaban presentes, no obstante, la Investigada no las incorporó adecuadamente al modelo respectivo.

Por tanto, yerra la defensa de la Investigada al sostener que el reconocimiento efectivo sería en virtud de eventos sobrevinientes imprevisibles, pues hubo señales de deterioros significativas un año antes, lo que es evidencia de que se subestimó la metodología empleada.



En este punto, cabe destacar que las NIIF 9 exige información *forward-looking* y no meramente histórica ni complaciente con la posición del emisor.

De esta forma, dentro de la época referida y ante un aumento del deterioro de la cartera de facturas por mora, no se observan criterios de evaluación y controles aplicados oportunamente por LV AM AGF, respecto de los riesgos crediticios.

Conforme lo anteriormente razonado, resultan efectivas las imputaciones del Fiscal en el Oficio de Cargos conforme a las cuales existieron señales tempranas de incremento del riesgo en facturas relacionadas a Factop entre febrero y agosto de 2022, sin embargo, el reconocimiento relevante de pérdidas se gatilló por eventos públicos en agosto de 2023, por lo que se concluye que la Investigada infringió su deber de reconocer las pérdidas esperadas en los términos del número 5.5. de las NIIF 9 y Sección V de la Circular 1.869, y reflejarlo en el valor de las cuotas del FIP Facturas Nacionales de las cuales era propietario el FI LV Facturas y que por esta vía, incidían en las inversiones y por tanto en el valor cuota de este último.

3.2. Que, los descargos evacuados por la defensa de la Investigada no logran desvirtuar lo precedentemente razonado.

En primer lugar, en cuanto a las defensas basadas en lo ya desarrollado para cargos relacionados, la defensa de la Investigada reiteró que contó con un Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno que se aplicó transversalmente a los fondos administrados.

También repitió que habría adoptado gestiones frente al deterioro, tales como que habría reducido la exposición, exigido y ejecutado garantías, cursado cartas de cobros, iniciado acciones judiciales, alcanzado acuerdo de pago, lo que impactaría en la medición de pérdidas crediticias esperadas bajo las NIIF 9, dado que habría disminuido la severidad de pérdida por la existencia de múltiples fuentes de recupero.

Y, además insistió que la exposición indirecta del FI LV Facturas a facturas vinculadas a Factop habría tenido una materialidad acotada respecto de los activos totales del fondo, lo que debería considerarse para ponderar la proporcionalidad de la imputación en materia de provisiones.

A este respecto, cabe señalar que las circunstancias de haber contemplado un Manual de Gestión de Riesgo y Control Internos, adoptado medidas frente al deterioro y la materialidad de éste, no son un eximente de la responsabilidad imputada en este cargo, conforme al cual cabe establecer si la Investigada determinó una provisión por ECL y ajuste en el valor cuota respectivo del FIP Facturas Nacionales de las que era dueño el FI LV Factura, con ocasión de la exposición indirecta del fondo en facturas vinculadas a Factop, lo que, en definitiva, no hizo en la forma precedentemente consignada.

En segundo lugar, en cuanto a la estructura del modelo ECL aplicado y su coherencia con la evidencia, afirmó que el ECL sería una expectativa de pérdida neta de recuperos, pero no un castigo por incobrabilidad cierta.

Así, expresó que el fondo habría operado con un modelo de deterioro externo, que corría periódicamente y habría registrado provisiones antes de agosto de 2023, en diciembre de 2021, diciembre de 2022 y junio de 2023. A su vez, las pérdidas se habrían calibrado al amparo de garantías reales y personales, responsabilidad con recurso del cedente y acuerdos de pago que hasta mediados de 2023 habrían mostrado cumplimiento.



Ello, concluye, sería consistente con la NIIF 9, pues la probabilidad y severidad de pérdida estaban mitigadas por fuentes de cobro vigentes y ejecutables, por lo que en definitiva, la provisión instruida el 8 de agosto de 2023 no se habría tratado de un reconocimiento extemporáneo, sino que la traducción en ECL de una variación sustantiva en la información con impacto en severidad de pérdida.

En esta parte, debe considerarse que LV AM AGF contaba con los antecedentes que daban cuenta del aumento del deterioro crediticio debido a la exposición indirecta de FI LV Facturas a través del FIP Facturas Nacionales en facturas relacionadas Factop durante el año 2022. Sin embargo, omitió aplicar periódicamente dicha evaluación sobre esa exposición específica, reconociendo en agosto de 2023 de forma proporcional el deterioro sólo cuando se gatilló por eventos externos de conocimiento público. Dicha extemporaneidad, privó a los aportantes de una valorización oportuna y fidedigna del valor cuota, con impacto directo en su interés.

A su vez, la existencia de garantías, no logra desvirtuar que el deterioro material se reconoció más de un año después y que, por tanto, la calibración bajo tales garantías fue inadecuada *ex ante*.

En tercer lugar, en cuanto a la evaluación periódica y monitoreo continuo de variables críticas, expresó que habría realizado evaluaciones periódicas mediante corridas regulares del modelo ECL y que sobre esa base se habría adoptado medidas de gestión como devolución de facturas, reemplazo de nóminas, etc. Y que esa respuesta operativa sería incompatible con la tesis de acción insuficiente que subyacería en la imputación.

Sin embargo, debe ponderarse que, desde los primeros meses de operación, la exposición a Factop exhibió señales inequívocas de deterioro crediticio.

Así, en diciembre de 2021, el monto de facturas cedidas por Factop en mora ascendía a \$212.797.142. Para febrero de 2022, la mora alcanzaba \$645.112.048; y, en abril de 2022 se elevaba a \$1.341.440.065, representando una proporción sustantiva de las facturas en custodia asociadas a dicha contraparte. Estos datos provenían de la operación misma del FIP y, por tanto, estaban disponibles periódicamente para LV AM AGF en su calidad de asesora de inversiones del FIP y administradora del FI. A ello se suma que, al 30 de junio de 2022, la mora vinculada a Factop alcanzó \$1.065.121.590; y, al 31 de julio de 2022 ascendió a \$1.329.526.678, todo lo cual reflejaba un incremento significativo del riesgo crediticio que, conforme a NIIF 9, debía ser evaluado e incorporado en las pérdidas crediticias esperadas de manera prospectiva y periódica.

Esta situación fue expresamente documentada en el análisis del Sr. Tim Van den Berghe de fecha 26 de julio de 2022, quien identificó que debían devolverse 98 facturas con mora superior a 30 días por un total de \$796.752.901; que existían 83 facturas morosas por \$897.875.835, de las cuales un 34% presentaba mora superior a 30 días; y que las 24 facturas en colateral se encontraban todas vencidas con moras de entre 28 y 161 días. Este nivel de detalle refleja que LV AM AGF no solo disponía de información agregada, sino de un diagnóstico preciso sobre el estado de la exposición a Factop.

Pese a toda esta información, el cuadro de provisiones del FIP Facturas Nacionales reveló que la provisión por deterioro se mantuvo en \$344.854 durante todo el año 2022, cifra que resulta manifiestamente incompatible con una mora que superaba los \$1.300 millones. Esta cifra no varió durante doce meses consecutivos, lo que por sí solo es evidencia directa de que



no se realizó ninguna evaluación periódica efectiva de la exposición a Factop durante ese período. Solo en agosto de 2023, luego del hecho esencial comunicado por Zurich Chile Asset Management y de las querellas entre los socios de Factop, la provisión saltó abruptamente a \$477.076.688.

La propia Investigada explicó la causa real de este reconocimiento tardío. En su declaración de 20 de marzo de 2024, el Sr. Gonzalo Rodríguez señaló que el deterioro se registró *“cuando estalló el caso con el hecho esencial de Zurich y la querella interpuesta por Topelberg en contra de sus socios”*, admitiendo que antes de esa fecha no se había constituido provisión a pesar del plan de pago que *“se estaba cumpliendo”*. Asimismo, el correo electrónico de LV AM AGF dirigido a parte de los aportantes del fondo con fecha 9 de agosto de 2023 indica expresamente que la decisión de deteriorar la deuda de Factop obedeció a *“nuevos antecedentes públicos que han circulado respecto a Factop SpA”*, confirmando que el detonante fue externo y no el resultado de una evaluación interna periódica.

En este orden de ideas, las provisiones parciales no constituyen una metodología periódica técnica, dado que fueron dispersas y no proporcionales al ECL.

En conclusión, hubo señales desde el principio de las operaciones con el factoring, sin embargo, no hubo una evaluación metodológica documentada y específica y, las provisiones parciales registradas subestimaron sistemáticamente el riesgo, y el reconocimiento efectuado se produjo con un desfase incompatible con el estándar de las NIIF 9.

En cuarto lugar, en cuanto a la suficiencia corporativa y ambiente de control, nuevamente señaló que mantenía políticas y procedimientos formales, para identificar riesgos y controles, en un manual revisado y actualizado; que aplicó además un ambiente de control adecuado en facturas apoyado en Puerto X; que el contrato establecía responsabilidad por existencia y solvencia de créditos y mecanismos de reemplazo o recompra por morosidad.

Se reitera que tales circunstancias no son un eximente de la responsabilidad imputada en este cargo.

En quinto lugar, en cuanto a la materialidad, causalidad y proporcionalidad sancionatoria, reiteró que la exposición indirecta del FI LV Facturas a facturas relacionadas a Factop habría representado un porcentaje menor de sus activos; que existieron recuperos por acuerdos con deudores y avalistas y garantías reales; que el perjuicio efectivo fue limitado y, en buena parte, reversible. Así correspondería aplicar una interpretación restrictiva de la potestad sancionatoria y el principio de proporcionalidad.

Se hace presente que, tales circunstancias no son un eximente de responsabilidad imputada en este cargo.

En sexto lugar, en cuanto a la ausencia de dolo o culpa y sesgo retrospectivo, señaló que no habrían antecedentes para inferir que hubo dolo ni culpa por parte de la Investigada, por el contrario, habría una detección temprana de deterioro, reducción de exposición, exigencia y ejecución de garantías y acciones judiciales.

No obstante, en la especie, la Investigada infringió la regulación sectorial que la rige en la forma precedentemente consignada, sin que los descargos y la prueba rendida por ésta hayan logrado desvirtuar el incumplimiento de su deber -el que ha sido verificado en este



Procedimiento Sancionatorio- ni su responsabilidad directa en la infracción cometida, en su calidad de administradora general de fondos y administradora del FI LV Facturas.

En séptimo lugar, en cuanto a las circunstancias que rodearon este caso, se hace presente que cada una de las circunstancias invocadas por la defensa de la Investigada en esta materia, en cuanto fueren efectivas según la yo razonado, serán ponderadas conforme al artículo 38 del DL 3538 para determinar el *quantum* de la multa aplicable.

En octavo lugar, en cuanto a las observaciones a la prueba rendida y al Informe del Fiscal de la UI, señala que el Manual Metodológico acreditaría la existencia de un modelo de evaluación; el Memorándum de Deloitte indicaría que el modelo fue ejecutado periódicamente; y, el informe técnico de PKF Chile, en general, concluiría que el modelo habría sido aplicado y sería consistente con las NIIF 9.

a.) El Manual Metodológico sólo acreditaría la formalización de un método, pero no la realización de una evaluación periódica y el reconocimiento del ECL conforme a la NIIF 9 en los términos del cargo formulado por el Fiscal.

Por el contrario, la circunstancia que la Administradora haya diseñado una metodología en febrero de 2022, cuando la mora de Factop ya era observable, y no la haya aplicado sobre esa exposición, agrava el incumplimiento imputado.

Adicionalmente, el manual fue construido sobre una base de datos que cubre apenas dos meses iniciales de operación del fondo, anteriores a la manifestación del deterioro de Factop. No existe evidencia de que el modelo haya sido recalibrado con datos actualizados que reflejaran la evolución de la mora de esa contraparte. El modelo opera sobre tasas empíricas agregadas de la cartera general, lo que resulta insuficiente frente a la obligación de evaluar individualmente a una contraparte que presentaba señales específicas, documentadas y graves de deterioro crediticio. Por último, el propio expediente revela una contradicción entre las políticas declaradas: mientras el manual establece el umbral de incumplimiento en 30 días de mora, la Administradora declaró en sede de fiscalización que el FIP tiene la política de provisionar facturas con mora superior a 90 días, inconsistencia que evidencia que las políticas formales no se traducían en la aplicación de una práctica coherente y efectiva.

b.) El Memorándum de Deloitte se limita a certificar, recién con fecha 6 de enero de 2026, la corrección y periodicidad de aplicación de un modelo que la propia firma desarrolló, por lo que carece de independencia.

A su vez, no indica qué revisó para concluir que el modelo fue ejecutado periódicamente.

Además, dicho Memorándum es contradictorio con la posición de la Investigada, pues afirma que la provisión no se basó en eventos externos y que el modelo incorporaba variables críticas de morosidad, pero el correo de LV AM AGF del 9 de agosto de 2023 indica explícitamente que la decisión obedeció a *“antecedentes públicos”*, y la declaración del Sr. Rodríguez confirma que el deterioro se reconoció al *“estallar el caso”*. Ninguna de estas contradicciones es abordada ni resuelta en el memorándum.

Por último, la afirmación de que la periodicidad del modelo se evidencia en *“una recurrencia en la medición”* no resiste el contraste con los resultados provisionales registrados. Si el modelo fue ejecutado periódicamente con variables de morosidad durante 2022, resulta



técnicamente inexplicable que la provisión permaneciera invariable en \$344.854 durante doce meses consecutivos, mientras la mora de Factop superaba los \$1.300 millones. El memorándum no ofrece ninguna explicación técnica para esta contradicción, que es precisamente el hecho central que el cargo del Fiscal pretende imputar.

c.) El informe de PKF sobre la supuesta evaluación y periodicidad, no logra desvirtuar el hecho acreditado conforme al cual LV AM disponía desde al menos el primer trimestre de 2022 de información interna concreta, documentada y creciente sobre el deterioro de Factop -mora de \$645 millones al 28 de febrero de 2022, de \$1.065 millones al 30 de junio de 2022 y de \$1.329 millones al 31 de julio de 2022- que constituía "información razonable y sustentable sin costo ni esfuerzo desproporcionado" en los términos del párrafo 5.5.4 de la NIIF 9, y que debió haber sido incorporada en las corridas del modelo independientemente de cuándo ocurriera la siguiente "fecha de presentación".

En noveno lugar, en cuanto al cuadro comparativo cargo por cargo entre el Oficio de Cargos y el Informe Final, sostiene que el reproche fue ampliado, modificado y desplazado entre la formulación inicial y el cierre del procedimiento, dado que al final se habría reformulado el reproche señalando que las corridas habrían existido, pero que no habrían incorporado correctamente los datos y que ello introduciría un estándar dinámico sin umbral cuantitativo preciso.

a.) A este respecto, debe considerarse que existe una coherencia lógica y armónica entre el Cargo 6 formulado por el Fiscal de la UI y, la sanción que finalmente ha resuelto imponer este Consejo.

Así, no puede existir la supuesta lesión a la defensa invocada por la defensa de la Investigada, pues se ha resuelto conforme al tenor y mérito del cargo formulado, considerando para esos efectos todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer por la Investigada.

b.) Por su parte, el Informe Final es una obligación legal del Fiscal conforme al artículo 51 del DL 3.538, conforme a la cual debe informar a este Consejo el estado del Procedimiento Sancionatorio y su opinión fundada acerca de la configuración de la infracción imputada en los cargos, en virtud de lo acreditado en la instancia administrativa respecto de la Investigada.

De esta manera, la naturaleza jurídica de dicho acto administrativo corresponde, tal como lo señala expresamente la disposición citada, a un "informe" y no al Oficio de Cargos a que se refieren los artículos 46 y siguientes del DL 3.538 que contiene el cargo formulado y con cuyo mérito se ha resuelto sancionar el Cargo 6, por lo que tampoco puede existir la supuesta lesión a la defensa invocada por la defensa de la Investigada en este punto.

4. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se rechazarán los descargos respecto del Cargo 6.

IV.2.2. CARGOS QUE SE RESUELVE LEVANTAR.

A.) ANÁLISIS CARGO 1 LETRA I): Infracción a los artículos 3 y 17 de la LUF, por cuanto la Investigada *"Intervino en la gestión del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, cuya*



administración había sido encargada a la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A., vulnerando, además, lo establecido en el artículo 3° de la LUF, al exceder su giro exclusivo”.

1. Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3 de la LUF -según su texto vigente a la época de los hechos infraccionales-, las administradoras generales de fondos son entidades cuyo giro exclusivo es la administración de recursos de terceros, en los siguientes términos:

“Las administradoras deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros. Sin perjuicio de lo anterior, las administradoras podrán realizar las demás actividades complementarias a su giro que les autorice la Superintendencia.”.

Por su parte, el artículo 17 inciso 1° de la LUF consagra los deberes de cuidado y diligencia y deberes fiduciarios de las entidades administradoras de fondos y sus administradores. Para estos efectos y, por razones de economía procesal, se da por íntegramente reproducido lo ya razonado sobre el alcance de dicho precepto legal.

2. Que, asentado el marco legal que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si LV AM AGF excedió su giro exclusivo.

Sobre el particular, no existe controversia en esta instancia administrativa sobre los siguientes hechos:

i.) Que, LV AM AGF es una entidad administradora general de fondos autorizada por esta Comisión.

ii.) Que, LV AM AGF es administradora del FI LV Facturas.

iii.) Que, el FI LV Facturas es un fondo de inversión rescatable, dirigido al público en general.

iv.) Que, en el contexto referido anteriormente, LV AM AGF estructuró el FIP Facturas Nacionales, como un vehículo de inversión a través del cual el FI LV Facturas canalizara sus inversiones en facturas. A su vez, FI LV Facturas fue el aportante único del FIP Facturas Nacionales.

v.) Que, Amicorp AFIP es administradora del FIP Facturas Nacionales.

vi.) Que, LV AM AGF y Amicorp AFIP suscribieron un Contrato de Servicios Profesionales respecto del FIP Facturas Nacionales, mediante el cual se contrató a la Investigada para las decisiones de inversión.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

De acuerdo con el artículo 3 de la LUF las administradoras generales de fondos son entidades de giro exclusivo, esto es, la administración de recursos de terceros lo que comprende la administración de fondos y de carteras de terceros, incluyendo toda actividad inherente e indispensable para ejecutar dicho giro exclusivo. Asimismo, pueden realizar las actividades de carácter complementarias a su giro autorizadas por esta Comisión.



En este orden de ideas, la circunstancia que una administradora general de fondos preste servicios a una administradora de fondos de inversión privados, para las decisiones de inversión respecto de un fondo, no constituye una extralimitación a su giro exclusivo por enmarcarse dentro de la actividad de administración de recursos de terceros.

A su vez, de acuerdo con la letra c) de la Norma de Carácter General N°383 que Autoriza actividades complementarias a administradoras de fondos (“**NCG 383**”), esta Comisión ha autorizado a todas las sociedades que administran fondos mutuos y fondos de inversión a “*Prestar asesorías de inversión*”. De esta forma, el hecho de que una administradora general de fondos preste asesorías de inversión a otra administradora, constituye una actividad complementaria autorizada por esta Comisión, por lo que en este supuesto la Investigada tampoco ha transgredido su giro exclusivo.

De este modo, y conforme a las circunstancias concretas que rodearon este caso en particular, debe concluirse que la Investigada no ha excedido su objeto exclusivo del artículo 3 de la LUF.

4. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1 letra i).

B.) ANÁLISIS CARGO 1 LETRA II) NÚMEROS (2), (3), (4) Y (5): Infracción al artículo 17 de la LUF, por cuanto la Investigada “*Participó en la selección de la contraparte Factop SpA y en la elección de las facturas ofrecidas por esta última -que posteriormente fueron adquiridas por el FIP cuya gestión había sido encomendada a la Administradora de Fondos de Inversión Amicorp S.A.-, sin actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, ya que:*

2) no contó con políticas de gestión de riesgos y control interno, ni procedimientos y controles atingentes, debidamente formalizados, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring con las que operaba el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales;

(3) evaluó en forma deficiente los instrumentos ofrecidos y cedidos por la contraparte Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales;

(4) no identificó adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas, en la matriz de riesgos respectiva de la Administradora; y

(5) no monitoreó de forma diligente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales.”.

1. Que, para estos efectos y, por razones de economía procesal, se da por íntegramente reproducido lo ya razonado sobre el alcance de los deberes de cuidado y diligencia y, los deberes fiduciarios, contenidos en el artículo 17 de la LUF.

2. Que, cabe determinar si la Investigada:

a.) Contó con políticas, procedimiento y controles para evaluar y seleccionar las empresas de factoring con las que operaba el FIP “Facturas Nacionales”.

b.) Evaluó deficientemente las facturas adquiridas por el FIP “Facturas Nacionales”.

c.) No identificó adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas en la matriz de riesgos.



d.) No monitoreó diligentemente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas adquiridas por el FIP “Facturas Nacionales”.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

3.1. En cuanto a que la Investigada “(2) no contó con políticas de gestión de riesgos y control interno, ni procedimientos y controles atingentes, debidamente formalizados, para la evaluación, selección y control de las empresas de factoring con las que operaba el Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales”.

3.1.1. Según ya se consignó, la administración del FIP Facturas Nacionales le correspondió a Amicorp AFIP, por lo que no es dable atribuirle a LV AM AGF que mantenga políticas y procedimientos de gestión de riesgos en relación con un fondo que no está bajo su administración.

La regulación sectorial, en particular la Circular 1.869, establece que es deber de las administradoras generales de fondos elaborar -y, poner en práctica de manera formal- políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados a todas las actividades de éstas a fin de controlar con eficacia los riesgos a que se enfrentan sus negocios.

Sin embargo, en la actual regulación, esto no resulta exigible a los FIP, en atención a que la LUF dispone expresamente que “Artículo 84.- Definición. Los fondos de inversión que tengan menos de 50 partícipes que no sean integrantes de una misma familia, no quedarán sometidos a la fiscalización de la Superintendencia y se entenderán para los efectos de esta ley como fondos privados.”.

3.1.2. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1, letra ii), número (2).

3.2. En cuanto a que la Investigada “(3) evaluó en forma deficiente los instrumentos ofrecidos y cedidos por la contraparte Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales”.

3.2.1. Según ya se consignó, la Investigada operó con Factop principalmente adquiriendo facturas con cesión de responsabilidad, en el cual el cedente responde por la existencia de los créditos, la solvencia de los deudores y, en definitiva, el pago de los instrumentos, por lo que, en este caso en particular, uno de los riesgos más relevante fue el riesgo del cedente. Dicha inversión se materializó, además, en carteras de facturas con miles de documentos.

Lo anterior es especialmente importante, pues, el estándar de diligencia debe ser apreciado en función del negocio y la naturaleza y características propias del instrumento.

Así, la Investigada evaluó las facturas en torno a variables de cartera, verificación del mérito ejecutivo y autenticidad documental, control de morosidad y sustitución o devolución.

En específico, aparece que la Investigada verificó el mérito ejecutivo y autenticidad de las facturas mediante Puerto X, que controló rechazos en el Servicio de Impuestos Internos, registró custodia a nombre del FIP Facturas Nacionales y emitió alertas para sustitución.



Asimismo, los documentos aportados dan cuenta que se implementó una evaluación del comportamiento de pago en base a variables como la morosidad media, porcentaje de devolución por más de 30 días y nivel de pago directo por pagadores, control de exposición por pagador y por sector mediante límites y revisión de concentración; y, que se revisó la existencia de Dicom.

De esta manera, no concurren los presupuestos que permitan configurar la responsabilidad pretendida, por cuanto en atención a la naturaleza del negocio y de las características del instrumento, esto es, adquisición de carteras de facturas con responsabilidad del cedente, es posible extraer la existencia de una evaluación de esa cartera, sin que conste que haya habido deficiencias que ameriten establecer una conducta infraccional.

3.2.2. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1, letra ii), número (3).

3.3. En cuanto a que la Investigada “(4) no identificó adecuadamente los riesgos asociados a las operaciones de inversión en facturas, en la matriz de riesgos respectiva de la Administradora”.

3.3.1. A este respecto, se reitera que la administración del FIP Facturas Nacionales le correspondió a Amicorp AFIP, por lo que no es dable atribuirle a LV AM AGF que mantenga una matriz de riesgo respecto de la inversión en facturas en relación con un fondo que no está bajo su administración y que por tratarse de un FIP, no son fiscalizados en los términos antes indicados.

3.3.2. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1, letra ii), número (4).

3.4. En cuanto a que la Investigada “(5) no monitoreó de forma diligente el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de las facturas cedidas por Factop SpA al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales.”.

3.4.1. Que, del examen de la prueba documental y testimonial aportada a este Procedimiento Sancionatorio, se advierte que la Investigada realizó un control de las carteras de facturas en base a variables agregadas, como concentración, morosidad y comportamiento de pago, en vez de un análisis de verificación individual de cada instrumento.

A su vez, según se ha venido razonando, la Investigada operó con Factop principalmente adquiriendo facturas con cesión de responsabilidad, en el cual el cedente responde por la existencia de los créditos, la solvencia de los deudores y, en definitiva, el pago de los instrumentos.

Finalmente, los antecedentes evidencian que la Investigada frente al deterioro de la cartera de facturas cedidas por Factop, adoptó la decisión de reducir la exposición en mayo de 2022, devolvió facturas con más de 30 días de atraso, reemplazó nóminas, y exigió garantías y cobros.

Por lo anterior, no es viable alocar responsabilidad a la Investigada en esta materia, por cuanto los antecedentes dan cuenta que LV AM AGF implementó un monitoreo respecto del pago, rechazo y morosidad de las facturas, sin perjuicio que la responsabilidad por la



administración, como se ha dicho, recaía en otra administradora y en la especie se trataba de la operatoria de un FIP.

3.4.2. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1, letra ii), número (5).

C.) ANÁLISIS CARGO 1 LETRA III): Infracción a los artículos 17 y 61 letra d) de la LUF, por cuanto la Investigada *“Intervino en la administración del FIP Facturas Nacionales y realizó inversiones en cuotas de fondos cuyas decisiones de inversión eran adoptadas por su propio equipo de inversiones -integrado por los Sres. Gonzalo Rodríguez, Tim Van de Berghe y Verónica González-, sin cumplir la condición prevista en la letra d) del artículo 61 de la LUF, por cuanto, durante dicho periodo, el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas invirtió en cuotas del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, a pesar de que: (i) dicho fondo no es fiscalizado por la Comisión, ni dirigido a inversionistas calificados; y que, (ii) en los hechos, la Administradora realizaba actos de administración sobre este fondo, incluyendo la selección de la contraparte Factop SpA, la gestión de sus recursos y la toma de decisiones de inversión (selección de facturas y pagarés), siendo su único aportante.”*

1. Que, para estos efectos y, por razones de economía procesal, se da por íntegramente reproducido lo ya razonado sobre el alcance de los deberes de cuidado y diligencia y, los deberes fiduciarios contenidos en el artículo 17 de la LUF.

Por su parte, en lo relevante para el cargo formulado, el artículo 61 letra d) de la LUF dispone que *“Los recursos de un fondo podrán ser invertidos en cuotas de fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial, sólo si se cumplen las siguientes condiciones copulativas:”*

2. Que, asentado el marco legal que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si LV AM AGF, por cuenta del FI LV Facturas, invirtió en otro fondo no fiscalizado gestionado por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial.

Sobre el particular, no se encuentra controvertido en esta instancia administrativa:

i.) Que, la administradora del FI LV Facturas fue LV AM AGF, según su Reglamento Interno.

ii.) Que, la administradora del FIP Facturas Nacionales fue Amicorp AFIP, según su Reglamento Interno.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

Dado que, en la especie, la Investigada no fue la administradora designada del FIP Facturas Nacionales, sino que fue Amicorp AFIP, no es posible advertir que LV AM AGF, por cuenta del FI Facturas Nacionales haya invertido en un fondo de inversión privado administrado por ésta misma o por otra del mismo grupo empresarial, por lo que no se observa infracción al artículo 61 de la LUF.

4. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 1 letra iii).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

D.) ANÁLISIS CARGO 2: Infracción al artículo 22 letra g) de la LUF, por cuanto “el día 8 de noviembre de 2021, la Administradora a través de la Sra. Verónica González, ex portfolio manager LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., enajenó 34 facturas vigentes, por un monto de \$666.650.191, desde el Fondo de Inversión LarrainVial Facturas al Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, respecto del cual la Sra. Verónica González también instruía las decisiones de inversión”.

1. Que, el artículo 22 letra g) de la LUF dispone: “Sin perjuicio de las demás prohibiciones contenidas en otras leyes, son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las administradoras y, según corresponda en cada caso, por las personas que participen en las decisiones de inversión del fondo o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del fondo:

g) La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, de los del capítulo V de esta ley, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella.”.

2. Que, asentado el marco legal que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si LV AM AGF, infringió la citada disposición.

Sobre el particular no se encuentra controvertido en esta instancia administrativa:

i.) Que, la administradora del FI LV Facturas fue LV AM AGF, según su Reglamento Interno.

ii.) Que, la administradora de FIP Facturas Nacionales fue Amicorp AFIP, según su Reglamento Interno.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

El vendedor de las 34 facturas ya identificadas fue el FI LV Facturas, administrado y representado por LV AM AGF y, el comprador fue el FIP Facturas Nacionales, administrado y representado por Amicorp AFIP, por lo que no se observa la infracción imputada en el Oficio de Cargos.

4. Que, **en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 2.**

E.) ANÁLISIS CARGO 4: Infracción a la Sección II de la Circular 1.869, por cuanto la Investigada “no elaboró, ni puso en práctica, de manera formal y documentada, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplaran los riesgos asociados en todas las actividades de la administración, en particular, aquellos inherentes al ciclo de inversión de los fondos que se administran, en especial a todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición de estrategias de inversión.”.

1. Que, de conformidad con la Sección II “Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno”, de la Circular 1.869:



“Las sociedades administradoras deberán elaborar y poner en práctica de manera formal, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administradora, y en particular en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con: ciclo de inversión, ciclo de aportes y rescates y ciclo de contabilidad y tesorería. Tales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno, tienen como propósito controlar con eficacia los riesgos a que se enfrenta el negocio de la administradora, a la vez que contribuyen a que se minimicen los riesgos asociados a los objetivos de supervisión de esta Superintendencia.

En este contexto, las administradoras deberán: (i) Identificar los riesgos que enfrentan (ii) Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a sus propios objetivos de negocios (iii) Establecer límites de riesgo y controles que los mitiguen (iv) Supervisar y verificar el funcionamiento de los controles definidos (v) Documentar y responder ante incumplimientos de límites y controles.

Las políticas y los procedimientos señalados deberán constar por escrito en un manual denominado “Manual de gestión de riesgos y control interno”, el cual deberá ser revisado y actualizado periódicamente, según se señalará en las siguientes secciones.”.

2. Que, asentado el marco regulatorio que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si elaboró y puso en práctica, de manera formal y documentada, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno en lo que se refería a las inversiones en facturas realizadas por el FIP.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

De acuerdo con la Sección II de la Circular 1.869 es deber de las administradoras generales de fondos elaborar -y, poner en práctica de manera formal- *“políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administradora”* a fin de controlar los riesgos a que se enfrenta sus negocios.

A su vez, de acuerdo al Análisis del Oficio de Cargos lo que se imputó en esta parte por el Fiscal fue que *“Acorde a los antecedentes presentados por LV AM, los deberes explicitados en la Sección II de la Circular N°1.869 no fueron observados por la Administradora, al no contar ésta con un documento formal que contenga estas políticas, procedimientos y controles, referidas a la evaluación y selección de contrapartes con las que operaba el FIP Facturas Nacionales, así como de sus correspondientes instrumentos elegibles”.*

Sin embargo, lo que exige la Sección II de la Circular 1869 es elaborar un documento para las actividades de la administradora y sus negocios y no, en cambio, documentos específicos para cada fondo o tipo de inversión en particular.

Ahora bien, según se ha señalado con anterioridad, LV AM AGF no fue la administradora del FIP, por lo que, a su respecto, no es posible sostener la imputación formulada en lo que se refiere a la falta de políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno.

4. Que, **en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 4.**



F.) ANÁLISIS CARGO 5: Infracción a la Sección III de la Circular 1.869, por cuanto *“no identificó todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que podían afectar el interés de los inversionistas, como aquellos a los que están expuestos los fondos de inversión de tipo deuda privada que administra, por la inversión directa y/o indirecta en facturas”*.

1. Que, de conformidad con la Sección III “Identificación de riesgos en las áreas funcionales de la administración de fondos”, de la Circular 1.869:

“La administradora deberá identificar en primer lugar todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que puedan afectar el interés de los inversionistas. Entre tales riesgos se cuentan, el riesgo de mercado, crediticio, de liquidez, operacional, tecnológico, jurídico y cualquier otro tipo de riesgo atingente al modelo de negocios de la administradora.

En razón de lo anterior, la administradora deberá agrupar dichos riesgos de acuerdo con las funciones de mayor relevancia en la administración de fondos. A continuación se definen dichas funciones, las que se relacionan con el ciclo de inversiones, el ciclo de aportes y rescates, el ciclo de contabilidad y tesorería. Adicionalmente, la administradora podrá considerar cualquier otra función atingente a su modelo de negocios y a su estructura de operaciones.”

2. Que, asentado el marco regulatorio que rige a la Investigada y cuyo incumplimiento le fue imputado, cabe determinar si identificó lo riesgos propios de su modelo de negocios, especialmente, en el ciclo de inversión, respecto de los fondos de inversión de tipo de deuda privada que administra y que realizan inversiones directas o indirectas en facturas.

3. Que, del análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el Procedimiento Sancionatorio, este Consejo concluye lo siguiente:

Según ya se consignó, el FIP operó con Factop principalmente adquiriendo facturas con cesión de responsabilidad, en el cual el cedente responde por la existencia de los créditos, la solvencia de los deudores y, en definitiva, el pago de los instrumentos. Dicha inversión se materializó, además, en carteras de facturas con miles de documentos.

Lo anterior es especialmente importante, pues la identificación de riesgos debe ser apreciada en función del negocio y la naturaleza y características propias del instrumento financiero.

Así, en atención a ello, aparece que se evaluó las facturas en torno a variables de cartera, verificación del mérito ejecutivo y autenticidad documental, control de morosidad y sustitución o devolución.

En específico, aparece que se revisó el mérito ejecutivo y autenticidad de las facturas mediante Puerto X, que controló rechazos en el Servicio de Impuestos Internos, registró custodia a nombre del FIP Facturas Nacionales y emitió alertas para sustitución.

Asimismo, los documentos aportados dan cuenta que se implementó una evaluación del comportamiento de pago en base a variables como la morosidad media, porcentaje de devolución por más de 30 días y nivel de pago directo por pagadores. También, se han aparejado



documentos que dan cuenta de un control de exposición por pagador y por sector mediante límites y revisión de concentración; y, que se revisó la existencia de Dicom.

Adicionalmente, cuando se deterioraron los indicadores, es posible advertir que se suspendió nuevas adquisiciones de facturas de Factop y, posteriormente, exigió garantías e inició acciones judiciales, entre otros.

Ahora bien, según se ha señalado con anterioridad, LV AM AGF no fue la administradora del FIP, que era el vehículo que invertía en las facturas, y que a su vez era administrado por Amicorp, por lo que, a su respecto, no es posible sostener la imputación formulada en lo que se refiere a identificar los riesgos derivados de la inversión efectuada por el FIP Facturas Nacionales.

4. Que, en atención a lo anteriormente expuesto, se levantará el Cargo 5.

V. CONCLUSIONES.

V.1. Marco legal y regulatorio.

1. Deberes de diligencia y fiduciarios de las administradoras generales de fondos.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 17 inciso 1° de la Ley Única de Fondos:

“La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.”.

A este respecto, dicha disposición establece 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.

2. Deberes de información de las administradoras generales de fondos.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 de la LUF:

“La administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, y sobre cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a que se refieren los artículos 9º y 10 de la ley N°18.045. La información mínima que deberá ser difundida y la forma de comunicación que se deberá utilizar serán determinadas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.”.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Conforme a lo anterior, la información que las administradoras deben divulgar a los partícipes de los fondos y al público en general corresponde a la siguiente:

- i) Las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso.
- ii) Cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a la que se refieren los artículos 9 y 10 de la LMV.

En relación con lo anterior, cabe señalar que de conformidad con el artículo 9 de la LMV: *“La inscripción en el Registro de Valores obliga al emisor a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismo, de los valores ofrecidos y de la oferta.*

Se entiende por información esencial aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.”.

Y, de forma complementaria, el artículo 10 de la LMV establece que *“sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, las entidades comprendidas en él deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios en el momento en que éste ocurra o llegue a su conocimiento. El directorio o administrador de cada entidad deberá implementar políticas, procedimientos, sistemas y controles con el objeto de asegurar dicha divulgación y evitar que se filtre información esencial mientras no haya ocurrido la referida divulgación”.*

Es decir, de acuerdo con lo establecido en los artículos 9 y 10 de la LMV, en relación con el artículo 18 de la LUF, las administradoras deben divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas, de sus negocios y de las cuotas que ofrecen y comercializan, en el momento que el hecho ocurra o llegue a su conocimiento.

3. Deberes de gestión de riesgos y control interno de las administradoras generales de fondos.

En lo relevante para esta instancia administrativa, la Sección V “Programa de gestión de riesgos y control interno”, número 1.1. “Políticas y procedimiento de gestión de riesgos y control interno”, letras a) “Cartera de inversión” y h) “Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios)”, de la Circular 1.869 dispone que:

“El Gerente General tendrá como responsabilidad, en el ámbito de la presente Circular, el elaborar políticas y procedimientos adecuados, en armonía con el modelo de negocios de la administradora. Éste podrá delegar la elaboración de la totalidad o de una parte de las políticas y los procedimientos a los gerentes de las distintas áreas o al “Encargado de cumplimiento y control interno”, pero seguirá siendo el responsable final de la exactitud, integridad y actualización de tales políticas y procedimientos, los cuales, según ya se señaló, deben ser aprobados por el Directorio.

Estas políticas y procedimientos, deberán abordar como mínimo los siguientes aspectos:

- a) *Cartera de inversión La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones de cada fondo cumplan con los*



límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.

(...)

h) Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios) La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación en forma adicional a las estipuladas en la letra a), por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio. Adicionalmente, deberá considerar, si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.”.

4. Deber de contabilizar siempre las pérdidas crediticias esperadas.

De conformidad con lo dispuesto en el número 5.5. “Deterioro de valor” de la NIIF 9 las administradoras generales de fondos deben reconocer las pérdidas crediticias esperadas respecto de los activos de los fondos que administran.

Se trata, por tanto, de un régimen de pérdida crediticia esperada o *expected credit loss* en relación con el activo respectivo, lo que se traduce en el deber de anticipar contablemente el riesgo crediticio, lo que obliga a las administradoras constituir provisiones desde el reconocimiento inicial del activo en el fondo, como ya ha razonado anteriormente este Consejo.

V.2. Hechos infraccionales.

1. Antecedentes Generales.

La Investigada, LV AM AGF, es una entidad administradora general de fondos autorizada por esta Comisión, la que, en lo pertinente para este Procedimiento Sancionatorio, administra el FI LV Facturas.

A su vez, el FI LV Facturas es un fondo de inversión rescatable, dirigido al público en general, de duración indefinida, cuya política de inversión y diversificación según su Reglamento Interno es la inversión, directa o indirecta, en facturas, pagarés, inventarios u otros títulos de crédito de corto plazo, pudiendo invertir sus activos en uno o más fondos que tengan por objeto dicha política.

En el marco de la administración del FI LV Facturas antes referido, LV AM AGF estructuró el FIP Facturas Nacionales, a través del cual el FI LV Facturas canalizó sus inversiones en facturas. El FI LV Facturas fue el aportante único del FIP Facturas Nacionales y la administradora designada fue Amicorp AFIP.

En la especie, LV AM AGF mantuvo la estrategia de inversión, y Amicorp AFIP, administró el FIP, llevó la contabilidad, calculó valor cuota, ejecutó desembolsos, gestionó las cuentas corrientes y valorizó la cartera, entre otras funciones del *back office*.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Por otro lado, el 26 de octubre de 2021, el FIP Facturas Nacionales celebró un Contrato Marco de Compra y Venta de Instrumentos elegibles con la empresa Factop, mediante cual el FIP adquirió facturas con cláusulas de recompra y devolución, esto es, con responsabilidad del cedente.

En este punto, cabe destacar que para la selección de la contraparte del FIP Facturas Nacionales, LV AM AGF se limitó a recibir los antecedentes que fueron elaborados y suministrados por la propia empresa Factop.

A continuación, entre febrero y agosto de 2022, se observaron señales crecientes de deterioro en la cartera de facturas de Factop, al punto que, en agosto de 2022, las facturas que se encontraban en mora alcanzaron los **\$533.069.841**, representando un **100%** del total de facturas de Factop en custodia y una **15,6%** del total de facturas en mora del FIP “Facturas Nacionales”. Frente a lo anterior, LV AM AGF adoptó la decisión de reducir la exposición del FIP Facturas Nacionales en Factop en mayo de 2022.

No obstante lo anteriormente expuesto, recién en agosto de 2023, LV AM AGF determinó deteriorar la porción de la deuda Factop no sujeta a garantías inmobiliarias, lo que sólo fue informado a 11 de los 22 aportantes del FI LV Facturas.

2. Infracción al deber de cuidado y diligencia: LV AM AGF no evaluó adecuadamente a la contraparte Factop.

En el contexto referido, conforme al deber de cuidado y diligencia del artículo 17 de la LUF, LV AM AGF debió conocer y evaluar adecuadamente a Factop con la que permitió que el FIP Facturas Nacionales operara, especialmente considerando, que dicho FIP fue un vehículo de inversión en facturas del FI LV Facturas, de modo que los defectos incurridos en dicha elección, se manifestaron en el FI LV Facturas, único aportante del FIP, deficiencias que son imputables a LV AM AGF, tanto por la elección como por el control que mantuvo en las operaciones celebradas con Factop.

Del examen de la prueba rendida, no es posible observar que LV AM AGF haya desplegado el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios a fin de seleccionar adecuadamente a la contraparte Factop.

En efecto, el estándar de conducta en la administración profesional de recursos de terceros exige que la selección de la contraparte de los fondos sea mediante un análisis propio, riguroso e independiente, que no se satisface con un examen meramente formal ni con la simple recepción de documentos de la contraparte.

Además, conforme a las circunstancias que rodearon este caso en particular, la Investigada principalmente operó con el factoring con cláusulas de devolución y recompra a más de 30 días, es decir, se trasladó el riesgo del crédito a la propia empresa de factoring lo que se traduce que en este caso resultó aún más relevante la selección de la contraparte, pues, tales cláusulas dependen de la solvencia y capacidad de pago del factoring.

Lo anterior, implicó que el gestor de fondos debió intensificar el análisis propio en la selección del factoring, dado que el cumplimiento descansa en la solvencia y capacidad de pago de esa contraparte.



En este punto, debe destacarse que el deber de diligencia y cuidado exige que las administradoras verifiquen con fuente propias la información. Además, en un fondo cuyo activo subyacente son facturas, la administradora se relaciona con empresas de factoring como contraparte -ya sea adquiriendo carteras de facturas o financiándolas-, por lo que deben desplegar el debido cuidado y diligencia en la selección y evaluación de tales empresas, lo que envuelve un análisis propio e independiente.

En el caso de marras, el FIP Facturas Nacionales inició operaciones con Factop el 26 de octubre de 2021, comprometiendo desde el primer día recursos por \$2.000 millones de pesos aportados por el FI LV Facturas. En el período comprendido entre octubre de 2021 y febrero de 2022, las facturas cedidas por Factop al FIP totalizaron \$4.277.624.647, con un promedio mensual de \$855.524.929, representando entre un 6,64% y un 6,69% del total de facturas en custodia del FIP en ese período.

A este respecto, conforme a la Respuesta al Oficio Reservado UI N°209 de 2024, la Investigada informó que los documentos que tuvo a la vista al momento de tomar la decisión de celebrar y mantener vigente el Contrato Marco con Factop fueron: (i) presentación preparada por el Comité de Inversiones; (ii) documento con descripción de los controladores; (iii) Manual de Riesgos de Factop; (iv) estados financieros desde 2016 hasta junio de 2021; y, (v) presentación introductoria de Factop.

Del análisis de esos documentos, y de la gestión realizada sobre ellos, revela que LV AM AGF se limitó a aceptar las representaciones de la propia empresa Factop. Una evaluación adecuada, exige que LV AM AGF no haya utilizado como sustento único a los auditores o valoraciones del propio factoring, sino fuentes independientes y revisión legal propia, sin perjuicio de otras medidas atingentes según las circunstancias que rodearon este caso en particular, lo que no hizo, por lo que es dable concluir que en la especie no desplegó el debido cuidado y diligencia en los términos del artículo 17 de la LUF.

3. Infracción al deber de información: LV AM AGF no informó a la totalidad de los aportantes el hecho que estimó esencial.

Sobre el particular, consta que mediante comunicación de fecha 9 de agosto de 2023 la Investigada decidió informar a ciertos aportantes del FI LV Facturas, que determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias respecto de la cual dicho fondo era acreedor indirecto y que afectó su rentabilidad en un -0,405% ese día.

Es decir, de acuerdo con los actos propios de LV AM AGF, ésta le atribuyó el carácter de esencial o relevante a esa información, pues decidió revelarla y comunicarla en la forma precedentemente consignada.

Abona lo razonado precedentemente la circunstancia de que, de acuerdo con la cadena de correos electrónicos de fecha 8 de agosto de 2023, asunto “*FIP Facturas Nacionales - Deterioro*”, entre ejecutivos de LV AM AGF y Amicorp AFIP, la Investigada instruyó deteriorar el instrumento FACTOP-12292023 por la suma de \$466.212.260 y en las que se consideró que fue una variación relevante en el valor cuota del FIP Facturas Nacionales.

En efecto, en tales comunicaciones aparece que los ejecutivos de LV AM AGF estimaron que el valor cuota del FIP Facturas Nacionales bajó “*considerablemente*”.



A su vez, la Investigada, no obstante haberle atribuido el carácter de hecho esencial o relevante a la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del FI LV Facturas derivada de su exposición indirecta -a través del FIP Facturas Nacionales- en facturas relacionadas con Factop, en definitiva, ello no fue informado al 50% de los aportantes, esto es, un alto porcentaje de partícipes, a pesar que sus ejecutivos estimaron que varió “*considerablemente*” por tales acontecimiento el valor cuota del FIP Facturas Nacionales del cual FI LV Facturas era su único aportante.

Por tanto, la Investigada no veló porque la totalidad de los aportantes del FI LV Facturas fueran informados en las mismas condiciones sobre el deterioro del fondo derivada de su exposición indirecta en facturas relacionadas con Factop y su consecuente impacto en el valor cuota, a fin de que éstos pudieran adoptar una decisión fundada sobre sus inversiones.

A este respecto, debe tenerse presente que la NCG 365 establece un catálogo de deberes de información de las administradoras para con sus clientes a fin de tutelar el correcto funcionamiento del Mercado Financiero y los intereses envueltos, lo que implica que tales entidades deben conocer a sus aportante y partícipes y, como lógica consecuencia, disponer de las medidas y resguardos que sean necesarios para efectuar las comunicaciones requeridas a sus clientes.

Sin embargo, frente a la situación planteada, no informó a la totalidad de sus aportantes el hecho esencial materia de esta instancia administrativa, infringiendo de esa forma el artículo 18 de la LUF.

Adicionalmente, dicha omisión implicó que infringió lo establecido en la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del FI LV Facturas, pues no fue publicada en la página web de LV AM AGF.

Por último, la circunstancia que, recién con fecha 12 de octubre de 2023, LV AM AGF haya comunicado a la totalidad de los aportantes del FI LV Factura respecto de la exposición de éste a facturas relacionadas a Factop, también vulneró el requisito de oportunidad establecido en el deber de información del artículo 18 de la LUF, por cuanto desde la determinación del deterioro de una porción de la deuda de Factop -y su afectación del respectivo valor cuota- transcurrieron más de 60 días en que ello fuera informado.

Lo anterior, refuerza que la Investigada estimó que dicha información fue esencial, dado que en definitiva dispuso su comunicación de forma tardía a todos los aportantes en la forma precedentemente consignada.

4. Infracción al deber de contabilizar las pérdidas esperadas.

La Investigada no mantuvo un análisis actualizado del valor de las cuotas del FIP Facturas Nacionales de las que el FI LV Facturas era dueño y que le hubiera permitido estimar el deterioro de esas cuotas, en atención al riesgo de crédito de las carteras de facturas o de facturas en garantía que mantenía el FIP Facturas Nacionales.

Ello, por cuanto desde el inicio de las operaciones del FIP Facturas Nacionales con Factop durante 2021 y 2022, hubo un aumento creciente del deterioro por mora de las facturas, según ya se consignó, empero y, a pesar de tales señales de deterioro, recién con fecha 8 de agosto de 2023, LV AM AGF informó que determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias y que afectó al FI LV Facturas, rentando ese día un -0,405%.



A este respecto, no debe soslayarse que, con anterioridad, esto es, con fecha 2 de agosto de 2023 Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A., comunicó a este Servicio, mediante hecho esencial, de la variación del valor cuota del Fondo de Inversión Zurich Descuento, en un 12,79%, debido a la constitución de provisiones asociadas al incumplimiento de las obligaciones de los deudores de ciertos instrumentos subyacentes de deuda, relacionados a la sociedad Factop.

A raíz de dicha situación, la CMF consultó a otras administradoras de fondos por la exposición que determinados fondos de éstas mantenían, directa e indirectamente, en Factop.

De esta forma, la constitución de provisiones en el FIP Facturas Nacionales y que se reflejó en su valor cuota del que era dueño el FI LV Facturas en agosto de 2023, se realizó por la Investigada en ese contexto, es decir, una vez hecho público el deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Zurich Descuentos por eventos relacionados a Factop, y no producto de un monitoreo y evaluación periódica propia de LV AM AGF.

En este orden de ideas, debe destacarse que desde la génesis de la inversión realizada en facturas cedidas por Factop, el comportamiento de pago, rechazo y morosidad de tales instrumentos reveló que podría afectar la obtención de los objetivos establecidos en el Reglamento Interno del FI LV Facturas, en términos de sus inversiones.

Por lo tanto, el reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas en el FIP Facturas Nacionales, en agosto de 2023, debido a su exposición en facturas cedidas por Factop, resultó extemporánea, considerando el conocimiento que LV AM AGF ya tenía respecto del comportamiento de pago y morosidad del factoring y las facturas cedidas.

A este respecto, es menester tener en cuenta que LV AM AGF disponía periódicamente de variables que evidenciaban un comportamiento de pago y morosidad por parte de Factop, que podía afectar los intereses del FI LV Facturas, en términos de su inversión indirecta en facturas. Sin embargo, estas variables no fueron consideradas para evaluar de forma efectiva y total la constitución de una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP y que, a su vez, ello se reflejara en el valor de las cuotas de las que el FI LV Facturas era propietario.

Por lo tanto, LV AM AGF no efectuó en forma periódica evaluaciones de forma total y efectiva para determinar una provisión por pérdidas crediticias esperadas en el FIP, respecto de la exposición de éste a facturas cedidas por Factop y, en consecuencia, que ello se reflejara en el valor de las cuotas de las que era propietario el FI LV Facturas. Por el contrario, provisionó recién en agosto de 2023 en base a antecedentes externos a la entidad.

En este punto, este Consejo destaca que, si la defensa de la Investigada estimaba que hubo una evaluación rigurosa, ello es contradictorio con la circunstancia que haya subestimado sistemáticamente la pérdida real que se materializó después, lo que es una muestra que no hubo realmente una evaluación metodológica robusta, sino ajustes parcelados y proporcionalmente bajos.

De esta forma, ante a un aumento del deterioro de la cartera de facturas por mora, no se observan criterios de evaluación y controles aplicados oportunamente por LV AM AGF, respecto de los riesgos crediticios.

También cabe señalar que LV AM AGF contaba con los antecedentes que daban cuenta del aumento del deterioro crediticio debido a la exposición indirecta de FI LV Facturas a través



del FIP Facturas Nacionales en facturas relacionadas Factop durante el año 2022, sin embargo, omitió aplicar periódicamente dicha evaluación sobre esa exposición específica, reconociendo el deterioro sólo cuando se gatilló por eventos externos de conocimiento público. Dicha extemporaneidad, privó a los aportantes de una valorización oportuna y fidedigna del valor cuota.

VI. DECISIÓN

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y que se han hecho valer en el Procedimiento Sancionatorio, llegando al convencimiento que **LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A.** ha incurrido en las siguientes infracciones:

1.1. Cargo 1, letra ii), número (1):

Infracción a la obligación de actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del 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 de Inversión LarrainVial Facturas; prevista en el inciso primero del artículo 17 de la LUF, por cuanto la Administradora, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y el 08 de agosto de 2023:

Participó en la selección de la contraparte Factop SpA, sin actuar con el debido cuidado y diligencia para resguardar la rentabilidad y seguridad de las inversiones del Fondo, ya que no evaluó adecuadamente a la contraparte Factop SpA.

1.2. Cargo 3:

Infracción a la obligación de informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, prevista en el artículo 18 de la LUF, por cuanto, a partir del 8 de agosto de 2023, la Administradora no informó de forma suficiente y oportuna a todos los partícipes del Fondo de Inversión LarrainVial Facturas, y al público en general, conforme a la letra a) de la Sección I. del Reglamento Interno del Fondo de Inversión, sobre la determinación de un deterioro que afectó el valor cuota del Fondo derivada de la exposición indirecta de éste, a través del FIP Facturas Nacionales, a facturas relacionadas con Factop SpA.

1.3. Cargo 6:

Infracción a la obligación prevista en el numeral 5.5 de la NIIF 9, sobre "Instrumentos Financieros", y a las letras a) y h) del numeral 1.1 de la Sección V de la Circular N°1869, por cuanto, en el período comprendido entre el 26 de octubre de 2021 y el 08 de agosto de 2023, no efectuó una evaluación periódica del deterioro del valor cuota del Fondo de Inversión Privado Facturas Nacionales, para determinar una eventual provisión por pérdidas crediticias esperadas y ajuste en el valor cuota correspondiente, ante la exposición del fondo de inversión privado en facturas relacionadas a Factop SpA, ni contar con políticas y procedimientos específicos para controlar adecuadamente las inversiones y el riesgo crediticio de los fondos manejados por la Administradora, respectivamente.

2. Que, se levantan los restantes cargos en los términos del **Acápito IV.2.2.** de esta Resolución Sancionatoria.



3. Que, para determinar el monto de la sanción que se resuelve aplicar, además de la ponderación de todos los antecedentes incluidos en esta instancia administrativa, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido en consideración los parámetros que establece la legislación aplicable a este Procedimiento Sancionatorio, especialmente:

3.1. La gravedad de la conducta:

Los aportantes, inversionistas y demás interesados en el Mercado Financiero, depositan su confianza en que las administradoras generales de fondos -en la gestión de los recursos de terceros- realizarán una verificación profesional, exhaustiva e independiente de las inversiones que realizan en interés preferente de los fondos que administran y en función de sus deberes de cuidado y diligencia.

En la especie, la Investigada administró un fondo orientado a títulos de deuda privada y facturas, canalizando las inversiones de este último a través de un vehículo de inversión. Sin embargo, al seleccionar a la contraparte de dicho vehículo, esto es, la empresa Factop, no la evaluó en términos sustantivos, pues sustituyó su deber de control limitándose a recibir los documentos que ésta la proveyó.

Así, la gravedad de esta infracción viene dada porque la Investigada aceptó la información de la contraparte sin contrastarla. De esta forma, LV AM AGF descansó en la información que le representó Factop, sin realizar un análisis propio e independiente, que no estuviera sesgado por quien proveyó la información, entre otros aspectos.

Por otro lado, uno de los objetivos que el legislador tuvo en cuenta al momento de regular los fondos y sus administradoras, fue -entre otros- la importancia que la información relativa a las características de tales fondos o a hechos esenciales respecto de éstos y sus administradoras significan para el correcto funcionamiento y desarrollo de dicha industria, puesto que, a través de su divulgación es posible proteger el interés de los partícipes, aportantes, inversionistas y público en general, a fin de que puedan adoptar una decisión basada en información veraz, suficiente y oportuna, especialmente, según se ha ventilado en esta instancia administrativa, que permita el conocimiento adecuado sobre las propiedades del producto y, asimismo, los acontecimientos que puedan influir en el valor de la cuota del respectivo fondo o alterar sus características.

Sin embargo, la Investigada no comunicó directamente al **50%** de los **partícipes** del FI LV Facturas el deterioro del valor cuota a raíz de la exposición indirecta del fondo en facturas vinculadas a Factop, por lo que no veló porque la totalidad de sus clientes tuvieran acceso a la misma información y que, por tanto, recibieran un trato equitativo e igualitario.

En definitiva, la Investigada tardó más de **60 días** en comunicar el hecho que estimó relevante y esencial a todos sus aportantes.

Por último, de acuerdo con la regulación sectorial, las administradoras generales de fondos deben monitorear de forma continua y permanente las inversiones de los fondos a fin de que puedan valorizar correctamente las cuotas, informar con veracidad a los aportantes y adoptar medidas oportunas.



No obstante, la Investigada no reconoció oportunamente el deterioro de la cartera de facturas adquiridas indirectamente por el FI LV Facturas a través del FIP Facturas Nacionales. Dicha infracción reviste especial gravedad, pues fue una omisión prolongada en el tiempo, considerando que las señales de deterioro se manifestaron en el año 2022 y recién fue reconocido proporcionalmente en el agosto de 2023.

Sin perjuicio de lo expuesto, se ha tenido presente para estos efectos las circunstancias invocadas por la defensa de la Investigada, en cuanto a la materialidad del caso conforme al cual, determinó deteriorar la porción de la deuda de Factop no sujeta a garantías inmobiliarias y que afectó al FI LV Facturas, rentando el 8 de agosto de 2023 un **-0,405%**, así como las medidas adoptadas *a posteriori* para recuperar la inversión indirecta realizada en facturas deterioradas.

3.2. El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiere:

Que, no se aportaron antecedentes probatorios que permitan concluir que la Investigada haya obtenido un beneficio económico derivado de los hechos infraccionales.

3.3. El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del Mercado Financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción:

Las administradoras generales de fondos cumplen una función esencial en la gestión de inversiones, pues los inversionistas y aportantes depositan su confianza en que éstas verifiquen lo que ellos no están en condiciones de examinar.

Así, en el caso de marras, la circunstancia que LV AM AGF no haya verificado a la contraparte Factop, limitándose a recibir la información que fue proveída por la contraparte, implicó que se puso en riesgo el correcto funcionamiento del Mercado Financiero dado que no desempeñó la función que están llamadas a realizar en atención a sus deberes de cuidado y diligencia.

De esta manera, los aportantes fueron afectados, dado que la Investigada no verificó realmente a la contraparte del vehículo de inversión a través del cual operó el fondo, conforme al estándar de diligencia que justifica la actividad de administración de recursos de terceros.

Las conductas infraccionales de la Investigada pusieron en riesgo los intereses de los partícipes y aportantes del FI LV Facturas, pues no fueron informados oportunamente y en su totalidad respecto del deterioro del valor cuota a raíz de la exposición indirecta del fondo en facturas vinculadas a Factop. Lo anterior, implica que no contaron con la información que la Investigada debió proveerles a fin de que adoptaran decisiones informadas respecto a sus inversiones.

Finalmente, existieron señales tempranas de incremento del riesgo en facturas relacionadas a Factop entre febrero y agosto de 2022, sin embargo, el reconocimiento relevante de pérdidas se gatilló por eventos públicos en agosto de 2023, por lo que no se reconocieron las pérdidas esperadas a fin de reflejarlo en el valor de las cuotas del FIP Facturas Nacionales de las cuales era propietario el FI LV Facturas administrado por la Investigada

Dicha extemporaneidad, privó a los aportantes de una valorización oportuna y fidedigna del valor cuota. También, implicó que se afectó el correcto funcionamiento del Mercado Financiero, pues al no reconocer oportunamente el deterioro, LV AM AGF mantuvo en



comercialización las cuotas sin que se reflejara realmente su valor, incidiendo en la transparencia y confiabilidad de la información financiera.

3.4. La participación de los infractores en la misma:

Que, no se ha desvirtuado la participación directa que cabe a la Investigada en las infracciones imputadas.

3.5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización:

Que, revisados los archivos de esta Comisión y la prueba rendida, se observa la siguiente sanción impuesta con anterioridad a la Investigada:

- **Resolución N°4.553-2018**, que le impuso sanción de multa **UF 50.-**

3.6. La capacidad económica de los infractores:

Que, de acuerdo con la información contenida en los estados financieros de la Investigada al **31 de marzo de 2026**, ésta cuenta con un patrimonio total de **M\$17.927.116.-**

3.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias:

Que, de acuerdo con la información que consta en esta Comisión, se registran las siguientes sanciones previas por infracciones de similar naturaleza:

- **Resolución Exenta N°1.653-2018**, que impuso a Aurus Capital S.A. Administradora General de Fondos la sanción de multa de **UF 1.000.-** Al Sr. Mauricio Javier Peña Merino la sanción de multa de **UF 10.000.-** A los Sres. Antonio José Cruz Zabala, Alejandro Furman Sihman, Sergio Furman Sihman y José Miguel Musalem Sarquis la sanción de multa de **UF 1.000.-** a cada uno. Al Sr. Raimundo Cerda Lecaros la sanción de multa de **UF 200.-** Al Sr. Juan Carlos Délano Valenzuela la sanción de multa de **UF 900.-**
- **Resolución Exenta N°3.867-2021**, que impuso a Fintual Administradora General de Fondos S.A. la sanción de multa de **UF 150.-**
- **Resolución Exenta N°4.851-2021**, que impuso a Administradora General de Fondos Sura S.A. la sanción de multa de **UF 200.-**
- **Resolución Exenta N°5.056-2023**, que impuso a Principal Administradora General de Fondos S.A. la sanción de multa de **UF 1.000.-**
- **Resolución Exenta N°8.537-2025, 10.080-2025, 10.081-2025 y 10.082-2025**, -en reclamación judicial-, que impuso a Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, la sanción de multa de **UF 50.000.-** Al Sr. Claudio Gonzalo Yáñez Fregonara la sanción de multa de **UF 12.000.-** A la Sra. Andrea Pilar Larraín Soza y los Sres. Sebastián Cereceda Silva, José Correa Achurra, Jaime Oliveira Sánchez-Molini, Andrés José Bulnes Muzard, la sanción de multa de **UF 4.000.-** cada uno. A STF Capital Corredores de Bolsa S.p.A. y al Sr. Luis Patricio Flores Cuevas, la sanción de multa de **UF 8.000.-** cada uno.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

- **Resolución Exenta N°11.869-2025, 13.159-2025, 13.166-2025, 13.167-2025**, -en reclamación judicial-, que impuso a Sartor Administradora General de Fondos S.A. la sanción de revocación de la autorización de existencia. Al Sr. Pedro Larraín Mery la sanción de multa de **UF 80.000.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Alfredo Harz Castro la sanción de multa de **UF 65.000.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Michael Clark Varela la sanción de multa de **UF 65.000.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Óscar Ebel Sepúlveda la sanción de multa de **UF 22.500.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Miguel León Núñez la sanción de multa de **UF 10.000.-** Al Sr. Mauro Valdés Raczynski la sanción de multa de **UF 35.000.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Rodrigo Bustamante García la sanción de multa de **UF 35.000.- e inhabilidad de 5 años**. Al Sr. Juan Carlos Jorquera Salhus la sanción de multa de **UF 25.000.- e inhabilidad de 5 años**.

3.8. La colaboración que los infractores hayan prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:

Que, no se acreditó en este Procedimiento Sancionatorio una colaboración especial de la Investigada, que no fuera responder los requerimientos del Fiscal y de esta Comisión a los que legalmente se encuentra obligada.

4. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°502, de 25 de junio de 2026**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO RESUELVE:

1. Aplicar a **LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A.** la **sanción de multa**, a beneficio fiscal, ascendente a **600.- Unidades de Fomento** por infracción a los artículos 17 y 18 de la Ley Única de Fondos; la Sección V., número 1.1., letras a) y h) de la Circular N°1.869, vigente a la época; y, el número 5.5. de las Normas Internacionales de Información Financiera N°9.
2. Remítase a la sancionada copia de la presente Resolución Sancionatoria, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
3. En caso de ser aplicable lo previsto en el Título VII del D.L. N°3.538, díctese la resolución respectiva.
4. El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 59 del Decreto Ley N°3.538. Para ello, deberá ingresar al sitio web de la Tesorería General de la República, y pagar a través del el Formulario N°87. El comprobante de pago deberá ser ingresado utilizando el módulo "CMF sin papeles", y enviado, además, a la casilla de correo electrónico multas@cmfchile.cl, para su visado y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago. De no remitirse, la Comisión informará a la Tesorería General de la Republica que no cuenta con el respaldo de pago, a fin de que ésta efectúe el cobro. Sus consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.
4. Contra la presente Resolución procede el recurso de reposición establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N°3.538, el que debe ser interpuesto ante la Comisión para el Mercado



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-6791-26-65876-L SGD: 2026060422924

Financiero, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de la presente resolución; y, el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N°3.538, el que debe ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que impuso la sanción, que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o, desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

5. Lo anterior fue acordado con el **voto disidente** de los Comisionados señora **Bernardita Piedrabuena** y señor **Beltrán De Ramón** quienes, si bien concurren con el voto de mayoría en lo precedentemente razonado, fueron del parecer de sancionar, adicionalmente, el **Cargo 1, letra ii), números (3) y (5)**; y, el **Cargo 5** del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI.

5.1. En cuanto al **Cargo 1, letra ii), número (3)**.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 17 de la LUF, el estándar de cuidado y diligencia de las administradoras generales de fondos es aquél propio del profesional que gestiona negocios ajenos por cuenta de terceros, para lo cual deben efectuar todas las gestiones necesarias para cumplir el objeto de la administración y velar preferentemente por el interés del fondo.

De esta forma, el activo que efectivamente ingresa al patrimonio del fondo es cada factura o, en este caso, cuotas del FIP Facturas Nacionales representativas de esas facturas. Ese es el instrumento financiero cuyo riesgo debe evaluar un gestor de recursos de terceros.

Así, estiman que no resulta procedente que en atención a que se compraron carteras de facturas, pueda pretender trasladar el análisis y evaluación del riesgo exclusivamente al cedente o reducirlo a variables de carteras según alegó, pues ello supone evaluar algo distinto del activo que efectivamente se incorpora indirectamente (facturas) al FI LV Facturas a través del FIP Facturas Nacionales, lo que constituye una falta de diligencia en la selección de las facturas.

En este orden de ideas, la existencia de responsabilidad del cedente no relevó de modo alguno a la Investigada de dicha evaluación.

Así, el análisis por variables agregadas tiene por defecto que solo promedia, diluyendo de esa forma los riesgos que se pueden detectar con una selección diligente de facturas, ya sea a través de una muestra de la cartera que se pretende adquirir. En este sentido, una factura inexistente, pagada, duplicada, sin recepción conforme de mercaderías o no cedible, etc., se detecta verificando la operación subyacente, la conformidad del deudor y el chequeo de autenticidad del documento, que es el estándar de cuidado y diligencia propio del negocio y la naturaleza del instrumento financiero en que invirtió LV AM AGF por cuenta del fondo. Por lo demás, la Investigada no implementó ninguna medida para detectar que adquirió facturas con conflictos de interés, lo que era especialmente detectable, por tratarse de facturas con domicilio y correos coincidente con Factop.

Por tanto, LV AM AGF se limitó a descansar en que Factop seleccionara las facturas cedidas, en circunstancias que el artículo 17 de la LUF imponía, como mínimo, un procedimiento de verificación a nivel de la naturaleza del activo.

5.2. En cuanto al **Cargo 1, letra ii), número (5)**.



A este respecto, estiman que el deber de cuidado y diligencia, no se agota con la mera selección del instrumento financiero en el que se invierte, sino que es un deber continuo que debe emplearse y extenderse durante toda la vida del activo en el fondo. Así la expresión “efectuar todas las gestiones necesarias” envuelve el seguimiento permanente de la inversión, pues, por lógica consecuencia una selección del instrumento sería ineficaz si el activo se deteriora sin control posterior, por lo que el monitoreo de las facturas, en este caso, es un componente esencial de la diligencia y deber fiduciario.

De este modo, los Comisionados que expresan su voto disidente estiman que el supuesto monitoreo basado en variables que habría empleado la Investigada en la cartera de facturas, no logra detectar el deterioro de la factura, hasta que los indicadores reflejan que una masa de facturas se encuentra deteriorada. Es decir, ello no permite monitorear de forma preventiva, lo que contradice el deber de cuidado y el deber de anticipar y mitigar los riesgos y no limitarse a constatar pérdidas con un monitoreo basado en variables agregadas.

La debida diligencia de una administradora general de fondos exige sistemas de monitoreo oportunos, como un seguimiento de la mora individual de cada factura, a lo menos en una muestra; o monitorear la sustitución de facturas vencidas o impagas por otras nuevas, como ocurrió en este caso, pero que no se monitoreó.

Así, la propia medida que la Investigada invoca, esto es, suspender la exposición al factoring y a las facturas ante el deterioro recién en mayo de 2022, viene en confirmar la insuficiencia del monitoreo imputado por el Oficio de Cargos en esta materia, durante 2021 y a principios de 2022. Por lo demás, la reacción tardía de la Investigada no obsta que *ex ante* no desplegó un monitoreo adecuado.

5.3. En cuanto al Cargo 5.

La Sección III de la Circular 1.869, impone a las administradoras generales de fondo identificar los riesgos para su negocio y aquellos que puedan afectar el interés de los inversionistas. La propia normativa citada enumera los riesgos de mercado, crediticio, de liquidez, el operacional, tecnológico, jurídico, y cualquier otro atingente.

Conforme a lo anterior, la supuesta evaluación de variables que dice haber empleado la Investigada, deja fuera riesgos que le correspondió evaluar, como el riesgo crediticio propio del deudor cedido de cada factura, que es el riesgo principal de activo en el que se está invirtiendo. Por tanto, una metodología que no puede identificar y ver ese riesgo no satisface el deber contemplado en la Sección III de la Circular 1.869. Además, la Investigada no implementó ninguna medida para detectar que adquirió facturas con conflictos de interés (riesgo), lo que era especialmente detectable, por tratarse de facturas con domicilio y correos coincidentes con Factop.

Por último, la circunstancia que la metodología sea incompleta y que la Investigada no haya identificado todos los riesgos, contamina todo el sistema que la Circular 1.869 regula, pues no se puede medir, mitigar ni controlar un riesgo que nunca se identificó. De esta forma, las alegaciones de la defensa de la Investigada en este punto describen una metodología que omitió en su origen riesgos que la propia Sección III de la Circular 1869 ordena revelar, por lo que infringió la normativa en la forma dispuesta en el Oficio de Cargos.

5.4. Por lo expuesto, la comisionada señora **Bernardita Piedrabuena** estimó que el monto de la multa que le corresponde aplicar ha de ser de **1.200 Unidades de Fomento**.



Por su parte, el Comisionado señor **Beltrán de Ramón** estimó que la multa a aplicar ha de ser de **2.400 Unidades de Fomento**, considerando el tratamiento de casos similares y el mayor riesgo en que se puso a los inversionistas.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



Catherine Tornel León
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Oswaldo Adasme Donoso
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero

