

RESOLUCION EXENTA: 7227
Santiago, 09 de agosto de 2024

REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DE AVLA
SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍA S.A. EN
CONTRA DE LA RESOLUCIÓN EXENTA N°
6.103 DE 4 DE JULIO DE 2024

VISTOS:

1) Lo dispuesto en los artículos 3 N°6, 5, 20 N°4, 36, 38, 39, 52 y 69 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; 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°7359 de 2023; en el Decreto Supremo N°1.430 del Ministerio de Hacienda de 2020; en el Decreto Supremo N°478 del Ministerio de Hacienda de 2022; y en el Decreto Supremo N°1.500 del Ministerio de Hacienda de 2023.

2) Lo dispuesto en el artículo 583 del Código de Comercio, y el Oficio Circular N°972 de 2017 que “Precisa el alcance del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio”.

CONSIDERANDO:

I. ANTECEDENTES.

1. Que, esta Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”, “Servicio” o “Comisión”), mediante **Resolución Exenta N° 6.103** de fecha 4 de julio de 2024, en adelante la “Resolución Recurrída” o la “Resolución Impugnada”, impuso a **AVLA SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍA S.A.**, en lo que interesa, la siguiente sanción por:

“Incumplimiento de la obligación legal y normativa de pagar la indemnización reclamada por Nuevo Capital S.A., en virtud del contrato de seguro de garantía a primer requerimiento y de ejecución inmediata, Póliza N° 3012020122208, de acuerdo con lo dispuesto en el inciso final del artículo 583 del Código de Comercio y en el Número 1 del Oficio Circular N° 972, de 13 de enero de 2017, que “Precisa el alcance del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio”.

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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

1.- Aplicar a **AVLA SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍA S.A.** la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 5.500.- Unidades de Fomento, por infracción a lo dispuesto en el artículo 583 inciso final del Código de Comercio y número 1 del Oficio Circular N°972 de 2017”.

2.- Que, en lo atinente, la Resolución Impugnada puso término al procedimiento administrativo sancionador iniciado mediante **Oficio Reservado UI N°286 de fecha 27 de diciembre de 2023**, en adelante el “Oficio de Cargos”.

3.- Que, mediante presentación recibida por este Servicio con fecha 19 de julio del año 2024, el sancionado dedujo Recurso de **Reposición del artículo 69 del DL N°3538** contra la referida Resolución Impugnada.

II. FUNDAMENTO DE LA REPOSICIÓN

La defensa expone en su recurso lo siguiente:

“A. SÍNTESIS DE LOS ANTECEDENTES DE HECHO DE LA RESOLUCIÓN EXENTA OBJETO DEL PRESENTE RECURSO

7. La dictación de la Resolución Exenta Recurrída tiene como hito inicial una denuncia presentada ante esta Comisión por representantes de la Sociedad Nuevo Capital S.A. (“Nuevo Capital” o “Asegurado”) en contra de AVLA.

8. Esta denuncia se funda en supuestos incumplimientos incurridos por la Compañía por el no pago de la indemnización correspondiente a la “Póliza de Seguro de Garantía Contrato en General y de Ejecución Inmediata N°3012020122208” (“Poliza”), por 67.900 UF, contratada por Inmobiliaria Esmeralda SpA. (“Tomador” o “Inmobiliaria Esmeralda”), y teniendo como asegurado y beneficiario a Nuevo Capital, con una vigencia que va el 1 de diciembre de 2020 al 2 de marzo de 2024. Cabe señalar que el seguro contratado corresponde a un seguro de garantía de primer requerimiento, regulado en los artículos 582 y 583 del C. Com.

9. La Póliza fue extendida con el objeto de “garantizar el fiel y oportuno cumplimiento de la obligación del Tomador de restituir a la promitente compradora -Asegurado- la totalidad del anticipo pagado por ésta, correspondiente al precio de compraventa pagado en el contrato promesa de compraventa celebrado con fecha 01 de diciembre de 2020. Celebrado en la Notaría de Santiago de don Gino Paolo Beneventi Alfaro, número (sic) de Repertorio 38.100-2020, en los términos y condiciones establecidas en dicho instrumento”.

A.1. Acerca de las relaciones contractuales entre Inmobiliaria Esmeralda y Nuevo Capital, que son subyacentes al contrato de seguro que consta en la Póliza



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

10. La Póliza emitida por AVLA se sustenta en las relaciones contractuales entre Inmobiliaria Esmeralda y Nuevo Capital relativas a una operación de capital preferente. Las operaciones de capital preferente son formas usuales de financiamiento empleadas en la industria de la construcción, en las cuales participan, por lo general:

- (i) Un promitente vendedor, que comúnmente es una inmobiliaria. En este caso, Inmobiliaria Esmeralda.
- (ii) Un promitente comprador, que comúnmente corresponde a un financista. En este caso, Nuevo Capital.
- (iii) Una compañía de seguros que comercialice pólizas de garantía. En este caso, AVLA.

1.1 Las operaciones de capital preferente en la industria de la construcción funcionan de la siguiente manera:

- (i) El promitente vendedor (Inmobiliaria Esmeralda) y el promitente comprador (Nuevo Capital) celebran contratos de promesa de compraventa respecto de unidades “en verde” de un proyecto de construcción, en virtud de las cuales la primera se obliga a vender a la segunda dichas unidades dentro de un plazo.
- (ii) El promitente comprador (Nuevo Capital) le entrega al promitente vendedor (Inmobiliaria Esmeralda) en depósito una cantidad de dinero equivalente al precio total de la compraventa prometida, para que luego dicho monto sea empleado como pago del precio en caso de cumplirse las condiciones de la promesa.
- (iii) El promitente vendedor (Inmobiliaria Capital) y el promitente comprador (Nuevo Capital) suscriben contratos de opción de resciliación en virtud de los cuales la promitente vendedor (Inmobiliaria Capital) se reserva el derecho a resciliar las promesas de compraventa respecto de las unidades, en caso de que estas sean vendidas a terceros.
- (iv) El promitente vendedor (Inmobiliaria Capital) contrata y entrega al promitente comprador (Nuevo Capital) una póliza de seguro de garantía en que se designa como asegurado al financista (Nuevo Capital) y en virtud del cual se asegura el riesgo de que la inmobiliaria incumpla el respectivo contrato de promesa, siendo la suma asegurada equivalente al precio total de la compraventa prometida.
- (v) La inmobiliaria (Inmobiliaria Esmeralda) restituye al financista (Nuevo Capital) la parte correspondiente del precio depositado inicialmente, cuando decide resciliar promesas de compraventa respecto de unidades determinadas, o bien va sustituyendo las unidades vendidas por otras del mismo edificio, si el financista así lo acuerda.



(vi) Siempre que la inmobiliaria (Inmobiliaria Esmeralda) vende unidades a terceros y ejerce su opción de resciliación respecto de unidades determinadas, el contrato de promesa original se va modificando para incorporar aquellas operaciones y ajustar el precio total adeudado.

(vii) El financista (Nuevo Capital) finalmente firma las compraventas prometidas respecto de aquellas unidades que no fueron vendidas por la inmobiliaria a terceros.

12. En el caso concreto, con fecha 8 de septiembre de 2020, fue emitida la “carta oferta de financiamiento capital preferente” (“Carta de Oferta”), mediante la cual Nuevo Capital informó a Inmobiliaria Esmeralda que han decidido aprobar una operación de capital preferente exclusivo para el Proyecto Inmobiliario Esmeralda, ubicado en Esmeralda N°6540, comuna de La Cisterna (“Proyecto”), estipulándose las siguientes condiciones:

1. Condiciones generales de la línea:	
- Monto	: UF 90.000 (noventa mil unidades de Fomento)
- Tasa de descuento	: UF + 9,5%
- Plazo	: 36 meses
- Pago de Intereses	: Tasa de descuento anticipado por el plazo total del crédito (36 meses)
- Pago de Capital	: Al final de plazo, o bien de acuerdo con las condiciones de resciliación.
2. Condiciones de Curso	
- Desembolso	: UF 70.039 (setenta mil treinta y nueve UF)
- Intereses Descontados	: UF 19.961 (diez y nueve mil novecientos sesenta y uno UF)
- Capital a Pagar final del Periodo	: UF 90.000 (noventa mil UF)
3. Condiciones particulares de la aprobación Capital Preferente	
Condiciones de Propiedad:	
a)	Inmobiliaria Esmeralda SPA Rut 76.876.977-K, tiene como único accionista a IPV Desarrollos SPA RUT 76.822.775-5
b)	IPV Desarrollos SPA, tiene como únicos 2 accionistas a Inmobiliaria S.A., RUT 77.751.400-8 y Compañía de Seguros Penta S.A. mediante fondos creados para proyectos los cuales son: FIP Desarrollo I RUT 76.822.704-7 ; FIP Desarrollo II RUT 76.822.699-7 ; FIP Desarrollo III RUT 76.902.195-5
Condiciones contractuales:	
a)	Promesa de compra venta con cláusulas de opción de compra y resciliación.
b)	Póliza Garantía Contrato en General y de Ejecución Inmediata endosada
4. Condiciones de Desembolso:	
-	Precio descuento unidades a adquirir 30% sobre lista de precio actualizada.
-	Promesa de compra venta con cláusulas de opción de compra y resciliación por un valor total de UF 90.000 (noventa mil UF)
-	Póliza de Seguro de Garantía Contrato en General y de Ejecución Inmediata endosada a favor de Nuevo Capital por el monto total de la operación UF 90.000 (noventa mil UF).
-	Contar con Promesa de Compra Venta firmada y notariada entre Penta Compañía de Seguros S.A. como parte compradora e Inmobiliaria Esmeralda como parte vendedora, por un monto no inferior a UF 748.575.
-	Enviar permiso de construcción asociado al proyecto a financiar.
-	Elección de Unidades para incluir en promesa de compra.
5. Plazos de Desembolso	
El desembolso se realizará en 3 cuotas del capital indicado menos los intereses generados a más tardar en las siguientes fechas (siempre que los punto 3 y 4 se encuentren aprobados por Nuevo Capital).	
-	30 de septiembre de 2020 el 33%
-	15 de octubre de 2020 el 33%
-	30 de octubre de 2020 el 34%
6. Covenants	
-	Al 30 de noviembre 2020, se debe contar con aprobación de financiamiento bancario sobre el monto de capital para el PROYECTO INMOBILIARIO ESMERALDA.
-	Se debe enviar a Nuevo Capital trimestralmente, informe de ITO o Avance de Obra visado por el banco.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

13. El monto consolidado por la operación de capital preferente convenido entre las partes fue de 90.000 UF, correspondiente a 76 departamentos pertenecientes al Proyecto, los cuales fueron documentados mediante 2 contratos de promesa de compraventa.

14. Con fecha 21 de octubre de 2020, Nuevo Capital remitió correo electrónico a Inmobiliaria Esmeralda, solicitando enviar los contratos modificados (de promesa y opción):

De: Mario Vergara Ramos <mvergara@nuevocapital.cl>
Enviado el: miércoles, 21 de octubre de 2020 11:58
Para: Gabriela Arevalo <garevalo@inmobiliachile.cl>
CC: Valeria Cueto Gutierrez <vcueto@nuevocapital.cl>; Pamela Carrasco <pcarrasco@inmobiliachile.cl>
Asunto: Nuevos Contratos para KP
Importancia: Alta

Gabriela para avanzar en la confección y aprobación de nuevos contratos, nuestra área de Fiscalía nos pide que uds. nos envíen los contratos modificados (Promesa y opción) incluyendo la cláusula de endoso con requisito fundamental que este endoso sea a un Fondo de inversión que será administrado por Nuevo Capital. Para la opción de compra y detalle de unidades para la póliza serían:

Compra UF 22.100 serían 19 ú

Compra UF 67.900 serían 57 ú

Los contratos quedarían con los siguientes montos:

Plazo (días) 36 MESES	Monto UF	Tasa	GAN VP NC (en UF)	LIQUIDACION CLIENTE
1095	22.100	8,76%	4.599	17.501

Monto UF	Tasa	GAN VP NC (en UF)	LIQUIDACION CLIENTE
67.900	8,76%	14.111	53.769

La aprobación de la cláusula espero enviártela hoy,
Quedo atento a tus comentarios

Slds.

15. Con fecha 22 de octubre de 2020, Inmobiliaria Esmeralda envió borrador de promesa a Nuevo Capital, quien, en respuesta a mail enviado, solicitó enviar los contratos modificados:

De: Mario Vergara Ramos <mvergara@nuevocapital.cl>
Enviado el: jueves, 22 de octubre de 2020 12:57
Para: Gabriela Arevalo <garevalo@inmobiliachile.cl>
CC: Valeria Cueto Gutierrez <vcueto@nuevocapital.cl>; Pamela Carrasco <pcarrasco@inmobiliachile.cl>
Asunto: RE: Nuevos Contratos para KP
Importancia: Alta

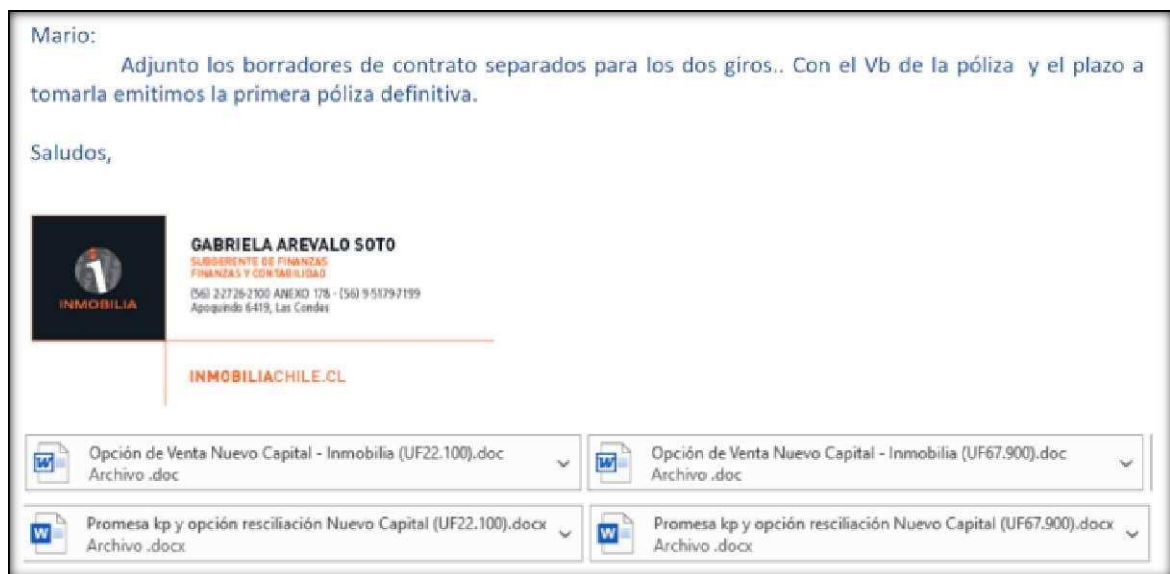
Súper mándame los contratos modificados y comenzamos, ya envié la promesa a mi fiscalía y el ok de la cláusula me la debiesen enviar hoy

Slds

MVR

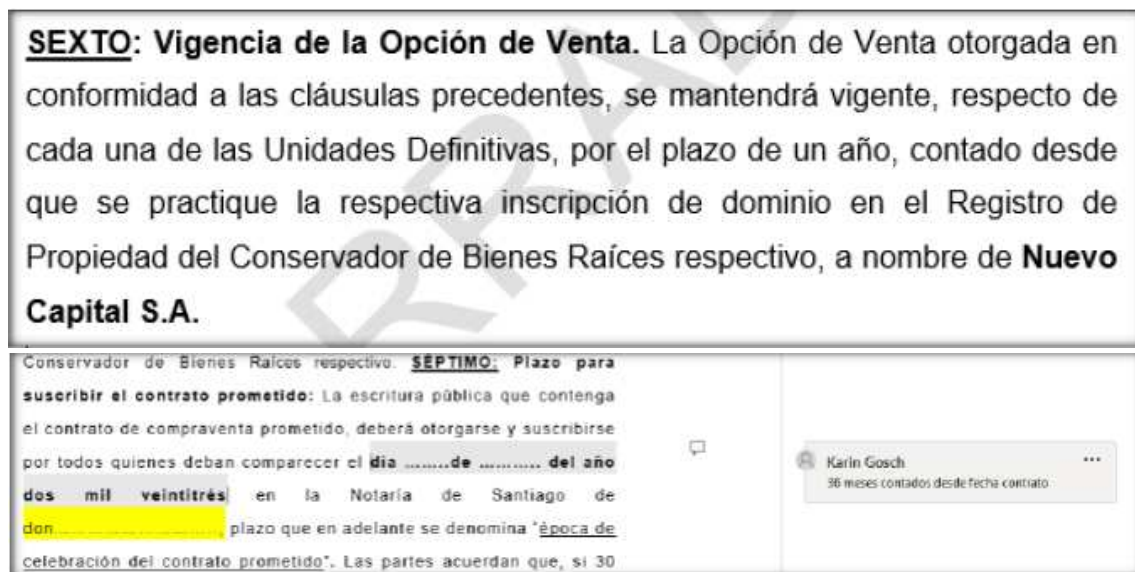


16. Con la misma fecha, Inmobiliaria Esmeralda envió los borradores de los contratos bajo los cuales se estructura la operación de financiamiento de capital preferente:



17. En base a las condiciones especificadas en la Carta de Oferta, al correo electrónico precedente y según lo indicado en los comentarios de los borradores pactados, en concordancia a las condiciones acordadas para la operación de capital preferente, el plazo para suscribir los contratos prometidos correspondía a 36 meses desde la fecha de celebración del respectivo contrato.

18. Al efecto, respecto al extracto del borrador del contrato de promesa de compraventa con opción de resciliación relativo a los 22.100 UF ("Contrato de Promesa N°1") se indicó:



19. Por su parte, el extracto del borrador del contrato de promesa de compraventa con opción de resciliación respecto a los 67.900 UF ("Contrato de Promesa N°2") se indicó:

SEXTO: Vigencia de la Opción de Venta. La Opción de Venta otorgada en conformidad a las cláusulas precedentes, se mantendrá vigente, respecto de cada una de las Unidades Definitivas, por el plazo de un año, contado desde que se practique la respectiva inscripción de dominio en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces respectivo, a nombre de **Nuevo Capital S.A.**

Conservador de Bienes Raíces respectivo. **SÉPTIMO: Plazo para suscribir el contrato prometido:** La escritura pública que contenga el contrato de compraventa prometido, deberá otorgarse y suscribirse por todos quienes deban comparecer el día 05 de mayo de 2024 del año dos mil veinticuatro en la Notaría de Santiago de don [REDACTED] plazo que en adelante se denomina "época de celebración del contrato prometido". Las partes acuerdan que, si 30

Karin Gosch
36 meses contados desde fecha contrato
Responder

20. Como se observa, en ambos borradores señalan el mismo plazo. No obstante, tienen una observación realizada por Karin Gosch, abogado de Inmobiliaria Esmeralda, la cual indica, mediante un comentario al margen "36 meses contados desde fecha de contrato", en concordancia con las condiciones pactadas.

21. Es preciso recordar que uno de los requisitos esenciales de los contratos de promesa, conforme al artículo 1554 del Código Civil, es que estos contengan un plazo que fije la época de la celebración del contrato prometido:

Artículo 1554 del Código Civil "La promesa de celebrar un contrato no produce obligación alguna, salvo que concurran las circunstancias siguientes: (...) 3a Que la promesa contenga un plazo o condición que fije la época de la celebración del contrato".

22. De esta manera, el Código Civil no permite celebrar una promesa sin base cierta, como sería, por ejemplo, si una persona se comprometiera a celebrar un contrato sin decir cuándo se celebrará, o al menos en qué época o período de tiempo. No puede quedar librada la ejecución del contrato prometido al mero arbitrio de alguna de las partes, sin la fijación de un lapso o que determine la época del cumplimiento de lo prometido.

23. Sin embargo, como podrá advertir esta Comisión, este requisito fue informado de manera alterada a nuestra representada. En concreto, porque Nuevo Capital no informó el plazo definitivo establecido en el Contrato de Promesa N°, pues no le envió oportunamente copia del mismo. De esta manera, el único conocimiento que tuvo nuestra representada, al momento de emitir la Póliza, era el plazo indicado en el borrador del Contrato de Promesa N°2.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

24. Pues bien, con fecha 13 de noviembre de 2020, se suscribió el Contrato de Promesa N°1 en la Notaría de Santiago de don Gino Beneventi Alfaro bajo el repertorio N°35.960-2020, entre el inversionista Nuevo Capital e Inmobiliaria Esmeralda, a fin de promesar los 19 departamentos correspondientes al primer giro de 22.100 UF. Luego, el 19 de noviembre de 2020, se emite “Póliza De Garantía de Contrato en general y de Ejecución Inmediata N° 3012020121547”, bajo el condicionado general POL120170202, con vigencia desde el 13 de noviembre de 2020 hasta el 13 de febrero de 2024, por un monto asegurado correspondiente a UF 22.100.

25. Por otra parte, con fecha 1 de diciembre de 2020, se suscribió el Contrato de Promesa N°2, en la Notaría de Santiago de don Gino Beneventi Alfaro, bajo el repertorio N°38.100-2020, entre Nuevo Capital e Inmobiliaria Esmeralda, a fin de promesar los 57 departamentos correspondientes al segundo giro de 67.900 UF. Sobre éste, con fecha 2 de diciembre de 2020, se emitió la Póliza, con vigencia desde el 1 de diciembre de 2020 hasta el 2 de marzo de 2024, por un monto asegurado correspondiente a 67.900 UF.

26. Posteriormente, con fecha 11 de junio de 2021, Nuevo Capital envió un correo electrónico a Inmobiliaria Esmeralda solicitando antecedentes pendientes para el financiamiento, mediante el cual indica que, en términos generales, las condiciones aprobadas para el Proyecto corresponden a financiamiento de 90.000 UF con vencimiento a 36 meses:

On Fri, Jun 11, 2021 at 3:24 PM Mario Vergara Ramos <mvergara@nuevocapital.cl> wrote:

Hola Javier un gusto, el año pasado en Septiembre del año pasado llegamos a un acuerdo de financiamiento de KP, para el proyecto del asunto en términos generales de condiciones se aprobó un financiamiento de UF 90.000 con vencimiento 36 meses (se giró en dos partes, los vencimientos son UF 22.100 vcto 13-02-2024 y UF 67.900 vcto 02-03-2024).

Para este financiamiento quedó pendiente lo siguiente:

- Fecha cierta de cuando comienzan la construcción
- Carta aprobación bancaria
- Constructora que se licitó para la construcción

En caso que hayan comenzado la construcción te pido por favor nos envíes el AO autorizado por el banco.

Quedamos atentos a tus comentarios

Slds

27. Inmobiliaria Esmeralda envió correo electrónico el 23 de junio de 2021 a Nuevo Capital, informando que el Proyecto aún no había sido iniciado, proyectando el inicio de la obra recién para octubre de 2021:



De: Javier Poblete <jpoblete@inmobiliachile.cl>
Enviado el: miércoles, 23 de junio de 2021 22:54
Para: Mario Vergara Ramos <mvergara@nuevocapital.cl>
CC: Carlos Marinetti <cmarinetti@gmail.com>; Carolina Rubio Sanhueza <crubio@inmobiliachile.cl>; Manuel Antonio Palomera Sepulveda <mpalomera@inmobiliachile.cl>
Asunto: RE: Información Capital Preferente Proyecto Esmeralda

Hola Mario, ¿cómo estás?

Lamento la demora en nuestra respuesta en relación a lo solicitado.

Te comento que el proyecto aún no inicia. Tenemos proyectado el inicio de construcción para octubre 2021. Dado lo anterior, estamos trabajando en la licitación de la construcción (etapa final) entre dos constructoras y el financiamiento del banco. La información ya fue enviada, por lo que estamos esperando una respuesta durante las próximas semanas.

Cuando tenga novedades respecto a lo solicitado por Uds. Les envío la información.

Saludos

28. Al día siguiente, el 24 de junio de 2021, Nuevo Capital solicitó a Inmobiliaria Esmeralda evaluar nueva "Carta Gantt", dado que el plazo considerado para la operación de capital preferente fue evaluado en base a que la obra comenzaba en marzo de 2021:

De: Mario Vergara Ramos <mvergara@nuevocapital.cl>
Enviado el: jueves, 24 de junio de 2021 12:27
Para: Javier Poblete <jpoblete@inmobiliachile.cl>
CC: Carlos Marinetti <cmarinetti@gmail.com>; Carolina Rubio Sanhueza <crubio@inmobiliachile.cl>; Manuel Antonio Palomera Sepulveda <mpalomera@inmobiliachile.cl>
Asunto: RE: Información Capital Preferente Proyecto Esmeralda
Importancia: Alta

Ok Javier gracias, pero debemos tener en consideración que el plazo que hicimos al KP fue en base a que el proyecto iniciaba en Marzo 2021, debemos ver nuevamente tu carta Gantt para revisar los plazos.

Quedamos atentos a tus comentarios.-

Sllds

MVR

29. El 15 de marzo de 2022, Inmobiliaria Esmeralda envió un correo electrónico a Nuevo Capital, indicando que se encuentran a la espera de la aprobación formal por parte del Banco Scotiabank para el financiamiento del Proyecto:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

De: Carolina Rubio Sanhueza <crubio@inmobiliachile.cl>
Enviado el: martes, 15 de marzo de 2022 16:03
Para: Alejandro Oliva <aoliva@nuevocapital.cl>
CC: Maria Veronica Urtubia Romero <murtubia@nuevocapital.cl>
Asunto: Estatus Proyecto Esmeralda

Alejandro, junto con saludarte y de acuerdo con la conversado te comento lo siguiente:

1. Estamos a la espera de la aprobación formal del financiamiento del proyecto por parte de Scotiabank, según lo informado hoy, deberíamos contar con la respuesta durante esta semana.
2. Como parte de estrategia de financiamiento, Inmobilia decidió cambiar a constructora cerrando contrato con UPC quien será la encargada de desarrollar el proyecto.

Espero poder llamarte en los próximos días para formalizar la decisión del banco.

Quedo atenta a tus consultas,

Saludos.

30. El 2 de marzo de 2023, Nuevo Capital envió formalmente una carta a Inmobiliaria Esmeralda, indicando que mantiene una deuda vigente de 67.900 UF proveniente de operaciones de capital preferente, la cual tenía como fecha de vencimiento el 2 de marzo de 2023. En la misma fecha, y paralelamente, Nuevo Capital envió carta a AVLA informando el cobro de la Póliza, cuyo monto asegurado correspondía a 67.900 UF.

A.2. Acerca de la NO verificación del riesgo asegurado, razón por la cual la Compañía rechazó correctamente y al amparo del ordenamiento jurídico el pago requerido por Nuevo Capital

31. Nuevo Capital ha afirmado en su denuncia presentada ante esta Comisión que, con fecha 2 de marzo de 2023, se habría verificado el siniestro de la Póliza, toda vez que la Inmobiliaria Esmeralda habría incumplido las obligaciones contractuales que contrajo al suscribir el Contrato de Promesa N°2, y que habrían consistido en restituir la totalidad del anticipo de 67.900 UF, otorgado por Nuevo Capital como parte del segundo giro de la operación de financiamiento, y en suscribir el contrato prometido dentro de lo que habría sido el plazo estipulado.

32. Por ello, Nuevo Capital, mediante carta de fecha 2 de marzo de 2023, notificó lo anterior a nuestra representada a fin de "evitar la agravación de los riesgos y hacer efectiva la póliza" por el monto asegurado de 67.900 UF.

33. Con todo, lo cierto es que Nuevo Capital incurrió en incumplimientos a sus obligaciones como Asegurado, lo cual habilitó a la Compañía a rechazar el pago de la indemnización reclamada, tal como se expuso en respuesta de fecha 29 de marzo de 2023, ante el requerimiento de pago realizado por Nuevo Capital:

"(...) se observa que el Asegurado ha incumplido con la obligación establecida en el artículo 524 número 1 del Código de Comercio; esto es: "Declarar sinceramente todas las circunstancias que solicite el asegurador para identificar la cosa asegurada y apreciar la extensión de los riesgos"; incumplimiento que, en virtud de lo dispuesto en el inciso 4 del



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

artículo 525 del mismo cuerpo legal, exonera al Asegurador de la obligación de pagar la indemnización. A mayor abundamiento, los hechos expuestos precedentemente, constituyen (...) errores, reticencias o inexactitudes determinantes del riesgo asegurado en la información que solicite el asegurador de acuerdo al número 1 del artículo anterior (...)

Por otra parte, conforme al deber de comunicar la agravación del riesgo establecido en la cláusula sexta de la Póliza, en concordancia con lo dispuesto en los artículos 524 número 5 y 526 del Código de Comercio, el Asegurado debe informar, dentro de los 5 días siguientes de conocerlos, todos los hechos o circunstancias que agraven sustancialmente el riesgo declarado y que sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato de seguro. En caso que el Asegurado no hubiese cumplido con este deber y el siniestro se ha producido, el Asegurador queda exonerado de su obligación de pagar la indemnización. Considerando que el Beneficiario estaba en conocimiento de hechos o circunstancias que agravaron sustancialmente el riesgo declarado, haciendo evidente que el Tomador incumpliría la obligación objeto del seguro y no se lo comunicó a la Compañía, no procede -en esta oportunidad- el pago de la indemnización reclamada".

34. Así, los incumplimientos contractuales de Nuevo Capital que habilitaron a nuestra representada a rechazar el pago de la indemnización con ocasión de la Póliza al no existir obligaciones con Nuevo Capital.

A.2.1. Nuevo Capital incumplió su obligación de informar el plazo definitivo de vigencia del Contrato de Promesa N°2

35. Tratándose de una póliza suscrita con ocasión de una operación de capital preferente, Nuevo Capital debía entregar a AVLA todos los antecedentes para la correcta apreciación de la extensión del riesgo financiero a asegurar.

36. Por ello, entre los antecedentes entregados, se encontraban las comunicaciones entre Nuevo Capital e Inmobiliaria Esmeralda respecto a la operación de financiamiento, la Carta de Oferta de fecha 8 de septiembre de 2020, donde constaban las condiciones de aprobación de la línea de financiamiento de capital preferente, así también los montos de los 2 giros del financiamiento, el primero asegurado por la póliza N° 3012020120590 y el segundo por la Póliza, las condiciones de pago y de pago de intereses, la tasa de descuento, y, lógicamente, el plazo de la operación financiera.

37. Como se advirtió, AVLA recibió los borradores de los contratos de promesa de compraventa de ambos giros, momento en el cual fue notificada que el plazo del financiamiento, acorde a la Carta de Oferta y el resto de los antecedentes enviados. Por ende, el plazo para la celebración del Contrato de Promesa N°2 del segundo giro y el cumplimiento de las obligaciones aseguradas,



en consideración a los tiempos de inicio de la obra y el tiempo de construcción del Proyecto, era de 36 meses contados desde su celebración.

38. En relación a esto último, se le informó a nuestra representada que el abogado de Inmobiliaria Esmeralda, doña Karín Goesch, había solicitado con fecha 22 de octubre de 2020, la corrección del año acordado para la celebración del Contrato de Promesa N°2 del segundo giro, rectificándose "2023" por "2024", al tenor de los comentarios incorporados al borrador de la promesa de compraventa y los antecedentes previamente entregados, no quedando ninguna duda respecto al plazo del riesgo para la emisión de la Póliza, otorgándose, en concordancia a la información entregada, vigencia de la póliza hasta marzo de 2024

39. Luego, el 1 de diciembre de 2020, sin que se remitiese el Contrato de Promesa N°2 y confiando AVLA en la buena fe que rige en materia de contratos de seguro, Nuevo Capital informó los datos de la escritura del Contrato de Promesa N°2 correspondiente al segundo giro. Lo anterior, a fin de que AVLA los incluyera y procediera a la emisión de la Póliza bajo las condiciones informadas en la propuesta, incluyendo la vigencia de la misma hasta marzo de 2024.

40. Luego, AVLA recibió la confirmación de haberse firmado el Contrato de Promesa N°2 y se le informó que Nuevo Capital efectuaría el desembolso del segundo giro, junto a lo cual se acompañó el detalle de los montos en pesos, correspondientes a capital e intereses, estos últimos calculados en base al plazo de 36 meses fijados para la celebración del Contrato de Promesa N°2 y en base al cual siempre se evaluó el riesgo para la emisión de la Póliza y cálculo de la prima asociada.

41. Como se advierte, Nuevo Capital e Inmobiliaria Esmeralda siempre informaron que el plazo para la celebración del Contrato de Compraventa prometido, correspondiente al plazo de la restitución del dinero de la operación de financiamiento del segundo anticipo, era de 36 meses desde la fecha del Contrato de Promesa N°2, cuestión de lo que también daban cuenta el resto de los antecedentes entregados y en razón de ello nuestra representada realizó la evaluación del riesgo, aceptó asegurarlo, ofreció las condiciones de cobertura del seguro y determinó la prima correspondiente.

42. No obstante lo anterior, con fecha 2 de marzo de 2023, Nuevo Capital efectuó la denuncia del siniestro solicitando hacer efectiva la Póliza, no obstante que el riesgo asegurado de restitución del anticipo había sido asegurado bajo los 36 meses informados, plazo a cuyo vencimiento debía el Tomador cumplir con las obligaciones del Contrato de Promesa N°2, enterándose nuestra representada, recién al recibir copia de la escritura del Contrato de Promesa N°2, que el plazo referido y en base al cual se aseguró el riesgo, ya no era de 36 meses como siempre se informó a la AVLA, sino que de 24 meses desde la celebración de mismo.

43. Así las cosas, Nuevo Capital incumplió con su obligación esencial en la contratación de un seguro prevista en el artículo 524 N°1 del C.Com, consistente en "Declarar sinceramente todas las circunstancias que solicite el asegurador para identificar la cosa asegurada y apreciar la



extensión de los riesgos". El plazo acordado al tomar el seguro era distinto al plazo declarado en el borrador del Contrato de Promesa N°2.

44. También, Nuevo Capital incurrió en errores o inexactitudes determinantes del riesgo asegurado en la información entregada, infringiendo con ello el artículo 525 del Código de Comercio.

*45. Es así como la ley, ante el incumplimiento de esta obligación esencial del seguro, exoneró a nuestra representada de su obligación de indemnizar en razón de la Póliza, encontrándose, por tanto, el rechazo del siniestro plenamente ajustado al ordenamiento jurídico vigente, pues AVLA **NO** ha retrasado o condicionado el pago, sino que derechamente ha rechazado el mismo en razón de los graves incumplimientos del asegurado a sus deberes emanados, no del contrato subyacente, sino que del propio contrato de seguro, disponiendo la ley la exoneración de la obligación de indemnizar.*

A.2.2. Nuevo Capital agravó el riesgo asegurado sin informarle a la Compañía incumpliendo su obligación establecida en el artículo 526 del C.Com

46. Asimismo, Nuevo Capital agravó el riesgo asegurado, pues no fue una circunstancia debidamente informada a AVLA el estado de avance del Proyecto y los inconvenientes en que se encontraba Inmobiliaria Esmeralda, que comprometían considerablemente el cumplimiento del plazo acordado, y que habrían sido conocidos por Nuevo Capital.

47. Correspondía a Nuevo Capital informar cualquier circunstancia que implicara la agravación de los riesgos, según lo especificado en la cláusula sexta "Deber de Comunicar la Agravación del Riesgo" contenida en las "Condiciones Generales" de la Póliza. En efecto, en su primer párrafo señalaba que:

SEXTO: Deber de Comunicar la Agravación del Riesgo.

El Asegurado, o Contratante en su caso, deberá informar al Asegurador los hechos o circunstancias que agraven sustancialmente el riesgo declarado, y sobrevengan con posterioridad a la celebración del respectivo contrato, dentro de los cinco días siguientes de haberlos conocido, siempre que, por su naturaleza, no hubieren podido ser conocidos de otra forma por el Asegurador, todo en los términos de los artículos 524 número 5 y 526 del Código de Comercio.

48. Y en su párrafo tercero:



Si el siniestro se ha producido sin que el Asegurado, o el contratante en su caso, hubieren efectuado la declaración sobre la agravación de los riesgos señalada en el párrafo primero, el Asegurador quedará exonerado de su obligación de pagar la indemnización respecto de las coberturas del seguro afectadas por el agravamiento. No obstante, en caso que la agravación del riesgo hubiera conducido al Asegurador a celebrar el contrato en condiciones más onerosas para el Asegurado, la indemnización se reducirá proporcionalmente a la diferencia entre la prima convenida y, la que se hubiera aplicado de haberse conocido la verdadera entidad del riesgo.

49. Está cláusula de las “Condiciones General de la Póliza” resultan conforme a lo dispuesto en los artículos 524 N°5 y 7, 526 y 583 del C.Com.

50. Nuevo Capital tenía pleno conocimiento de que, al 23 de junio de 2021, que la Inmobiliaria Esmeralda todavía no iniciaba las obras del Proyecto y que hasta dicha fecha todavía se estaba trabajando en la licitación de la construcción y en obtener financiamiento por parte de los bancos, situación que se mantuvo hasta, a lo menos, el 15 de marzo de 2022, cuando Inmobiliaria Esmeralda informa a Nuevo Capital que estaba a la espera de la aprobación formal de financiamiento del Banco Scotiabank.

51. Por tanto, Nuevo Capital conocía una serie de hechos concretos, que implicaban la agravación del riesgo asegurado, toda vez que, atendidos los mismos, se hacía prácticamente imposible que la obra avanzara y concluyera en los plazos programados, y menos podría ser terminada antes del plazo de 24 meses que nunca fue informado a nuestra representada, provocando el consecuente incumplimiento de los términos del Contrato de Promesa N°2. Sin embargo, Nuevo Capital NO cumplió con su obligación de "notificar al asegurador, tan pronto sea posible" estas situaciones.

52. En síntesis, el rechazo de la Compañía se encontraba plenamente ajustado a derecho, no existiendo los incumplimientos alegados y resultando absolutamente improcedentes las indemnizaciones reclamadas por Nuevo Capital, ello por encontrarse AVLA exonerada de efectuar el pago de la indemnización.

53. Sin embargo, y contrario al tenor de las normativa del C.Com, el Consejo de la CMF ha decidido imponer, mediante la Resolución Exenta Recurrída, una multa de 5.500 UF en contra de AVLA, ello por no efectuar el pago de la indemnización a Nuevo Capital, atendido que basta, para efectos de su procedencia, el “mero requerimiento” de su pago, ello en virtud de una lectura aislada del artículo 583 inciso final del C.Com, efectuada particularmente mediante el Oficio Circular N°972. No existe obligación de pago cuando el asegurado opte por no declarar los riesgos asegurados.

B. EL CONSEJO DE LA CMF, MEDIANTE LA DICTACIÓN DE LA RESOLUCIÓN EXENTA RECURRIDA, CONTRAVIENE EL PRINCIPIO DE JURIDICIDAD

54. Uno de los principios que rigen la actividad del Estado es el principio de juridicidad, consagrado en los artículos 6° y 7° de la CPR y en el artículo 2° de la ley N°18.575 (“LOCBGAE”).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

55. Concretamente, el principio de juridicidad se define por el sometimiento de la Administración al ordenamiento jurídico, lo que implica que éste último condiciona y determina la acción administrativa, y que, por tanto, no será válida sin una previsión normativa, de forma tal que solo cuando la Administración cuente con esa cobertura legal previa, su actuación será legítima.

56. El anotado principio resulta aplicable a Comisión, pues este órgano es parte de la Administración, conforme al artículo 1° de la LOCBGAE. Por ello, la actuación de la CMF debió, al sustanciar el procedimiento administrativo sancionatorio que originó la Resolución Exenta Recurrida, sujetarse al indicado anotado principio de juridicidad, pues constituye en un límite de sus actuaciones.

57. Con todo, ello no se cumplió en la especie por parte de este órgano fiscalizador al dictar la Resolución Exenta N°6103, pues, a pesar de encontrarse AVLA exonerada del pago de la indemnización exigida por Nuevo Capital, de igual forma ha multado, por 5.500 UF, dicha actuación de la Compañía, lo que se traduce en las siguientes ilegalidades.

B.1. Primera ilegalidad: la Resolución Exenta Recurrida adolece de falta de motivación

58. La motivación es uno de los requisitos del acto administrativo y, en síntesis, consiste en la expresión o externalización formal del “motivo” del acto, lo que se corresponde con la causa que originó su dictación, constituyendo un elemento esencial para hacer posible el control judicial e ilustrar al interesado sobre las razones de hecho y de derecho que justifican la decisión.

59. En efecto, el artículo 11 de la ley N°19.880 establece que tanto los hechos como los fundamentos de derecho siempre deben expresarse en aquellos actos que afecten los derechos de los particulares, ya sea que los limiten, restrinjan, priven de ellos, perturben o amenacen su legítimo ejercicio, así como también en aquellos actos que resuelvan recursos administrativos. Esta obligación también se contiene en el artículo 41 inciso cuarto del mismo cuerpo normativo, en tanto dispone que las resoluciones deben contener la decisión, “que será fundada”.

60. La motivación, en tanto requisito de validez del acto administrativo, debe ser “suficiente” y “congruente”, es decir, debe dar cuenta del camino lógico y racional que llevó a la autoridad a tomar una determinada decisión y que ésta sea la consecuencia necesaria de las normas habilitantes de competencia y de la necesidad pública a satisfacer en concreto.

61. En este sentido, la Excelentísima Corte Suprema ha indicado que la motivación constituye (i) un elemento esencial del acto administrativo; (ii) que la simple ausencia de fundamentos en un acto administrativo lo torna en ilegal; y (iii) que dicho elemento obliga a toda autoridad administrativa a fundar debidamente su decisión en todos los antecedentes y circunstancias que el caso exige.



62. En lo que responde a este asunto en concreto, AVLA ha argumentado en este expediente administrativo sancionatorio que Nuevo Capital incumplió con la obligación preceptuada en el artículo 526 del Código de Comercio, que refiere a la obligación del asegurado de informar de los hechos y circunstancias de que tome conocimiento, que agraven sustancialmente el riesgo declarado y que sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato de seguro.

63. En este aspecto, conviene precisar que la aludida norma exonera a la Compañía –de concurrir los supuestos que ella prevé- de la obligación de pagar la indemnización, es decir, **AVLA queda liberado de la obligación de pago desde el momento que ocurre el siniestro**, lo que equivale a decir que la obligación indemnizatoria nunca se hizo exigible, sino que, simplemente, ocurrido el siniestro -sin que el asegurado se haya conducido en conformidad a lo dispuesto en el referido artículo 526- el asegurador, sin más, se exonera de su obligación, por el solo ministerio de la ley.

64. Por esta razón -en este caso en particular- la norma no establece una acción de repetición en favor de la Compañía para perseguir el pago en contra del asegurado que hubiese incumplido con la obligación que le impone el artículo 526, es decir, que el asegurador deba pagar a todo evento y luego repetir -en el caso de existir un vicio que deje sin efecto la obligación indemnizatoria- sino que, lisa y llanamente, lo exime de la obligación de pagar a Nuevo Capital.

65. Lo alegado por la Compañía, en cuanto a la concurrencia del supuesto contemplado por la norma precitada, no constituye una situación que deba discutirse con posterioridad al pago, sino que se consolida, en cuanto a sus efectos, previo a la exigibilidad de la obligación indemnizatoria, por lo cual el pago jamás llegará a ejecutarse.

66. Hecha la precisión, resulta necesario referirse a las consideraciones que motivaron la resolución que sanciona a AVLA.

67. En el informe del Fiscal, en el apartado III, sobre “Normas Aplicables”, en ninguna de sus partes se hace alusión al argumento expresado por AVLA en torno a la concurrencia de los supuestos que contempla el artículo 526 del C.Com, sino que limita su análisis al artículo 583 del referido cuerpo legal junto con el N°1 del Oficio Circular N°972.

68. Luego, en las consideraciones que motivaron la decisión de la autoridad administrativa, en el apartado IV.2. sobre “Análisis” de la resolución sancionatoria, la referida autoridad tampoco se hace cargo del argumento planteado por el asegurador, en torno a que, por aplicación de la norma legal contenida en el artículo 526 del C.Com, libera a la compañía del pago de la indemnización.

69. En efecto, en las consideraciones que motivaron la decisión sancionatoria, sólo se alude a los argumentos esgrimidos en cuanto a la interpretación de normas contractuales, a las circunstancias de hecho que condicionaron su celebración, en particular, a las deficiencias e inexactitudes contenidas en el Contrato de Promesa N°2, omitiendo –antojadizamente- la



referencia a la aplicabilidad de la norma objeto de análisis, que exonera precisamente a nuestra representada del pago de la indemnización.

70. Lo anterior, constituye una omisión del todo relevante, considerando que fue parte de las alegaciones presentadas por el asegurador, las que, sin embargo, no fueron consideradas por la autoridad administrativa al momento de resolver sobre el informe presentado por el Fiscal de la Unidad de Investigación de esta CMF, circunstancia que torna la decisión en arbitraria, como consecuencia de la falta de motivación del acto administrativo que impone la sanción impugnada.

B.2. Segunda ilegalidad: la CMF pretende alterar, mediante un acto administrativo, el tenor del inciso final del artículo 583 del C.Com

71. La Resolución Exenta N°6103 funda la sanción impuesta a AVLA en razón de 2 disposiciones normativas: uno de carácter legal, correspondiente al inciso final del artículo 583 del C.Com; y otro de carácter administrativo e infralegal, correspondiente al N°1 del Oficio Ordinario N°972, mediante el cual la Superintendencia de Valores y Seguros -hoy CMF- “Precisa alcance del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio”.

72. Como se ha insistido, la CMF, durante la tramitación del procedimiento administrativo que dio origen a la Resolución Exenta Recurrída, efectuó un ejercicio interpretativo de las cláusulas contractuales que dicen relación con el contrato de seguro plasmado mediante la Póliza y de las relaciones contractuales subyacentes al mismo.

73. Con todo, la determinación del sentido y alcance de las cláusulas contractuales es consecuencia inmediata de una interpretación aislada y no sistematizada del inciso final del artículo 583 del C. Com, la que tiene como antecedente un mero acto administrativo: el Oficio Circular N°972. Estas disposiciones normativas fundantes de la sanción señalan, respectivamente, lo siguiente:

Artículo 583 inciso final del C. Com.: “Este tipo de seguro podrá ser a primer requerimiento, en cuyo caso la indemnización deberá ser pagada al asegurado dentro del plazo que establece la póliza, sin que la oposición de excepciones pueda ser invocada para condicionar o diferir dicho pago”

*Oficio Circular N°972, numeral 1°, sobre el pago del monto reclamado: “En atención al carácter imperativo y excepcional del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio, los seguros de garantía o caución a “**primer requerimiento**”, corresponden a aquellos en que la compañía se obliga al pago del monto reclamado que no exceda del monto asegurado, **a la mera solicitud del asegurado**, sin que proceda exigir que el requerimiento contenga mayor información que la identificación de la póliza, del asegurado y el monto reclamado.*



Por lo tanto, en las pólizas de seguros de garantía o caución a primer requerimiento, no podrá exigirse o condicionarse el pago de la suma reclamada a la presentación de antecedentes adicionales a los señalados en el párrafo precedente, así como tampoco podrá diferirse el pago más allá del plazo estipulado para ello en la póliza. Lo anterior no obsta a que, en los casos que proceda por las reglas generales, se efectúe la liquidación del siniestro”.

74. Este “requerimiento” al cual se refiere el inciso final del artículo 583 del C.Com se refiere exclusivamente a la indemnización. Sin embargo, de una lectura armoniosa de esta disposición con los artículos 524 N°5 y 7 y 526 del C.Com, esta modalidad de seguro de caución **NO** podría implicar que, a pretexto de este primer requerimiento, pueda quedar la indemnización al puro arbitrio de Nuevo Capital. Dichas normas disponen respectivamente lo siguiente:

Artículo 524. “Obligaciones del asegurado. El asegurado estará obligado a: 5°. No agravar el riesgo y dar noticia al asegurador sobre las circunstancias que lleguen a su conocimiento y que reúnan las características señaladas en el artículo 526; (...) 7°. Notificar al asegurador, tan pronto sea posible una vez tomado conocimiento, de la ocurrencia de cualquier hecho que pueda constituir o constituya un siniestro (...).

Artículo 526. “Agravación de riesgos asegurados. El asegurado, o contratante en su caso, deberá informar al asegurador los hechos o circunstancias que agraven sustancialmente el riesgo declarado, y sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato, dentro de los cinco días siguientes de haberlos conocido, siempre que por su naturaleza, no hubieren podido ser conocidos de otra forma por el asegurador.

(...)

Si el siniestro se ha producido sin que el asegurado, o el contratante en su caso, hubieren efectuado la declaración sobre la agravación de los riesgos señalada en el inciso primero, el asegurador quedará exonerado de su obligación de pagar la indemnización respecto de las coberturas del seguro afectadas por el agravamiento. No obstante, en caso que la agravación del riesgo hubiera conducido al asegurador a celebrar el contrato en condiciones más onerosas para el asegurado, la indemnización se reducirá proporcionalmente a la diferencia entre la prima convenida y la que se hubiera aplicado de haberse conocido la verdadera entidad del riesgo”.

75. Es decir, una interpretación armoniosa del C.Com es contradictoria con la “mera solicitud” a la cual alude el Oficio Circular N°972, y respecto del cual razona y replica el Consejo de la CMF mediante la dictación de la Resolución Exenta Recurrída.

76. Que la Póliza sea “a primer requerimiento” **NO** es lo mismo que “a solo requerimiento” de Nuevo Capital. Una interpretación contraria, como la que sostiene esta Comisión mediante la



Resolución Exenta Recurrida, al amparo del Oficio Circular N°972, importa aceptar la inclusión de una condición meramente potestativa a favor de Nuevo Capital en perjuicio de AVLA.

77. La CMF, mediante su interpretación administrativa, incurre en una confusión conceptual de “a primer requerimiento” con “a solo requerimiento”, desnaturalizando el sentido y alcance lógico del inciso final del artículo 583 del C.Com.

78. Que el primer requerimiento se satisfaga con que Nuevo Capital informe simples datos -como el número de la Póliza-, y a la vez, sea a virtud de ello descargado de siquiera presentar los antecedentes del siniestro, es una interpretación impropia, pues viene derechamente en alterar el sentido y alcance del artículo 583 inciso final del C.Com.

79. Además, la alteración interpretativa que conlleva el Oficio Circular N°972, no solo desborda jerárquicamente lo dispuesto en el artículo 583 inciso final del C.Com, sino que afecta también en el consentimiento del contrato de seguro plasmado mediante la Póliza, pues si la norma dijese “a solo requerimiento” entonces, de igual modo, el contrato o no se hubiera celebrado o lo habría sido en otras condiciones.

B.3. Tercera ilegalidad: la CMF vulnera lo dispuesto en el artículo 76 de la Constitución Política de la República, pues el asunto controvertido en este procedimiento administrativo sancionador recae esencialmente en una interpretación y verificación de incumplimientos contractuales, el cual es de carácter litigioso, y que, precisamente, se encuentra actualmente en conocimiento de un juez árbitro

80. El fundamento fáctico de la Resolución Exenta N°6103 dice relación con la interpretación y verificación de supuestos incumplimientos contractuales, ello del contrato de seguro plasmado mediante la Póliza, como de las relaciones contractuales subyacentes al mismo.

81. Lo cierto es que este órgano fiscalizador ha realizado durante el procedimiento administrativo sancionador un ejercicio interpretativo de las cláusulas contractuales de los contratos involucrados en la operación de capital preferente.

82. Particularmente, la CMF omite el tenor y efecto práctico de la cláusula sexta “Deber de Comunicar la Agravación del Riesgo” contenida en las “Condiciones Generales” de la Póliza, conforme al cual Nuevo Capital tenía el deber de informar a AVLA la ocurrencia de cualquier hecho que pudiese constituir un siniestro.

83. De esta manera, la Comisión se encontraría invadiendo competencias propias de los tribunales de justicia, quienes son los encargados de resolver los conflictos intersubjetivos de intereses que emanan de la interpretación, aplicación y cumplimiento de las obligaciones de los contratos.



84. Precisamente este mismo órgano fiscalizador reconoce en su sitio web que esta clase de materias -litigiosas- **NO** son de su competencia:

“¿Qué efectos tiene la actuación de la CMF?

La actuación de la CMF busca asegurar que el cliente reciba una explicación satisfactoria a su reclamo, que no existan transgresiones, así como acercar posiciones en las situaciones planteadas.

Es importante señalar que las respuestas que otorga este organismo no son una sentencia o dictamen que resuelva un conflicto en favor de una parte u otra; no necesariamente va a existir un pronunciamiento a favor de una parte ni derivará en una sanción pública.

Tenga presente que, si la situación que motiva la presentación se refiere a diferencias o controversias con una entidad fiscalizada respecto a la interpretación, aplicación y cumplimiento de las estipulaciones o condiciones de los contratos, o de la determinación y cuantificación económica de eventuales daños o perjuicios, su conocimiento y resolución corresponderá a los tribunales competentes”.

85. En concreto, la CMF sólo puede fiscalizar el incumplimiento de las normas que regulan el contrato de seguro, y no sobre incumplimientos de obligaciones derivadas del mismo -o de las relaciones contractuales subyacentes-, por cuanto ello está entregado exclusivamente a los tribunales que establece la ley, conforme a lo dispuesto en el artículo 76 de la Constitución Política de la República:

“La facultad de conocer de las causas civiles y criminales, de resolverlas y de hacer ejecutar lo juzgado, pertenece exclusivamente a los tribunales establecidos por la ley. Ni el Presidente de la República ni el Congreso pueden, en caso alguno, ejercer funciones judiciales, avocarse causas pendientes, revisar los fundamentos o contenido de sus resoluciones o hacer revivir procesos fenecidos”.

86. Es precisamente por ello que se estipuló en la cláusula décimo quinto de las “Condiciones Generales” de la Póliza el mecanismo de solución de controversias entre las partes:

*“(…) Cualquier dificultad que se suscite entre **Asegurado (…)** y **la Compañía**, sea en relación a la validez o ineficacia del contrato de seguro, o con motivo de la interpretación o aplicación de sus condiciones generales o particulares, su cumplimiento o incumplimiento (…) será resuelta por un árbitro arbitrador, nombrado de común acuerdo por las partes cuando surja la disputa”.*

87. En efecto, con fecha 31 de julio de 2023, Nuevo Capital interpuso demanda en contra de nuestra representada por el mismo asunto que funda este procedimiento administrativo



sancionador, juicio que se sigue ante el Juez Árbitro Sr. Luis Bustamante Robin, bajo el catarulado "Nuevo Capital S.A. con Avla Seguros de Crédito y Garantía S.A.", causa rol N°6683-2023.

88. En síntesis, existiendo un juicio arbitral pendiente de resolución, la CMF debió inhibirse de iniciar el procedimiento administrativo sancionador, y en definitiva, de dictar la Resolución Exenta Recurrída, por cuanto el asunto se encuentra bajo el imperio de un órgano jurisdiccional".

III. ANÁLISIS.

En primer término, se debe hacer presente que la defensa del sancionado no ha aportado antecedentes distintos a los tenidos a la vista a la hora de dictar la Resolución Impugnada.

De esta forma, la defensa en su recurso realiza una exposición de los antecedentes de hecho que formaron parte del procedimiento sancionatorio que, a su juicio, son relevantes para fundar las alegaciones que a continuación formula.

En este punto, merece la pena destacar el hecho que la defensa de la Compañía no controvierte los hechos que han quedado acreditados en el procedimiento sancionatorio, los que tampoco fueron controvertidos durante el procedimiento sancionatorio llevado ante esta Comisión para el Mercado Financiero. Sobre el particular, en la Resolución Impugnada se constató:

1. Que, **en primer lugar**, cabe precisar que, conforme al mérito del expediente, no es un hecho controvertido por la Compañía la emisión de la póliza N° 3012020122208. Tampoco se ha controvertido su carácter de a primer requerimiento y de ejecución inmediata. Asimismo, tampoco se ha controvertido el hecho de que, con fecha 2 de marzo del 2023, la parte reclamante denunció el siniestro de la póliza. Por último, tampoco se ha controvertido que, habiendo transcurrido el plazo dispuesto en la póliza, la Compañía no pagó la indemnización.

En este sentido, la Compañía no ha desvirtuado los hechos que fueron acreditados en este procedimiento sancionatorio.

Sin perjuicio de lo anterior, en un primer punto, el Recurrente plantea:

43. Así las cosas, Nuevo Capital incumplió con su obligación esencial en la contratación de un seguro prevista en el artículo 524 N°1 del C.Com, consistente en "Declarar sinceramente todas las circunstancias que solicite el asegurador para identificar la cosa asegurada y apreciar la extensión de los riesgos". El plazo acordado al tomar el seguro era distinto al plazo declarado en el borrador del Contrato de Promesa N°2.

Lo anterior, como se constató en la Resolución Impugnada, da cuenta de un desconocimiento de cómo opera este tipo de seguro, en el cual el asegurador se obliga a indemnizar al asegurado



los daños patrimoniales sufridos en caso de incumplimiento por el tomador del seguro o afianzado, de sus obligaciones legales o contractuales. En consecuencia, es un seguro en que el que el tomador y el asegurado son necesariamente personas diferentes, entre quienes existe una obligación que está siendo caucionada o garantizada por este seguro.

De ahí, que el Reclamante le atribuye obligaciones al asegurado que, sin embargo, son propias del tomador que contrató el seguro, en este caso Inmobiliaria Esmeralda. En consecuencia, era el afianzado el llamado a informar los aspectos específicos del riesgo que fue tomado por AVLA. No se debe perder de vista que, conforme a lo dispuesto en el punto 2. del Oficio Circular 972 *“Las declaraciones del afianzado a que hacen referencia los artículos 524 y 525 del Código de Comercio, en caso de nulidad o resolución del contrato por la causal de errores, reticencias o inexactitudes del afianzado o tomador, por las características de los seguros de caución, no son oponibles al asegurado”*.

Por otra parte, respecto a la supuesta agravación del riesgo que alega la Compañía, se debe considerar que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo tercero de la póliza objeto de este procedimiento sancionatorio, la cobertura contratada es *“el fiel cumplimiento por parte del afianzado de las obligaciones contraídas en virtud de la Ley o del Contrato individualizado en las Condiciones Particulares”*, de modo que justamente uno de los riesgos asegurados es que las obligaciones del afianzado no se cumplan en la forma contratada, lo que importa que el incumplimiento de las obligaciones del afianzado, no sea una agravación del riesgo, sino la materialización del siniestro. En todo caso, ninguna de estas alegaciones libera a AVLA de la obligación que le impone el artículo 583 inciso final del de Comercio.

Ahora bien, el supuesto inicio tardío de las obras, en los términos que plantea la defensa de la Compañía, no constituye sino una excepción al pago reclamado por el asegurado, y en esos términos, una infracción al artículo 583 inciso final del Código de Comercio y Oficio Circular 972, que justamente tiene por objeto que la indemnización sea pagada sin objeciones, sin perjuicio de las acciones de reembolso que se interpongan después del pago, lo que deja a salvo la naturaleza del seguro y las cargas que deben cumplir sus partes.

Asimismo, como se consignó en la Resolución Sancionatoria, el legislador ha dispuesto en el artículo 515 del Código de Comercio, que **no se admita al asegurador prueba en contra del tenor de la póliza emitida**, la cual identifica en términos claros y específicos, un contrato que constaba por instrumento público que puede ser consultado por cualquier persona, de modo que ya en la póliza emitida por AVLA, constaba en forma indubitada el negocio garantizado, lo que no puede ser desconocido por la Compañía, particularmente respecto al plazo del contrato.

Así, el carácter a primer requerimiento de este tipo de seguros, impone a la Compañía la obligación legal y normativa de pagar sin oponer excepciones. En efecto, nuestra legislación establece mecanismos para que, en forma posterior al pago del siniestro, el asegurador pueda repetir lo que corresponda luego de haberse realizado el pago. Sin embargo, en este caso AVLA



ha rechazado el pago de la indemnización en contravención al artículo 583 inciso final del Código de Comercio, como se ha dejado asentado en la Resolución Impugnada

Realizadas las precisiones anteriores, y resolviendo derechamente las alegaciones de la defensa, se debe considerar:

a) En relación con la primera ilegalidad denunciada: Motivación

En este punto, la defensa plantea que, la Resolución Impugnada contraviene el principio de juridicidad, toda vez que: *“AVLA ha argumentado en este expediente administrativo sancionatorio que Nuevo Capital incumplió con la obligación preceptuada en el artículo 526 del Código de Comercio, que refiere a la obligación del asegurado de informar de los hechos y circunstancias de que tome conocimiento, que agraven sustancialmente el riesgo declarado y que sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato de seguro”*.

A mayor abundamiento, la defensa de la Compañía refiere que este punto no habría sido abordado en la Resolución Impugnada, así como tampoco en el Informe Final, realizado por el Fiscal de la Unidad de Investigación.

Sobre el particular, en primer lugar, ha de advertirse que el Informe Final constituye una opinión respecto del mérito del proceso administrativo sancionatorio, el cual, según consta en los antecedentes, no fue recurrido ni judicial ni administrativamente por la defensa de la Compañía.

Luego, ha de dejarse asentado que la Resolución Impugnada, contrario a lo sostenido por el recurrente, abordó todas las alegaciones que fueron realizadas por la defensa de la Compañía.

En este contexto, contrario a lo planteado por el recurrente, AVLA no alegó la infracción a lo dispuesto en el artículo 526 del Código de Comercio en el contexto de este procedimiento sancionatorio a la hora de evacuar sus descargos.

Sin perjuicio de lo anterior, aún en el caso que plantea la Compañía, en que hubiese un eventual agravamiento del riesgo, el artículo 583 del Código de Comercio es claro: *“Este tipo de seguro podrá ser a primer requerimiento, en cuyo caso la indemnización deberá ser pagada al asegurado dentro del plazo que establece la póliza, **sin que la oposición de excepciones pueda ser invocada para condicionar o diferir dicho pago**”* (énfasis agregado).

Por tanto, el legislador ha sido claro al señalar que en este tipo de seguros –que tienen una regulación especial-, no es posible invocar excepciones para condicionar o diferir el pago de la indemnización reclamada. Dicha norma, artículo 583 inciso final del Código de Comercio, constituye una regla especial aplicable al seguro de caución, que tiene por finalidad que este sea pagado ante el sólo requerimiento del asegurado, de modo que cualquier discrepancia relacionada con la procedencia o monto de la indemnización, sea discutida en forma posterior al pago y sin entorpecerlo.



De esta forma, no debe perderse de vista que el presente procedimiento sancionatorio tuvo por objeto confirmar si hubo *“Incumplimiento de la obligación legal y normativa de pagar la indemnización reclamada por Nuevo Capital S.A., en virtud del contrato de seguro de garantía a primer requerimiento y de ejecución inmediata, Póliza N° 3012020122208, de acuerdo con lo dispuesto en el inciso final del artículo 583 del Código de Comercio y en el Número 1 del Oficio Circular N° 972, de 13 de enero de 2017 (...)”*.

Por tanto, las alegaciones vertidas por el recurrente no solamente no logran desvirtuar lo razonado en la Resolución Impugnada, sino que además se alejan del objeto de este procedimiento sancionatorio, el que busca determinar si se respetó el carácter de a primer requerimiento de la Póliza o si, por el contrario, no se cumplió la obligación legal y normativa de pagar la indemnización sin oponer excepciones.

En este contexto, las alegaciones relativas a la agravación del riesgo, dicen relación con una ponderación del cumplimiento de obligaciones contractuales, lo que se aleja de la órbita de este procedimiento, y que, a propósito de la forma en que opera este tipo de seguros, se deberá resolver en otra instancia.

Por tanto, esta alegación será rechazada.

b) En relación con la segunda ilegalidad denunciada: Alcance del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio.

En este punto, la defensa de la Compañía identifica el sustento normativo en virtud del cual se aplicó sanción, para señalar que este Servicio realizó una interpretación de las cláusulas contractuales del seguro en el caso de marras, que, a su vez, sería consecuencia de una interpretación aislada y no sistematizada del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio. Así, esta modalidad de seguro, no podría implicar que pueda quedar la indemnización al puro arbitrio de Nuevo Capital. Ello, según la defensa, implicaría aceptar la inclusión de una condición meramente potestativa en favor de Nuevo Capital.

Así, la defensa plantea que, el que la Póliza sea “a primer requerimiento” no es lo mismo que “a solo requerimiento” de Nuevo Capital.

Pues bien, la interpretación que realiza la defensa de la Compañía en este punto no solamente resulta contraria al tenor literal del artículo 583 del Código de Comercio, que establece claramente, como se razonó precedentemente, que este tipo de seguros debe ser pagado dentro del plazo que establece la póliza, sin que la oposición de excepciones pueda condicionar ni diferir el pago. El Oficio Circular 972 no hace otra cosa que desarrollar la forma en que se cumple el mandato dado por el legislador respecto a este tipo de seguros. En este sentido, ambas normas disponen:



Primero, el inciso final del art. 583 del Código de Comercio: *“Este tipo de seguro podrá ser a primer requerimiento, en cuyo caso la indemnización deberá ser pagada al asegurado dentro del plazo que establece la póliza, sin que la oposición de excepciones pueda ser invocada para condicionar o diferir dicho pago”*.

Luego, el Oficio Circular 972 dispone: *“1. Pago del monto reclamado*

En atención al carácter imperativo y excepcional del inciso final del artículo 583 del Código de Comercio, los seguros de garantía o caución a “primer requerimiento”, corresponden a aquellos en que la compañía se obliga al pago del monto reclamado que no exceda del monto asegurado, dentro del plazo establecido en la póliza, a la mera solicitud del asegurado, sin que proceda exigir que el requerimiento contenga mayor información que la identificación de la póliza, del asegurado y el monto reclamado.

Por lo tanto, en las pólizas de seguros de garantía o caución a primer requerimiento, no podrá exigirse o condicionarse el pago de la suma reclamada a la presentación de antecedentes adicionales a los señalados en el párrafo precedente, así como tampoco podrá diferirse el pago más allá del plazo estipulado para ello en la póliza. Lo anterior no obsta a que, en los casos que proceda por las reglas generales, se efectúe la liquidación del siniestro”.

Como se observa de la transcripción de ambas normas, en este tipo de seguros, la Compañía, precisamente tiene los deberes que la defensa de la Compañía hoy pretende desconocer, mediante una interpretación que se aleja del tenor literal de la normativa citada precedentemente. Como se razonó en la Resolución Impugnada, en este tipo de seguros el legislador ha dispuesto que la indemnización deba ser pagada sin oponer excepciones. Ello no implica que exista una condición meramente potestativa, por cuanto el asegurador siempre tendrá el derecho a que se practique la liquidación del siniestro y, que después de ello, pueda repetir contra quien corresponda.

En este sentido, de la obligación de observar el carácter a primer requerimiento en los seguros de caución, se desprenden los siguientes deberes para las compañías de seguros

- i.) Pagar el monto reclamado -y que no exceda el monto asegurado-, a la mera solicitud del asegurado.
- ii.) No oponer excepciones al pago, ni tampoco exigir o condicionar el pago a la presentación de antecedentes adicionales que no sean la identificación de la póliza, el asegurado y el monto reclamado.
- iii.) No dilatar el pago más allá del plazo estipulado en la póliza.



Lo anterior, como reiteradas veces ha resuelto este Servicio, no obsta al derecho de las aseguradoras a ser reembolsadas y al ejercicio de cualquier otra acción que tengan por ese motivo.

En consecuencia, se rechazará esta alegación.

c) En relación con la tercera ilegalidad denunciada: Artículo 76 de la Constitución Política de la República.

En cuanto a este punto, el recurrente alega que el fundamento fáctico de la Resolución Impugnada es la interpretación y verificación de supuestos incumplimientos contractuales. En particular, la defensa alega que este Servicio omite el tenor y efecto práctico de la cláusula sexta de la póliza, conforme al cual Nuevo Capital tendría el deber de informar a AVLA la ocurrencia de cualquier hecho que pudiese constituir un siniestro.

Así, este Servicio se involucraría en materias que son propias de los Tribunales de Justicia, por cuanto la CMF sólo podría fiscalizar el incumplimiento de las normas que regulan el contrato de seguro, y no sobre incumplimientos de obligaciones derivadas del mismo.

Sobre el particular, este Consejo se encuentra legalmente facultado para sancionar a las compañías de seguros por infracción a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rigen, en lo que se refiere, entre otros, a los deberes que emanan de la obligación de observar el carácter a primer requerimiento de las pólizas de caución y que se encuentran contemplados en el artículo 583 inciso final del Código de Comercio y el OC 972.

En este sentido, la Excma. Corte Suprema rechazó un reclamo de ilegalidad interpuesto por una entidad aseguradora que alegó la incompetencia de la CMF para aplicarle una sanción por infracción a la obligación antes consignada, sosteniendo que: “**...ambas resoluciones son consecuencia de las facultades de la entidad reclamada vinculadas con la fiscalización, aplicación e interpretación administrativa de las disposiciones legales y reglamentarias cuyo cumplimiento le corresponde vigilar y sancionar. En tal sentido, la alegación de la reclamante, que cuestiona la competencia del órgano público, bajo el pretexto de que el asunto discutido tiene que ver los términos y obligaciones contraídas por las partes en el marco de un contrato de seguro, y su interpretación, aparece como improcedente, desde que lo que pretende es sustraerse de la fiscalización a la que está sujeta por ley, cuyo fin es garantizar el correcto desempeño de la actividad y en que existe un interés público, que no es otro que generar confianza en el mercado financiero.**” (Sentencia de fecha 16 de julio de 2023, causa ROL 10517-2023).

Asimismo, debe considerarse que las compañías de seguros son entidades fiscalizadas por esta Comisión, y por tanto, deben conocer la ley y regulación que rige su actividad, condición mínima de su ejercicio y responsabilidad, por lo que se encuentran sujetas a las sanciones administrativas que pueda imponerles esta Autoridad de configurarse una infracción a dichas



reglas, según se encuentra recogido expresamente a lo largo de la legislación del Mercado Financiero.

En efecto, según dispone el artículo 1° inciso 3° del DL N° 3.538, a la CMF le corresponde velar porque las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan.

A su vez, la Investigada es una entidad fiscalizada por la CMF conforme al artículo 3 N°6 del DL N° 3.538, por tratarse de una empresa dedicada al comercio de asegurar.

Por su parte, de acuerdo con el artículo 36 del DL N° 3.538 este Consejo se encuentra facultado para aplicar sanciones administrativas a las aseguradoras por infracción a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que le imparta esta Comisión.

Conforme a lo anterior, a la Investigada se le formularon cargos precisamente por infringir las normas legales y regulatorias que rigen su actividad, deber que se encuentra contenido en el artículo 583 inciso final del Código de Comercio y N° 1 del Oficio Circular N° 972.

En efecto, de acuerdo con el artículo 583 inciso final del Código de Comercio, *“Este tipo de seguro [el de caución] podrá ser a primer requerimiento, en cuyo caso la indemnización deberá ser pagada al asegurado dentro del plazo que establece la póliza, sin que la oposición de excepciones pueda ser invocada para condicionar o diferir dicho pago”*, y por tanto, el Fiscal de la Unidad de Investigación le imputó la infracción de un deber legal y normativo.

Asimismo, de acuerdo con la regulación aplicable, en este caso, el Oficio Circular N° 972, se dispuso en su numeral 1° que, atendido el carácter imperativo y excepcional de los seguros de garantía o caución a primer requerimiento *“la compañía se obliga al pago del monto reclamado que no exceda del monto asegurado, dentro del plazo establecido en la póliza, a la mera solicitud del asegurado, sin que proceda exigir que el requerimiento contenga mayor información que la identificación de la póliza, del asegurado y el monto reclamado”* y *“no podrá exigirse o condicionarse el pago de la suma reclamada”*.

De este modo y, según las normas invocadas en lo precedente, el Oficio de Cargos del Fiscal de la Unidad de Investigación, el desarrollo de este Procedimiento Sancionatorio y la Resolución Reclamada, se enmarcan dentro las competencias conferidas por la Ley al Fiscal y a este Consejo, respectivamente, respetando el principio de legalidad contenido en los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República.

La naturaleza de este Procedimiento Sancionatorio incoado en contra de la Investigada tiene únicamente por objeto determinar si AVLA, en su calidad de entidad aseguradora, infringió las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que la rigen o incumplió las instrucciones y



órdenes que le ha impartido esta Comisión, y no resolver un conflicto entre partes sobre la validez o interpretación de un contrato.

Por su parte, los Tribunales de Justicia no se encuentran dotados legalmente para aplicar una sanción administrativa a las compañías de seguros por infracción a un deber contenido en la ley y regulación dictada por la CMF y que rige la actividad aseguradora, dado que conforme a los artículos 36 del DL N° 3538 y 44 del DFL N° 251, ello es una atribución exclusiva y excluyente de la Comisión.

En razón de lo indicado, los argumentos expuestos por la defensa no serán acogidos.

IV. CONCLUSIONES

Que, como se ha explicado, esta Comisión considera que la Reposición no aporta elementos que justifiquen modificar la Resolución Impugnada, de modo que no puede ser acogida.

En efecto, y en atención a que en los recursos no se esgrimieron nuevos antecedentes ni alegaciones que logren desvirtuar las conductas sancionadas; y, considerando que la Resolución Sancionatoria contiene un detallado análisis de la naturaleza de las conductas infraccionales, y todos los elementos considerados para determinar la sanción aplicada, se concluye que no existe mérito para acoger lo solicitado por el Recurrente.

V. DECISIÓN.

1. Que, conforme a lo expuesto precedentemente, esta Comisión considera que el Recurso de Reposición deducido no aporta elementos que justifiquen modificar la **Resolución Exenta N° 6.103 de 2024**.

2. Que, en virtud de todo lo anterior y las disposiciones señaladas en los vistos, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en **Sesión Ordinaria N°404 de 8 de agosto de 2024**, dictó esta Resolución.

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

1. Rechazar en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto en contra de la Resolución Exenta N° 6.103 de 4 de julio de 2024 manteniendo la sanción de Multa ascendente a **5.500 Unidades de Fomento a AVLA SEGUROS DE CRÉDITO Y GARANTÍA S.A.**



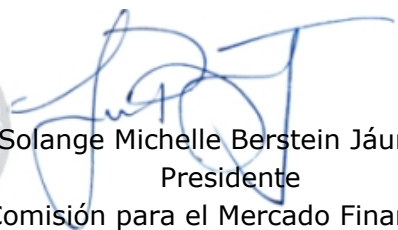
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-7227-24-38739-C SGD: 2024080417125

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

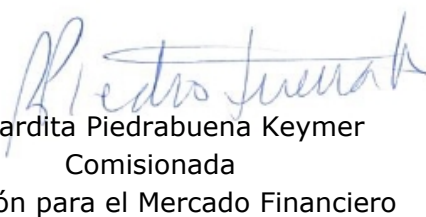
3. Contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 71 del D.L. N° 3.538 de 1980, el que deberá ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.

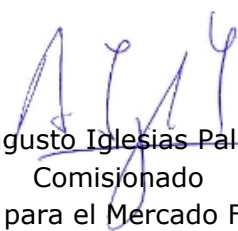



Solange Michelle Berstein Jáuregui
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero

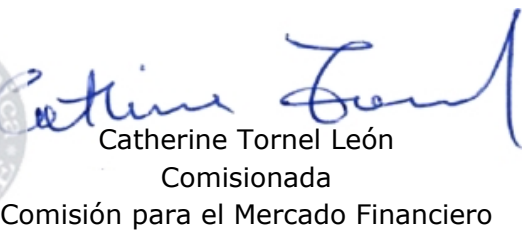



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero

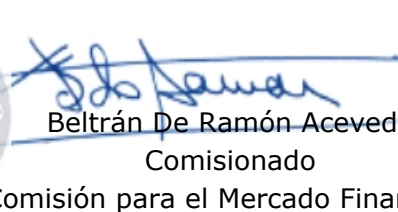



Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero




Catherine Tornel León
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero




Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero

