

RESOLUCION EXENTA: 10995
Santiago, 02 de octubre de 2026

**REF.: APLICA SANCIÓN A PRINCIPAL 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 3.538”); 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 N°18.045 de Mercado de Valores (“LMV”, “Ley 18.045” o “Ley de Mercado de Valores”).
3. 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”).
4. Lo dispuesto en el Decreto Supremo de Hacienda N°129 de 2014, Reglamento sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales (“Reglamento” o “DS 129”).
5. Lo dispuesto en la Norma de Carácter General N°368 que regula forma y contenido del Registro de Aportantes (NCG N°368).
6. Lo dispuesto en la Norma de Carácter General N°507 que imparte instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión integral de riesgos en las Administradoras Generales de Fondos (NCG N°507).
7. Lo dispuesto en la Norma de Carácter General N°352 que establece normas para la oferta pública de valores extranjeros en Chile (NCG N°352).
8. Lo dispuesto en la Circular N°1.869 que imparte instrucciones sobre la implementación de medidas relativas a la gestión de riesgos y control interno en las Administradoras de Fondos (Circular N°1.869).

CONSIDERANDO:

I. DE LOS HECHOS.



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502*

I.1. ANTECEDENTES GENERALES.

1. Mediante Oficio N° 152.771, de fecha 26 de agosto de 2025, la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado (**"DGSCM"**), de esta Comisión para el Mercado Financiero (**"CMF"** o **"Comisión"**), presentó una denuncia ante la Unidad de Investigación por posibles infracciones cometidas por **Principal Asset Management Administradora General de Fondos S.A.**, referida a que, con ocasión del reclamo formulado por un cliente, la Administradora identificó 46 cartolas expuestas al público en su sitio web, de las cuales 29 fueron accedidas.
2. Mediante Resolución UI N°65/2025, de fecha 4 de septiembre de 2025, la Unidad de Investigación inició una investigación para esclarecer los hechos denunciados.
3. Con fecha 10 de octubre de 2025, la DGSCM remitió a la Unidad de Investigación una comunicación del señor Horacio Morandé, gerente general de Principal Asset Management Administradora General de Fondos S.A., ingresada mediante la plataforma CMF Supervisa el 8 de septiembre de 2025, en la cual se señalaba que, producto de un error involuntario, la sociedad ofreció y comercializó en el mercado financiero un fondo de inversión extranjero, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que mantiene la CMF.
4. Mediante Resolución UI N°3/2026, de fecha 13 de enero de 2026, la Unidad de Investigación inició una investigación para esclarecer los hechos denunciados.
5. Mediante Resolución UI N° 7/2026 de fecha 23 de febrero de 2026, el Fiscal de la Unidad de Investigación resolvió acumular las investigaciones iniciadas mediante Resolución UI N°3/2026 y Resolución UI N°65/2025, quedando la última vigente para conocer de los hechos.

I.2. HECHOS.

1. Principal Asset Management Administradora General de Fondos S.A. ("Principal AGF" o la "Administradora"), **RUT N° 91.999.000-7**, es una administradora general de fondos fiscalizada por esta Comisión.
2. De acuerdo con la información proporcionada por la misma Compañía, durante el proceso de carga de cartolas de movimientos de clientes correspondientes a octubre de 2023, llevado cabo entre el 21 de noviembre de 2023 y el 29 de noviembre de 2023, y producto de una carga inadecuada de los archivos correspondientes, quedaron expuestos públicamente en internet 46 cartolas pertenecientes a 44 partícipes de los fondos denominados "Fondo de Inversión Principal Real Estate USA" y "Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA". De las 46 cartolas, 29 –asociadas a 28 clientes– fueron accedidas, desconociéndose la identidad de las personas que tuvieron acceso a dicha información.
3. Las cartolas publicadas expusieron la siguiente información de los clientes:
 - Nombre, Rut, dirección, ejecutivo, comuna, ciudad y Est. Comercial.
 - Número de cuenta, modelo de asesoramiento, régimen tributario, perfil de riesgo, moneda en que se encuentran realizadas las inversiones, ejecutivo, propósito de la inversión, ejecutivo referidor y nombre del fondo y de la serie.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

- Fecha saldo inicial (30.09.2023), saldo inicial en cuotas, valor cuota, saldo inicial en la moneda de inversión, número de cuotas bloqueadas y número de cuotas disponibles para rescate.
- Rentabilidad a la fecha del saldo inicial: diaria, semestral, mensual, anual y al vencimiento (YTD).
- Transacciones realizadas durante el periodo: fecha de operación, tipo de operación, N° de cuotas, valor cuota, total invertido en la moneda de inversión y saldo a la fecha de la inversión.
- Fecha saldo final (31.10.2023), saldo final en cuotas, valor cuota, saldo final en la moneda de inversión, número de cuotas bloqueadas y número de cuotas disponibles para rescate.
- Rentabilidad a la fecha del saldo final: diaria, semestral, mensual, anual y al vencimiento (YTD).
- Operaciones pendientes de pago o liberación de fondos: tipo de operación, número de Operación, nombre Ejecutivo, fecha de materialización, fecha de pago, cantidad de cuotas, valor cuota, total pendiente.

4. A través de su Reporte de incidente operacional recibido con fecha 22 de mayo de 2025, la Compañía informó a este Servicio haber tomado conocimiento de la situación previamente indicada, al recibir el reclamo del Sr. Luis Carrasco, quien indicó que su cartola de movimientos en el Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA, del mes de octubre de 2023, se encontraba disponible en internet.

5. Con fecha 7 de abril de 2025, la Compañía creó el “Procedimiento CD634 – Carga de contenido al sitio público”, que tiene como objetivo la “formalización de roles, responsabilidades, procesos, actividades y controles que respaldan la gestión de carga de contenido en el sitio web público” y que, según lo señalado por Principal en su presentación de 27 de mayo de 2025, en respuesta al Oficio N°99.586, de 23 de mayo de 2025 de la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado “no estaba dentro los procedimientos existentes en la fecha de ocurrencia del incidente (...)”.

6. Entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, la Sociedad comercializó el Fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que esta Comisión lleva para tales efectos, a 127 de sus clientes.

I.3. ANTECEDENTES RECOPIADOS DURANTE LA INVESTIGACIÓN.

Durante la investigación, el Fiscal de la Unidad de Investigación reunió los siguientes antecedentes:

I.3.1. De la exposición de cartolas de clientes.

“1. Oficio Ordinario N°152771, de 26 de agosto de 2025, por medio del cual la DGSCM formuló una denuncia en contra de Principal, en los términos expuestos previamente en el apartado II.1 precedente.

A su denuncia, la DGSCM acompañó, entre otros, los siguientes antecedentes:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

1.1 Documento denominado “Antecedentes de la Denuncia”.

1.2 Reporte de Incidencia Operacional, fechado erróneamente el 23 de abril de 2025, recibido en este Servicio el 22 de mayo de 2025.

El que da cuenta del siguiente incidente: “Con fecha 07/05/2025 se recibe el reclamo de cliente Sr. Luis Carrasco indicando que su cartola de Movimientos de su producto Fondo de Inversión Principal Digital Real State USA del mes de octubre de 2023 se encontraba disponible en internet”.

Respecto de la causa, señala: “Error humano durante el proceso de carga de cartolas de clientes realizado en el periodo 21/11/2023 al 29/11/2023, debido a una carga inadecuada de los archivos en un sitio público expuesto a internet”.

1.3 Oficio Reservado N°99586, de fecha 23 de mayo de 2025, por el cual este Servicio solicitó a la Compañía información relativa a dicho incidente operacional, su descripción y detalle de los clientes afectados e información que contenían las cartolas de movimientos que fueron publicadas en el sitio web de la Administradora.

1.4 Respuestas al Oficio Reservado N°99586, de fechas 27 y 29 de mayo de 2025. En la presentación de 27 de mayo de 2025, en lo que interesa, la Sociedad señaló lo siguiente:

“En noviembre de 2023 nuestra área de Distribución Institucional solicitó al área de Servicios Digitales, unidad encargada de la administración del sitio web de la Administradora, la carga de las cartolas de movimientos del periodo octubre 2023 de un grupo de aportantes de los Fondos de Inversión Principal Real Estate USA y Principal Digital Real Estate USA con el fin de poner a disposición de los clientes dicha información a través de un link.

Con fecha 21 de noviembre de 2023 el equipo de Servicios Digitales inició la carga de la información en el sitio web utilizando inadvertidamente un repositorio expuesto a internet, quedando por tanto 46 cartolas de movimientos en un repositorio público.

Posteriormente, con fecha 07.05.2025 el área de Canales de Servicio de la compañía recibió un llamado del cliente Sr. Luis Carrasco, por intermedio de su Ejecutivo Comercial, en el que indicó que, al realizar una búsqueda de su nombre a través del buscador web Google pudo acceder a su cartola de movimientos del Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA, la que se encontraba disponible en el sitio www.principal.cl.

Tomado conocimiento de la situación, la compañía procedió a eliminar el documento en cuestión y realizó una revisión de su sitio web público en búsqueda de otros documentos que pudiesen estar en la misma situación, identificando (incluyendo la cartola del Sr. Carrasco) un total de 46 cartolas de movimiento, asociadas a 44 aportantes. Dichos documentos fueron eliminados del sitio web el mismo día 07.05.2025”.

1.5 Informe interno N°47/2025-O de fecha 4 de junio de 2025, que detalla los hechos indicados en la denuncia de la DGSCM.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

2. Oficio Reservado UI N°1.075/2025, de 4 de septiembre de 2025, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía, lo siguiente:

“1. Informar si, con ocasión de la incidencia informada por el Sr. Luis Carrasco y la detección de otros 43 clientes, según se informó a esta Comisión, se han recibido otras denuncias de similar índole o se han identificado otros casos de exposición pública de cartolas, a la fecha. En la afirmativa, se requiere indicar los nombres de los clientes, singularizar la cartola expuesta (número de visitas y/o descargas) y remitir copia de las comunicaciones que hubieren tenido lugar.

2. Informar si, hasta la fecha del presente oficio reservado, la Administradora ha completado la comunicación con todos los clientes afectados, detallando el estado actual en el que se encuentra el cronograma de actividades ejecutadas durante el proceso de regularización del incidente. En caso de no haber tenido comunicación con todos los clientes, deberá detallar las gestiones realizadas para intentar contactarlos, señalar los motivos por los cuales ello no se ha verificado y el plan de acción para ubicarlos.

3. Remitir su Programa de Administración de Incidentes actualizado y/o propuestas de mejora al mismo, a propósito de: (i) la inclusión de lineamientos de reacción y contención específicos para incidentes de fuga o exposición de información; y (ii) el reforzamiento, a través de mayor capacitación y difusión, de las responsabilidades de las distintas áreas que intervienen en la administración de un incidente.

4. Enviar copia del procedimiento “Carga de Contenido en el Sitio Web Público”, especificando la fecha de su implementación y antecedentes que dé cuenta de ello.

5. Acompañar cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta”.

3. Presentación de 10 de septiembre de 2025, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°1.075/2025.

A su respuesta, la Sociedad acompañó los antecedentes requeridos. En cuanto a la existencia de casos adicionales a los ya conocidos por esta Unidad de Investigación, la Compañía señaló:

“1. Respecto la recepción de otras denuncias de similar índole o identificación de casos similares, informamos que a la fecha no se han recibido otras denuncias, reclamos o consultas de similar índole asociadas al incidente informado a esa Comisión.

(...)

En cuanto al cronograma de actividades ejecutadas durante el proceso de regularización del incidente, podemos señalar:

- La comunicación con clientes se completó de acuerdo con lo señalado en el párrafo anterior.*
- La búsqueda en la web y deep web de copias de los documentos accedidos para verificar que éstos no hayan sido descargados y republicados finalizó el día 28 de mayo, indicándose que no encontró evidencia de los documentos haya sido cargados en otro sitio de internet o deep web.*



- Como resultado de la revisión del proceso se ajustó el procedimiento interno utilizado para la carga de documentos en el sitio web, explicitando el control que ejecuta la Subgerencia de servicios Digitales, encargada de la publicación de contenidos en el sitio web”.

4. Oficio Reservado UI N°1.318/2025, de 3 de noviembre de 2025, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía precisar sus respuestas al Oficio Reservado UI N°1.075/2025.

5. Presentación de fecha 6 de noviembre de 2025, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°1.318/2025.

En su respuesta, Principal señaló, en lo que interesa, lo siguiente:

“(…) A la fecha de la presente respuesta, todos los clientes que fueron individualizados en la tabla adjunta en la respuesta N°2 del Oficio Reservado UI N° 1.075/2025 que registraban contacto telefónico pendiente han sido debidamente contactados de forma directa o a través de sus asesores, con excepción de la clienta Maria [sic] Gemita Aguilera Valenzuela, RUT N° 6.372.205-7 respecto de quien no fue posible establecer comunicación, pese a los intentos realizados. En caso de que los nuevos intentos de contacto durante esta semana tampoco resulten exitosos, se procederá al envío de una carta certificada al domicilio de la referida clienta durante el transcurso de la próxima semana.”

I.3.2. De la comercialización de un fondo extranjero no inscrito en el Registro de Valores Extranjeros de este Servicio.

“6. Comunicación vía Workflow de la División de Análisis de Administradoras de Fondos, de 10 de octubre de 2025, por medio de la cual se derivó a esta Unidad de Investigación la presentación de Principal que daba cuenta de la comercialización de un fondo extranjero, no inscrito en el registro respectivo. En la derivación de los antecedentes, la División de Análisis de Fondos, señaló:

“(…) se deriva a esa Unidad autodenuncia efectuada por Principal Administradora General de Fondos S.A., mediante presentación de fecha 08/09/2025 en la cual informa haber ofrecido y distribuido a través de la plataforma internacional de inversiones “Allfunds”, entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, el Fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2”, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que mantiene la CMF. En relación con lo anterior, se hace presente que la denuncia fue derivada por División de Control Financiero de Valores a esta Dirección después de constatar que el fondo en cuestión no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjero que lleva la Comisión y que esta Dirección, a objeto de tener una idea de las magnitudes de colocaciones efectuadas respecto del instrumento no inscrito, consultó con la AGF sobre el número de clientes y monto total invertido por estos en el fondo entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025 (...).

7. Presentación de fecha 5 de septiembre de 2025, recibida en este Servicio con fecha 8 de septiembre de 2025, por medio de la cual la Sociedad informó a la CMF, en lo atinente, que:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

“(...) debido a un error involuntario, se ofreció a los clientes desde diciembre de 2024 y hasta el mes de septiembre de 2025, el Fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que mantiene la CMF (el “Registro”).

(...) Específicamente, se vinculó el nombre “BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2” con el ISIN LU1706559744, que en realidad corresponde al fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” (no inscrito). Esta confusión se originó debido a la similitud en los nombres de ambos fondos, diferenciándose únicamente por la letra “S” y la palabra “Local”.

*“(...) Si bien se publicó formalmente el nombre “BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2” (fondo inscrito) en los formularios respectivos, en el sitio web de la Administradora y en las comunicaciones enviadas a los clientes vía correo electrónico, toda la información proporcionada sobre objeto, política de inversión, rentabilidades, cartera, perfil de riesgo y costos asociados correspondía al fondo no inscrito “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2”, incluyendo la asesoría entregada a los clientes.
(...)”*

8. Oficio Reservado UI N°1.452/2025 de fecha 2 de diciembre de 2025, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía, lo siguiente:

“1. Individualizar a cada uno de los clientes que invirtió en el fondo citado, con indicación de su (i) nombre completo; (ii) Rut; (iii) fecha de la operación; (iv) suma invertida; y (v) comisión cobrada. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta.

2. Informar si, a la fecha, se han detectado otros casos de similar índole o se han identificado otros valores extranjeros ofertados públicamente sin estar debidamente inscritos en el Registro de Valores Extranjeros.

3. Remitir copia de la solicitud enviada a BlackRock para inscribir el fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” en el Registro de la CMF.

4. Enviar copia del nuevo “proceso de validación y control para los fondos inscritos en el Registro de la CMF que esta sociedad Administradora distribuye”, especificando la fecha de su implementación y antecedentes que den cuenta de ello.

5. Informar si, hasta la fecha del presente oficio reservado, la Administradora se ha comunicado con: los clientes que invirtieron en el fondo “BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2”, entre el 1° de diciembre de 2024 y el 30 septiembre de 2025, para informarles de la situación puesta en conocimiento de la CMF por su presentación de fecha 05.09.2025.

En caso de haber tenido comunicación con los clientes, deberá remitir tales comunicaciones. En caso de no haberlo realizado, deberá detallar las gestiones desplegadas para intentar contactarlos, señalar los motivos por los cuales ello no se ha verificado y el plan de acción para ubicarlos.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

6. Remitir los antecedentes que den cuenta de la “Devolución a Allfunds de todas las comisiones o rebates percibidos por la distribución del fondo no inscrito”, indicando los montos totales involucrados.

7. Acompañar cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta”.

9. Presentación de fecha 9 de diciembre de 2025, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°1.452/2025.

A su respuesta, la Sociedad acompañó los antecedentes requeridos. Además, Principal señaló, en lo que nos interesa, lo siguiente:

“(…) No se han identificado casos de similar índole ni tampoco otros valores extranjeros ofertados públicamente sin estar debidamente inscritos en el Registro de Valores Extranjeros. (…).”

10. Oficio Reservado UI N°37/2026, de fecha 13 de enero de 2026, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía, lo siguiente:

“1. En el punto 1. del Oficio Reservado UI N°1.452/2025 se instruyó informar, entre otros aspectos, la suma invertida por cada cliente. En su respuesta, acompañó el archivo Excel “01.Inversiones_Individualizadas”, que incluye la columna “MONTO BRUTO OPER.”, en la que sólo se indica un número. Dado lo anterior, deberá complementar la información remitida, indicando a qué corresponde el concepto de “MONTO BRUTO OPER”, señalando la moneda en la que están expresadas estas cifras.

2. Complementar la información remitida respecto de cada uno de los clientes que invirtió en el fondo citado, agregando: (i) la inversión inicial; (ii) la inversión al cierre del periodo de comercialización del fondo; (iii) el monto por concepto de remuneración cobrada a cada cliente. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta.

3. Remitir copia de la solicitud enviada por BlackRock a este Servicio para inscribir el fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” en el Registro de la CMF.

4. En el punto 5. del Oficio Reservado UI N°1.452/2025 se instruyó informar si, hasta la fecha del presente oficio reservado, la Administradora se ha comunicado con los clientes que invirtieron en el fondo “BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2”, entre el 01.12.2024 y el 30.09.2025, para informarles de la situación puesta en conocimiento de la CMF por su presentación de fecha 05.09.2025. También, en el referido Oficio se le solicitó que, en caso de haber tenido comunicación con los clientes, debía remitir tales comunicaciones y en caso de no haberlo realizado, se le requirió detallar las gestiones desplegadas para intentar contactarlos, señalando los motivos por los cuales ello no se ha verificado y el plan de acción para ubicarlos. Así, en su respuesta enviada a esta Comisión con fecha 09.12.2025 adjuntó una muestra del correo masivo enviado, el cual no se habría despachado a todos los clientes afectados. Además,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

en dicha presentación no informó respecto al registro de las gestiones internas efectuadas en los casos donde el contacto presentó dificultades. Dado lo anterior, deberá remitir dicha información, señalando, en el caso de corresponder, los motivos por los cuales no se han contactado a todos los clientes y cómo se comunicará con aquellos faltantes.

5. Detalle de las alternativas ofrecidas a cada uno de los clientes individualizados y la alternativa seleccionada o el destino de la inversión de cada uno de los referidos clientes.

6. Acompañar cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.”

11. Presentación de fecha 21 de enero de 2026, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°37/2026.

A su respuesta, la Sociedad acompañó los antecedentes requeridos. Además, Principal señaló, en lo que interesa, lo siguiente:

“(…)

(…) En cuanto a la remuneración cobrada a cada cliente, Principal no percibe una remuneración directa por la inversión de los clientes en el Fondo. No obstante, el Fondo aplica una comisión anual de gestión de 0,75%, y un gasto corriente de 0,90%, de acuerdo con la ficha informativa del Fondo, informada en el sitio web de blackrock.com. La Administradora tiene derecho a percibir una comisión por la distribución de fondos, pero en este caso particular se está gestionando la devolución de los dineros percibidos por ese concepto, por lo que podemos afirmar que la Administradora no recibirá beneficio alguno producto de esta situación.

(…)

(…) Informamos a esa Comisión que, con fecha 21.01.2026, la totalidad de los clientes que realizaron inversiones en el fondo han sido contactados, ya sea directamente a través del asesor encargado de la relación con el cliente o bien por correo electrónico. A todos ellos se les comunicó que el Fondo no se encontraba disponible para su distribución local y se entregó asesoría con el propósito de ofrecerles alternativas para su inversión respecto del fondo no inscrito. (…)

(…), no tenemos registro clientes que no hayan sido contactados y recibida información respecto de la situación.

(…)

(…) Estimamos pertinente señalar que el Fondo Mutuo al que se refiere esta situación, denominado Fondo Mutuo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, a las [sic] fecha se encuentra debidamente inscrito en el Registro de Valores Extranjeros de la CMF, por lo que adjuntamos el certificado que BlackRock nos ha proporcionado. Lo anterior, da cuenta de una gestión efectiva para resarcir la no inscripción previa. Al respecto se adjunta el documento Certificado 779.”



12. Oficio Reservado UI N°83/2026 de fecha 27 de enero de 2026, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía, lo siguiente:

*“1. Por medio del Oficio Reservado UI N°1.452/2025, se le formuló la siguiente solicitud: “Individualizar a cada uno de los clientes que invirtió en el fondo citado, con indicación de su (i) nombre completo; (ii) Rut; (iii) fecha de la operación; (iv) suma invertida; y (v) comisión cobrada. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta”. Así, en su presentación de 9 de diciembre de 2025, informó el archivo Excel “0.1 Inversiones_Individualizadas” el cual contenía **119 Rut únicos**.*

*Luego, mediante el Oficio Reservado UI N°37/2026, se le requirió: “Complementar la información remitida respecto de cada uno de los clientes que invirtió en el fondo citado, agregando: (i) la inversión inicial; (ii) la inversión al cierre del periodo de comercialización del fondo; (iii) el monto por concepto de remuneración cobrada a cada cliente. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta”. Así, a su presentación de 22 de enero de 2026 adjuntó el archivo Excel denominado “2. Detalle_Inversiones_vf1”, con **118 Rut únicos**, los cuales no necesariamente están contenidos en el listado de su presentación de 9 de diciembre de 2025. Además, cabe señalar que, no todos los Rut indicados en esta respuesta se encuentran informados en la presentación de 22 de enero de 2026.*

En este contexto, se le solicita corregir la referida inconsistencia, informando un listado consolidado que incluya a todos y cada uno de los clientes que invirtió en el fondo en cuestión, desde la fecha de inicio del periodo de comercialización hasta el 22 de diciembre de 2025, señalando: (i) nombre completo; (ii) Rut; (iii) aportes; (iv) rescates, (v) fecha aportes, (vi) fecha rescates y (vii) saldo de la inversión al cierre del periodo de comercialización del fondo. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta.

2. Atendido lo anterior, en su presentación de fecha 22 de enero de 2026, indicó: “Informamos a esa Comisión que, con fecha 21.01.2026, la totalidad de los clientes que realizaron inversiones en el fondo han sido contactados, ya sea directamente a través del asesor encargado de la relación con el cliente o bien por correo electrónico”. Con respecto a este punto, deberá indicar la forma de contacto con cada uno del total consolidado de clientes, según lo requerido en el punto 1, adjuntando los antecedentes que sustenten su respuesta.

3. Adicionalmente, deberá señalar el detalle de las alternativas ofrecidas a cada uno de los clientes individualizados en el punto 1 y la alternativa seleccionada (o el destino de la inversión de cada uno de ellos), fecha en la que se concretó el cambio y sus montos.

*4. En su presentación de fecha 22 de enero de 2026, adjuntó el archivo Excel denominado “5. Detalle_Gestion_CMF_vf2 1”, el que indica un cliente “**en tránsito desde fecha previa**”. Al respecto, deberá indicar a qué corresponde dicha descripción, remitiendo los antecedentes que sustenten su respuesta.*

5. En la referida presentación de fecha 22 de enero de 2026, indicó “Hacemos presente que a la fecha existen 7 clientes que, habiendo sido notificados e informados de la situación, no han



realizado gestiones para rescatar sus inversiones del fondo no inscrito, y un octavo cliente sólo ha realizado un retiro parcial de su inversión”.

Sobre este punto, deberá detallar las gestiones desplegadas por la sociedad de su gerencia para el rescate de las inversiones del fondo no inscrito, las fechas en que se llevaron a cabo y, en su caso, los motivos por los cuales ello no se ha realizado.

6. Acompañar cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.”

13. Presentación de fecha 3 de febrero de 2026, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°83/2026.

A su respuesta, la Sociedad acompañó los antecedentes requeridos. Además, Principal señaló, en lo pertinente, lo siguiente:

“(…)

(…), respecto de los 8 casos identificados en el oficio anterior, los cuales totalizaban US\$ 192.649.- en saldo al 16 de enero de 2026, y su status era declarado como “PENDIENTE” o “RESCATE PARCIAL”, hemos actualizado en el presente Oficio con el status efectivo a aquellos casos en que, con los últimos antecedentes entregados, y cuya fecha consideró datos hasta el 21 de enero de 2026, dan cuenta de operaciones de rescate del fondo por parte de 3 de estos clientes. En adición, tenemos conocimiento que, a la fecha, otros 3 de ellos se encuentran gestionados y han materializado la salida del Fondo en fecha posterior al 21 de enero de 2026, no quedando dicha gestión capturada en la data de transacciones. Para otorgar consistencia dentro de la información entregada mantuvimos su status como “PENDIENTE”, la cual está, además, indicada y actualizada en la columna “Observación” del archivo Excel anteriormente señalado. Así, podemos afirmar que, de los 8 casos originalmente expuestos, 6 de ellos han materializado su salida del fondo.

*Con lo anterior, damos cuenta que nuestros esfuerzos hoy se centran en lograr la confirmación de parte de los 2 clientes restantes con saldo, uno mediante gestión escrita y adjunta (Rut 15.376.281- 3), y otro mediante contacto telefónico del cual por el minuto no se cuenta con la confirmación definitiva (Rut 12.614.344-3).
(…)”.*

14. Oficio Reservado UI N°142/2026 de fecha 17 de febrero de 2026, por el cual esta Unidad de Investigación solicitó a la Compañía, lo siguiente:

“1. Por medio del Oficio Reservado UI N°37/2026, se le formuló la siguiente solicitud: “2. Complementar la información remitida respecto de cada uno de los clientes que invirtió en el fondo citado, agregando: (i) la inversión inicial; (ii) la inversión al cierre del periodo de comercialización del fondo; (iii) el monto por concepto de remuneración cobrada a cada cliente. De igual forma, se requiere la remisión de los antecedentes que sustenten su respuesta”.



Así, en su presentación de 22 de enero de 2026, señaló que “En cuanto a la remuneración cobrada a cada cliente, Principal no percibe una remuneración directa por la inversión de los clientes en el Fondo. No obstante, el Fondo aplica una comisión anual de gestión de 0,75%, y un gasto corriente de 0,90%, de acuerdo con la ficha informativa del Fondo, informada en el sitio web de blackrock.com. La Administradora tiene derecho a percibir una comisión por la distribución de fondos, pero en este caso particular se está gestionando la devolución de los dineros percibidos por ese concepto, por lo que podemos afirmar que la Administradora no recibirá beneficio alguno producto de esta situación.”

Dado lo anterior, deberá informar si la referida devolución de dinero finalizó, adjuntando los antecedentes que lo respalde.

2. Por medio del Oficio Reservado UI N°83/2026, se le formuló la siguiente solicitud: “2. (...), deberá indicar la forma de contacto con cada uno del total consolidado de clientes, (...), adjuntando los antecedentes que sustenten su respuesta”. Así, en su presentación de 3 de febrero de 2026, remitió el archivo Excel “0.2 Respuesta_Oficio_PI83”, el cual en su hoja “Análisis2” señala 105 clientes contactados mediante correo electrónico. Para sustentar su respuesta, se adjuntaron 2 correos electrónicos de estadísticas de envío masivo, en los cuales se señalaba haber enviado la información a 93 de sus clientes.

Dado lo anterior, deberá individualizar a los destinatarios de dicho correo masivo (indicando, al menos su nombre, Rut y correo electrónico), adjuntando los antecedentes que respalden la comunicación vía email con los 12 clientes restantes.

Por otra parte, en el mismo archivo Excel mencionado, informó 13 clientes contactados mediante ejecutivos, sin embargo, sólo adjuntó los correspondientes respaldos respecto de 12 de ellos. Dado lo anterior, deberá remitir la documentación que sustente su respuesta para el cliente Inversiones Odisea Limitada (Rut: 76.048.378-8).

3. Respecto de los 127 clientes informados en su presentación de 3 de febrero de 2026, se requiere la remisión de los respectivos comprobantes de reinversión o rescate del fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A, según corresponda. En caso, no haberse llevado a la cabo la reinversión o el rescate, deberá indicar los motivos de aquello, acompañando los antecedentes que justifiquen su respuesta.

4. Acompañar cualquier otro antecedente vinculado a las materias consultadas y que resulte pertinente para el adecuado entendimiento de su respuesta.”

15. Presentación de fecha 26 de febrero de 2026, por medio de la cual la Sociedad respondió el Oficio Reservado UI N°142/2026.

En cuanto a la primera materia consultada, relativa a la devolución de comisiones y gasto corriente cobrado a los clientes, Principal informó que “(...) la devolución mencionada se encuentra finalizada. Se adjunta el comprobante de la transferencia realizada por esta sociedad Administradora a la entidad All Funds por la suma de US\$ 1.899,72.”



Por su parte, en lo relativo al segundo requerimiento, vinculado al contacto con los clientes y los respaldos asociados, la Sociedad, señaló:

“Hacemos presente a esa Comisión que la información solicitada se encuentra contenida en el archivo Excel denominado “02 Respuesta_Oficio_PI83” (...). A continuación, resumimos los datos incluidos en dicho documento:

Del universo de 118 clientes con saldo, 105 fueron contactados por correo electrónico y 13 fueron contactados por un ejecutivo.

- De los 105 clientes contactados por correo, 93 correspondían a Principal AGF y 12 a Principal Vida.*
- De los 93 clientes de Principal AGF, 88 abrieron el correo electrónico, mientras que los 5 restantes no lo hicieron, siendo posteriormente contactados directamente por sus respectivos ejecutivos.*
- Los 12 clientes de Principal Vida abrieron satisfactoriamente el correo electrónico enviado.*

De todos modos, y con el objeto de facilitar la revisión, adjuntamos nuevamente el Excel consolidando la información requerida en la presente pregunta.

En relación a vuestra segunda consulta, la documentación que respalda la respuesta del cliente Inversiones Odisea Limitada (RUT 76.048.378-8), fue acompañada en la respuesta al Oficio Reservado UI N°83/2026 en la carpeta “Consulta 2”, subcarpeta “Respaldo asesores”, bajo el nombre “5135055-3 y 76048378-8 Correo respaldo de asesor”. Señalamos que podría haberse generado confusión, dado que la representante legal de Inversiones Odisea Limitada, quien respondió el correo informativo, es también un cliente persona natural (iban las dos respuestas en el mismo correo, como persona natural y como representante legal de la empresa). De todos modos, adjuntamos nuevamente el correo enviado.”

En tercer lugar, en lo atinente a los comprobantes de reinversión o rescate del fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A, la Administradora, en lo que interesa, respondió:

“a) Planilla Excel con cartolas individuales.

Se adjunta una planilla Excel que contiene la cartola correspondiente a cada uno de los 127 clientes, en la cual se detallan los movimientos consolidados efectuados por cada uno de ellos. (...).

b) Solicitudes efectuadas por los clientes.

Asimismo, la planilla Excel adjunta contiene todas las solicitudes efectuadas por los 127 clientes, ya sea de reinversión o de rescate del fondo, según corresponda. Informamos a esa Comisión que, en el caso de las solicitudes ingresadas por los clientes a través del sitio web, no existe una solicitud en formato físico ni un documento separado, toda vez que la instrucción fue registrada digitalmente por el propio cliente mediante dicha plataforma. Sin embargo esta sociedad Administradora cuenta con el respaldo de esos movimientos en sus sistemas. (...).”

A su respuesta, la Sociedad acompañó los antecedentes solicitados.”



II. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO.

II.1. CARGOS FORMULADOS.

Mediante **Oficio Reservado UI N°420**, de fecha 14 de abril de 2026, el Fiscal formuló cargos a **PRINCIPAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.**, en los siguientes términos:

1. *“Infracción a lo dispuesto en el inciso sexto de la NCG N°368, que “Regula forma y contenido del registro de aportantes”, con relación a lo dispuesto en el literal e) del N°1.1, de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008; en el literal e. de la subsección IV.1., de la Sección IV de la Norma de Carácter General N°507 del 2024; en el artículo 13 del Decreto Supremo N°129, Reglamento sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales; y en el artículo 34 de la Ley N°20.712, toda vez que, al no haber generado los mecanismos de control necesarios, permitió que se publicaran en internet 46 cartolas de aportantes, 29 de las cuales fueron accedidas, al menos, entre el 21 de noviembre de 2023 y el 7 de mayo de 2025, según se detalla en el Anexo I del presente Oficio Reservado”.*
2. *“Infracción a lo dispuesto en el artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores e inciso sexto de la Norma de Carácter General N°352, toda vez que, entre el 17 de diciembre de 2024 y el 3 de septiembre de 2025, la Compañía comercializó cuotas de un fondo extranjero no inscrito ante esta Comisión a 127 clientes por un monto de USD3.420.135,38.-, aproximadamente, según se indica en el Anexo II del presente Oficio de Cargos”.*

II.2. ANÁLISIS DEL FISCAL DE LA UNIDAD DE INVESTIGACIÓN CONTENIDO EN EL OFICIO DE CARGOS.

En el Oficio Reservado UI N°420 de 2026, el Fiscal de la Unidad de Investigación efectuó el siguiente análisis:

“V.1 De la exposición de cartolas de clientes.

La denuncia formulada por la DGSCM dice relación con 46 cartolas de movimientos de clientes, correspondientes al mes de octubre de 2023, que fueron publicadas en internet entre el 21 de noviembre de 2023 y el 29 de noviembre de 2023, pertenecientes a 44 partícipes de los fondos denominados “Fondo de Inversión Principal Real Estate USA” y “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA”. De las 46 cartolas, 29 –asociadas a 28 clientes– fueron accedidas, desconociéndose la identidad de las personas que tuvieron acceso a dicha información.

De acuerdo con lo informado por la propia Administradora, ésta tomó conocimiento de la situación descrita, con ocasión del reclamo de uno de sus clientes, el Sr. Luis Carrasco, quien indicó que su cartola de movimientos en el Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA, del mes de octubre de 2023, se encontraba disponible en internet.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

En efecto, en su Reporte de Incidente Operacional remitido a este Servicio el 22 de mayo de 2025, la Compañía informó:

“Con fecha 07/05/2025 se recibe el reclamo de cliente Sr. Luis Carrasco indicando que su Cartola de Movimientos de su producto Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA del mes de octubre de 2023 se encontraba disponible en internet.

Recibido el reclamo, y con la misma fecha 07/05/2025 la Administradora realiza las siguientes acciones:

- Elimina de su sitio web público la cartola de movimientos del Sr. Luis Carrasco.*
- Realiza una revisión exhaustiva de su sitio público para verificar si existen otros documentos expuestos en su sitio web público. Tras esta gestión identifica que existen otras 45 cartolas, de la misma fecha, en la misma situación asociadas a otros 43 clientes.*
- Elimina de su sitio web público todas las cartolas adicionales identificadas.*
- Toma contacto telefónico con el Sr. Luis Carrasco y responde a su reclamo, informándole las medidas tomadas.*

Con fecha 22/05/2025 la Administradora identifica, en base al análisis del log de Google Analytics que, de las 46 cartolas expuestas en su sitio web público (incluyendo la del Sr. Luis Carrasco), 29 de ellas fueron accedidas.

Cabe señalar que, para todas las cartolas expuestas (asociadas a 28 clientes), no fue posible determinar quién accedió al documento con las herramientas disponibles para la Administradora.”

Luego, como causa de los hechos descritos, el mismo Reporte de Incidencia Operacional, señaló que corresponde a “[e]rror humano durante el proceso de carga de cartolas de clientes realizado en el período 21/11/2023 al 29/11/2023, debido a una carga inadecuada de los archivos en un sitio público expuesto a internet.”

De lo anterior, se tiene que la Sociedad efectivamente publicó 46 cartolas correspondientes a 44 aportantes, de las cuales 29 fueron accedidas, al menos, entre el 21 de noviembre de 2023 y el 07 de mayo de 2025.

Según lo dispuesto en el artículo 34 de Ley Única de Fondos, “[l]a administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, el que cumplirá con los términos y condiciones establecidos mediante norma de carácter general de la Superintendencia.”. Misma disposición repite el artículo 13 del Reglamento sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales.”

En virtud de lo anterior, en 2014 este Servicio emitió la Norma de Carácter General N°368, de 2014, que “Regula forma y contenido del registro de aportantes”, la que, en la parte pertinente de su inciso sexto, establece:

*“El Registro de Aportantes, deberá quedar a disposición de los partícipes del respectivo fondo, tanto en las oficinas principales de la administradora como a través de sistemas que permitan a cada aportante acceder remotamente a la información relacionada con sus cuotas, contenida en este registro. (...) **Corresponderá a la administradora generar los mecanismos de control que sean necesarios para permitir que el partícipe o quien éste autorice pueda acceder, en forma***



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

física o electrónica, exclusivamente a su información contenida en el registro y que sólo aquél, o a quien éste autorice, pueda acceder a la misma.” (Énfasis agregado).

En el mismo sentido, el literal e), de la Sección V de 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 administradoras de fondos”, y que estuvo vigente hasta el 31 de enero de 2025, dispone que “[l]a administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial”.

A su turno, el literal e, del numeral IV.1. de la Sección IV de la Norma de Carácter General N°507 de 2024, que “Imparte instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión integral de riesgos en las administradoras generales de fondos”, que derogó a la Circular N°1.869 y que comenzó a regir desde el 1° de febrero de 2025, reproduce la disposición citada, señalando que “[l]a administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial.”

En el mismo sentido, los números 2 y 3 del literal b. de la subsección A.2.1., de la Sección A.2, de la Norma de Carácter General N°510 de 2024, que “Imparte instrucciones sobre gestión de riesgo operacional”, establecen como obligaciones de las administradoras generales de fondos, las siguientes:

“2. Establecer controles de acceso a los sistemas, de manera de mitigar los riesgos de suplantación o uso indebido por parte de terceros. En el caso de instalaciones, infraestructuras y sistemas críticos, se deberá privilegiar el uso de mecanismos de autenticación multifactor.

3. Implementar herramientas de registro, control y monitoreo de las actividades realizadas por los usuarios y administradores de sistemas y activos de información, incluyendo usuarios de alto privilegio”.

Así las cosas, de acuerdo con las normas que gobiernan la materia, se tiene que las administradoras generales de fondos deben contar con un registro de aportantes y adoptar una serie de medidas para velar por el resguardo de la confidencialidad de la información contenida en aquel, de modo que sólo los titulares o quienes los clientes autoricen, puedan acceder a tales antecedentes.

En la especie, Principal no contaba con procedimientos y mecanismos de control necesarios para resguardar la naturaleza confidencial de la información de sus clientes, producto de lo cual se verificaron los hechos descritos en la Sección II.1 del presente Oficio Reservado.

V.2 De la comercialización de un fondo no inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que esta Comisión lleva para tales efectos.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores, “[l]a oferta pública de valores extranjeros en Chile, se sujetará a las normas del presente Título y sólo podrá llevarse a efecto cuando se inscriban en un registro público especial, denominado “Registro de Valores Extranjeros”, que llevará la Comisión.” (Énfasis agregado).



En el mismo sentido, el inciso segundo de la primera parte de Norma de Carácter General N°352, de 2013, que “Establece normas para la oferta pública de valores extranjeros en Chile”, establece que:

“La oferta pública de valores extranjeros sólo podrá efectuarse cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

- a) Tales valores se encuentren inscritos en el Registro de Valores Extranjeros; o
- b) La inscripción de los valores haya sido exceptuada por este Servicio “(...)”, al amparo de convenios de colaboración suscritos con reguladores de mercados extranjeros con el objeto de contar con información veraz, suficiente y oportuna sobre los valores extranjeros y sus emisores.”

De lo anterior, se tiene que sólo puede hacerse oferta pública de valores extranjeros en la medida que tales valores estén inscritos en el registro respectivo o que se haya exceptuado su inscripción, en virtud de convenios de colaboración celebrados con reguladores extranjeros.

En la especie –y según fuera puesto en conocimiento por la propia Administradora en su presentación de 5 de septiembre de 2025–, entre el 17 de diciembre de 2024 y el 29 de septiembre de 2025, Principal comercializó el fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” que, a esa fecha, no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que lleva la Comisión para el Mercado Financiero. En esa misma comunicación, la Sociedad sostuvo que, debido a un error involuntario, se vinculó el nombre de un fondo inscrito con el código interno de un fondo no inscrito, ofertando y comercializando un fondo debidamente inscrito (“BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2”) con información de un fondo que no lo estaba (objeto, política de inversión, rentabilidades, cartera, perfil de riesgo y costos asociados).

Así, en el período comprendido entre el 17 de diciembre de 2024 y el 29 de septiembre de 2025, la Sociedad comercializó el fondo extranjero, “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2”, sin que estuviera debidamente inscrito en el registro que al efecto lleva este Servicio y, por tanto, vulnerando la normativa atinente, entre 127 de sus clientes, quienes adquirieron participación por un total de USD3.420.135.-, según se detalla en la siguiente tabla:

Período	Monto USD
ene-25	391.926
feb-25	619.473
mar-25	179.551
abr-25	539.303
may-25	201.177
jun-25	216.515
jul-25	588.939
ago-25	615.026
sept-25	68.225
Total	3.420.135

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información remitida por la Administradora. „



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

II.3. MEDIOS DE PRUEBA.

Por Oficio Reservado UI N°642 de fecha 25 de mayo de 2026, se decretó la apertura de un término probatorio. La prueba rendida fue la siguiente:

1. *“Programa de Administración de Incidentes V3, elaborado por el Equipo de Riesgo de Principal Chile, aprobado por el Comité de Riesgo Operacional, Negocios y Auditoría en sesión N°29, con fecha de última actualización de 10 de agosto de 2022.*
2. *Extracto del Programa Escrito de Seguridad de la Información (WISP) — Operaciones de Ciberdefensa y Respuesta a Incidentes, elaborado por Principal Financial Group.*
3. *Evidencia de funcionamiento del Procedimiento de Carga de Contenido en Sitio Público (CD-634), compilación de comunicaciones internas que documenta la ejecución efectiva del procedimiento en diversas solicitudes de carga de contenido, correspondientes al período comprendido entre agosto de 2025 y abril de 2026.*
4. *Política de Seguridad de la Información y Tecnología, Versión 6, aprobada por el Directorio de Principal Chile con fecha 23 de enero de 2025, que incorpora los requisitos establecidos en la Norma de Carácter General N°510 de la Comisión para el Mercado Financiero”.*

II.4. INFORME DEL FISCAL.

Que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 51 inciso 2° del DL 3.538 y, habiéndose realizado todos los actos de instrucción y vencidos los términos probatorios, mediante **Oficio Reservado UI N°750 de fecha 19 de junio 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.

II.5. OTROS ANTECEDENTES DEL PROCESO.

Mediante **Oficio N°124.655 de fecha 30 de julio de 2026**, se citó a audiencia a la Defensa, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 52 del DL 3.538, la que se celebró el día 6 de agosto de 2026.

III. NORMAS APLICABLES.

A. Artículo 34 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley N°20.712:

“Artículo 34.- El Registro de Aportantes. La administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, el que cumplirá con los términos y condiciones establecidos mediante norma de carácter general de la Superintendencia. En dicho Registro, que



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

acreditará la titularidad de las cuotas del fondo respectivo, deberá constar el número de cuotas del que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo, o de la serie en su caso.”

B. Artículo 13 del Decreto Supremo de Hacienda N°129 de 2014, Reglamento sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, que dispone:

“Artículo 13.- La administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, el que cumplirá con los términos y condiciones establecidos mediante norma de carácter general de la Superintendencia. En dicho Registro, que acreditará la titularidad de las cuotas del fondo respectivo, deberá constar el número de cuotas del que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo, o de la serie en su caso.

La apertura de este registro se efectuará el día de inicio de las operaciones del respectivo fondo.

El Registro de Aportantes podrá llevarse por cualquier medio, siempre que éste ofrezca seguridad de que no habrá intercalaciones, supresiones u otra adulteración que pueda afectar su fidelidad.”

C. Artículo 183 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, que dispone:

“Artículo 183.- La oferta pública de valores extranjeros en Chile, se sujetará a las normas del presente Título y sólo podrá llevarse a efecto cuando se inscriban en un registro público especial, denominado “Registro de Valores Extranjeros”, que llevará la Comisión.

Asimismo, podrá hacerse oferta pública de certificados representativos de valores emitidos por emisores extranjeros, que se denominarán Certificados de Depósito de Valores, en adelante CDV, y que consisten en títulos transferibles y nominativos, emitidos en Chile por un depositario de valores extranjeros contra el depósito de títulos homogéneos y transferibles de un emisor extranjero. Para ser ofrecidos públicamente, los CDV deberán inscribirse en el Registro de Valores. Si el registro de los valores subyacentes se hiciera sin el patrocinio de su emisor, la Comisión, mediante norma de carácter general, podrá circunscribir la transacción de los respectivos CDV a mercados especiales en que participen los grupos de inversionistas que determine.

La Comisión regulará, mediante normas de carácter general, los requisitos necesarios para obtener la inscripción de valores extranjeros o CDV, como asimismo, los requisitos mínimos que deberá contener el contrato de depósito de valores extranjeros.

Se entenderán comprendidos para los efectos de este título, dentro del concepto de valores extranjeros, los certificados de depósito representativos de valores chilenos inscritos en el registro de valores, emitidos en el extranjero.”

D. Inciso sexto de la Norma de Carácter General N°368, que regula forma y contenido del Registro de Aportantes, que dispone:

“El Registro de Aportantes, deberá quedar a disposición de los partícipes del respectivo fondo, tanto en las oficinas principales de la administradora como a través de sistemas que permitan a cada aportante acceder remotamente a la información relacionada con sus cuotas, contenida en este registro. Tales sistemas de acceso remoto deberán permitir obtener información de a lo menos 12 meses antes de efectuada la consulta, relativa a los saldos de cuotas mantenidos o



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

series de cuota según corresponda, y los movimientos de aportes y rescates ocurridos en el periodo consultado, e indicar al partícipe los medios o mecanismos a través de los que podrá consultar la información para un período más extenso. Corresponderá a la administradora generar los mecanismos de control que sean necesarios para permitir que el partícipe o quien éste autorice pueda acceder, en forma física o electrónica, exclusivamente a su información contenida en el registro y que sólo aquél, o a quien éste autorice, pueda acceder a la misma.”

- E. Literal e) “Confidencialidad de la Información” del N°1.1 “Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno” de la Sección V “Programa de gestión de riesgos y control interno” de 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 administradoras de fondos” (vigente hasta el 31 de enero de 2025), que dispone:**

“e) Confidencialidad de la información:

La administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial. Algunos ejemplos de tales políticas y procedimientos son los códigos de conducta de los empleados y las cláusulas de confidencialidad que contemplen los contratos laborales. En este tenor, la administradora podrá definir políticas respecto a la celebración de contratos de confidencialidad con el personal temporal, los contratistas y otros proveedores de servicios, que tengan acceso a dicha información”.

- F. Literal e. “Confidencialidad de la Información” del numeral IV.1. “Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno” de la Sección IV de la Norma de Carácter General N°507 de 2024, que “Imparte instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión integral de riesgos en las administradoras generales de fondos” (vigente desde el 1° de febrero de 2025), que dispone:**

“e. Confidencialidad de la información

La administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial. Algunos ejemplos de tales políticas y procedimientos son los códigos de conducta de los empleados y las cláusulas de confidencialidad que contemplen los contratos laborales. En este tenor, la administradora podrá definir políticas respecto a la celebración de contratos de confidencialidad con el personal temporal, los contratistas y otros proveedores de servicios, que tengan acceso a dicha información.

Asimismo, la administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información entregada por sus clientes para efectos del servicio de asesoría de inversión y/o enrutamiento de órdenes, debiendo cumplir con todas las disposiciones legales al efecto, en particular, aquellas que establece la Ley N°19.628 sobre protección de la vida privada.

Las políticas y procedimientos deberán incluir el consentimiento para el uso de la información por parte de los clientes, de acuerdo con la Ley N°19.628 sobre protección de la vida privada, asegurando la protección de los datos contra el acceso y la divulgación no autorizados y los



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

medios para proteger la privacidad personal y la información reservada. En caso de que la gestión de riesgos sea realizada por un grupo empresarial, se deberá resguardar que la información de los clientes de la administradora no sea usada para un fin para el cual no haya dado su consentimiento.”

G. Párrafos 1 y 2 de la Norma de Carácter General N°352, que establece normas para la oferta pública de valores extranjeros en Chile, que establece:

“Esta Comisión, en virtud de lo dispuesto en el Título XXIV de la Ley 18.045, en adelante “la ley”, ha estimado pertinente dictar la presente Norma de Carácter General, con el objeto de establecer los requisitos que se deberán cumplir para hacer oferta pública en Chile de valores extranjeros.

La oferta pública de valores extranjeros sólo podrá efectuarse cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

- a) Tales valores se encuentren inscritos en el Registro de Valores Extranjeros; o*
- b) La inscripción de los valores haya sido exceptuada por este Servicio en virtud de las facultades otorgadas por el inciso segundo del artículo 189 de la ley, al amparo de convenios de colaboración suscritos con reguladores de mercados extranjeros con el objeto de contar con información veraz, suficiente y oportuna sobre los valores extranjeros y sus emisores.”*

IV. DESCARGOS Y ANÁLISIS.

IV.1. DESCARGOS.

Con fecha 18 de mayo de 2026, la Defensa evacuó sus descargos, los que fueron del siguiente tenor:

“II. DESCARGOS RESPECTO DEL CARGO I: INCIDENTE ACOTADO DE EXPOSICIÓN DE INFORMACIÓN, DEBIDAMENTE CONTENIDO, GESTIONADO Y CORREGIDO

20. Este cargo corresponde al hecho individualizado como “II.1. De la exposición de cartolas de clientes” en el Oficio de Formulación de cargos, y que, en resumen, se refiere al siguiente hecho:

“2. De acuerdo con la información proporcionada por la misma Compañía, durante el proceso de carga de cartolas de movimientos de clientes correspondientes a octubre de 2023, llevado cabo entre el 21 de noviembre de 2023 y el 29 de noviembre de 2023, y producto de una carga inadecuada de los archivos correspondientes, quedaron expuestos públicamente en internet 46 cartolas pertenecientes a 44 partícipes de los fondos denominados “Fondo de Inversión Principal Real Estate USA” y “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA”. De las 46 cartolas, 29 –asociadas a 28 clientes– fueron accedidas, desconociéndose la identidad de las personas que tuvieron acceso a dicha información.”

“De acuerdo con lo informado por la propia Administradora, ésta tomó conocimiento de la situación descrita, con ocasión del reclamo de uno de sus clientes, el Sr. Luis Carrasco, quien indicó que su cartola de movimientos en el Fondo



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

de Inversión Principal Digital Real Estate USA, del mes de octubre de 2023, se encontraba disponible en internet.”

A. Acerca de los errores en la imputación normativa del cargo

21. Sin perjuicio de los reconocimientos y explicaciones que se realizarán en esta presentación respecto a la forma en que ocurrieron los hechos en que se basa el cargo, es necesario hacer presente al Sr. Fiscal algunos errores en que incurre, a nuestro juicio, el Oficio de Formulación de Cargos. El primero de estos, se refiere a la incorrecta aplicación e interpretación de las normas que se reputan como infringidas en relación con este cargo.

22. En concreto, el Oficio, fundamenta el presente cargo en base a la aplicación concurrente de cinco disposiciones normativas, a saber, el artículo 34 de la Ley N°20.712, el artículo 13 del Decreto Supremo N°129, el inciso sexto de la NCG N°368, el literal e) de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008, y el literal e. de la subsección IV.1. de la Sección IV de la NCG N°507 de 2024.

23. Como se explicará en las secciones siguientes, PRINCIPAL no cuestiona, ni discutirá la ocurrencia de los hechos descritos en la Sección II.1 del Oficio de Cargos. Sin embargo, esta parte estima que no es admisible, desde el punto de vista del principio de tipicidad y del principio de irretroactividad de la norma sancionatoria, que la totalidad de esas disposiciones sean aplicadas indistintamente al mismo hecho. Como se expone a continuación, dos de ellas no describen el supuesto de hecho imputado, y una de ellas no se encontraba vigente al momento de la conducta que se reprocha.

A.1. El artículo 34 de la Ley N°20.712 y el artículo 13 del D.S. N°129 no son aplicables al hecho imputado

24. El artículo 34 de la Ley N°20.712 dispone que la Administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, en el que deberá constar el número de cuotas de que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo. En idénticos términos se expresa el artículo 13 del D.S. N°129. De lo anterior se desprende que el bien jurídico que estas disposiciones pretenden proteger es la integridad, fidelidad y correcta mantención del Registro de Aportantes como instrumento jurídico de acreditación de titularidad de cuotas.

25. En contraste, el hecho imputado en el Oficio de Cargos consiste en que, durante el proceso de carga de cartolas de movimientos de clientes al sitio web público de la Administradora, cuarenta y seis documentos quedaron expuestos en internet entre el 21 de noviembre de 2023 y el 7 de mayo de 2025. En estos términos, se trata de un incidente de seguridad operacional ocurrido en un proceso de publicación de información en una plataforma web de distribución institucional, ajeno por completo a la llevanza y custodia del Registro de Aportantes.

26. En ningún momento el Oficio de Cargos afirma —ni podría hacerlo— que el Registro de Aportantes de PRINCIPAL haya sido adulterado, que existan anotaciones falsas o incompletas en él, que algún aportante no figure como titular de cuotas que le corresponden, o que el registro haya sido llevado por medios que no ofrezcan seguridad de su fidelidad. PRINCIPAL custodió y mantuvo el Registro de Aportantes en todo momento en estricta conformidad con las exigencias legales y reglamentarias.

27. En definitiva, la aplicación del artículo 34 de la Ley N°20.712 y del artículo 13 del D.S. N°129 a los hechos descritos en el Oficio de Cargos carece, por tanto, de sustento típico: el supuesto normativo de esas disposiciones no coincide con la conducta reprochada. Equivocar la categoría



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

del objeto protegido —el registro como instrumento jurídico de titularidad— con los documentos derivados de él —las cartolas de movimientos generadas para distribución a clientes— importa una extensión analógica del tipo infractor que resulta inadmisibles en sede sancionatoria, conforme al principio de tipicidad que rige el derecho administrativo sancionador chileno.

28. En consecuencia, según lo expuesto, solicitamos al Sr. Fiscal que al momento de emitir su informe descarte el artículo 34 de la Ley N°20.712 y el artículo 13 del D.S. N°129 como fundamentos de la infracción i), por no corresponder sus supuestos normativos a los hechos imputados.

A.2. La NCG N°507 de 2024 no estaba vigente al momento del hecho generador

29. Junto a lo anterior, el Oficio de Cargos imputa como infringido el literal e. de la subsección IV.1., Sección IV, de la NCG N°507 de 2024. Ahora bien, la propia norma dispone expresamente en su sección VII: “Las instrucciones establecidas en la presente Norma de Carácter General rigen a contar del 1° de febrero de 2025.” Mismo texto que es reproducido en la Sección V de la NCG N°510 de 2024, también referenciado en el análisis del Oficio.

30. En contraste, el hecho constitutivo de la conducta reprochada —la carga inadecuada de archivos al sitio web público de la Administradora— ocurrió entre el 21 de noviembre de 2023 y el 29 de noviembre de 2023, fecha en que se efectuó el proceso que generó la exposición. Pues bien, a esa época, la NCG N°507 no existía. No era una norma vigente. Ésta fue dictada el 8 de mayo de 2024 y entró en vigor el 1° de febrero de 2025, esto es, más de catorce meses después de producida la conducta que se reprocha.

31. La aplicación de la NCG N°507 a hechos ocurridos antes de su vigencia, vulnera el principio de irretroactividad de la norma sancionatoria, derivado del artículo 19 N°3 de la Constitución Política de la República, reconocido como principio estructural del derecho administrativo sancionador chileno. En materia sancionatoria, la norma aplicable es aquella vigente al momento de la conducta infractora, salvo que la norma posterior sea más favorable al imputado, circunstancia que no concurre en la especie, en efecto, la referida disposición eleva los estándares exigibles respecto de la Circular N°1.869 que la precedió.

32. El propio Oficio de Cargos reconoce la vigencia simultánea de la Circular N°1.869 de 2008 —“vigente hasta el 31 de enero de 2025”— y de la NCG N°507 de 2024 —“vigente desde el 1° de febrero de 2025”—, e imputa ambas como infringidas respecto del mismo hecho. Ello es jurídicamente improcedente, por cuanto, si el hecho ocurrió bajo la vigencia de la Circular N°1.869, la norma aplicable es esta última y no su sucesora, que al tiempo del hecho no había nacido al ordenamiento jurídico.

33. En consecuencia, al igual que lo señalado en la sección anterior, solicitamos al Sr. Fiscal descartar la NCG N°507 de 2024 como fundamento de la infracción i), por no haber estado vigente al momento de los hechos imputados, preservando como única norma de gestión de riesgos aplicable la Circular N°1.869 de 2008, que es la que regía al tiempo de la conducta.

B. Acerca del error en la apreciación de los hechos del Cargo: PRINCIPAL contaba con un sistema de gestión de riesgos y confidencialidad operativo al tiempo del incidente

34. El segundo error del Oficio de Cargos dice relación con la siguiente afirmación contenida en la Sección V.1. “Principal no contaba con procedimientos y mecanismos de control necesarios para resguardar la naturaleza confidencial de la información de sus clientes, producto de lo cual se verificaron los hechos descritos en la Sección II.1”.



35. Esta afirmación no es efectiva, y por ello, necesariamente debe ser controvertida. PRINCIPAL sí contaba, a la fecha del incidente, con un sistema estructurado de gestión de riesgos, con políticas formales de confidencialidad de la información aprobadas por su Directorio, y con un programa de administración de incidentes operativo. El incidente ocurrió en un subproceso específico —la carga de documentos al sitio web público— que no estaba formalizado como procedimiento escrito a esa época. Ello es distinto, y jurídicamente relevante, a la ausencia de un sistema de control.

36. El literal e) de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008 —norma aplicable al tiempo del hecho— impone a la administradora el deber de “definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información”. La norma no exige que ningún incidente de seguridad pueda materializarse jamás; de hacerlo, transformaría una obligación de medios en una de resultado absoluto, asimilando el sistema de control interno a una garantía de infalibilidad que ningún régimen regulatorio razonable puede imponer.

37. En otras palabras Sr. Fiscal, es imposible que un sistema, política, y/o procedimiento sea completamente infalible, y desde este punto de vista, la existencia de un incidente particular no demuestra bajo ningún aspecto la ausencia o nula efectividad de un sistema. En este sentido, es completamente razonable que durante el ejercicio operacional de cualquier empresa existan incidentes que escapen a sus medidas de control, lo relevante es que estos no formen parte de defectos sistemáticos, y de que estos mismos sistemas cuenten con herramientas acordes para su detección y reacción.

38. La propia Circular N°1.869, así como el marco regulatorio en su conjunto, reconoce implícitamente que los incidentes pueden producirse en entidades que cuentan con sistemas de gestión de riesgos vigentes. Eso explica que la misma normativa contemple deberes de reporte de incidentes operacionales y que el sistema regulatorio distinga entre la gravedad de una omisión sistémica —ausencia de políticas y procedimientos— y la ocurrencia de un error puntual en la aplicación de un sistema que, en lo demás, funciona conforme a su diseño. Por ello, cualquier infracción, de configurarse, debe ser ponderada en ese contexto.

39. Lo cierto es que al tiempo de ocurrido el incidente de noviembre de 2023, PRINCIPAL contaba con los siguientes instrumentos de gestión formalizados, todos acreditables documentalmente ante esta Comisión:

(a) Política de Seguridad de la Información y Tecnología, aprobada por el Directorio de PRINCIPAL en sucesivas versiones desde junio de 2018. A la fecha del incidente se encontraba vigente la versión 4, aprobada por el Directorio en octubre de 2022, que fue revisada sin cambios sustantivos por el Directorio en diciembre de 2023 —esto es, en el mismo mes en que se cerró el período del incidente—, dando lugar a la versión 5. Esta política establece como primer objetivo de seguridad de la información: “Mantener la confidencialidad de la información de los clientes, colaboradores y de la compañía conforme a la normativa legal vigente.” El documento estructura el sistema de gestión de seguridad de la información sobre el Marco de Ciberseguridad del Instituto Nacional de Estándares y Tecnología (NIST) de los Estados Unidos, con sus funciones de Gobernar, Identificar, Proteger, Detectar, Responder y Recuperar, y contempla un conjunto de procedimientos subsidiarios que comprenden gestión de riesgos, capacitación, gobernanza, auditoría y acciones correctivas, entre otros (Esta política es un documento que ha sido incorporado al expediente en versión 6 (enero 2025), cuyo historial de versiones acredita su existencia y aprobación directorial en versiones anteriores desde 2018).



(b) Programa de Administración de Incidentes, creado en enero de 2021 y actualizado en versiones sucesivas. A la fecha del incidente de noviembre de 2023 se encontraba vigente la versión 3, aprobada el 10 de agosto de 2022 por el equipo de Riesgo. Este programa formalizaba los roles de Coordinador (primera línea) y Supervisor (segunda línea) del incidente, establecía categorías de incidentes —incluyendo expresamente “Privacidad” con su respectivo supervisor en la persona del Data Protection Officer— y contemplaba lineamientos específicos para cada tipo de evento.

(c) Programa Escrito de Seguridad de la Información (WISP) de Principal Financial Group, que establece el marco corporativo global de ciberdefensa y respuesta a incidentes, con equipos dedicados de inteligencia sobre amenazas, detección y respuesta, y gestión de incidentes, incluyendo plataforma de monitoreo de seguridad, herramientas de detección y respuesta de puntos de enlace (EDR) y sistema de detección de intrusiones en la red. Este programa se encontraba igualmente operativo al momento del incidente.

40. La mejor demostración de que PRINCIPAL contaba con un sistema de gestión de incidentes operativo es la conducta que desplegó al tomar conocimiento del incidente el 7 de mayo de 2025. Ese mismo día, la Administradora activó el Programa de Administración de Incidentes; ejecutó la eliminación inmediata de todas las cartolas expuestas del sitio web y de su indexación en buscadores; reportó el incidente a esta Comisión a través del canal CMF Supervisa, conforme a las instrucciones de la NCG N°510; inició contacto telefónico con el cliente reclamante; comenzó la notificación a los 28 clientes cuyas cartolas habían sido accedidas; y realizó búsquedas en sitios web y web profunda para verificar si los documentos accedidos habían sido republicados por terceros.

41. Esta cadena de acciones, coordinada en pocas horas por múltiples áreas de la organización —Riesgo, Compliance, Data Protection Officer, Servicios Digitales, Infraestructura y Distribución Institucional—, no es el comportamiento de una entidad que carece de procedimientos y mecanismos de control. Es, por el contrario, la conducta de una entidad que los tiene, que los activa oportunamente y que los ejecuta con eficacia.

42. Tal como consta en este procedimiento, la Administradora reconoció en su respuesta al Oficio N°99586, de 23 de mayo de 2025, que el proceso de carga de contenido al sitio web público “no estaba dentro de los procedimientos existentes en la fecha de ocurrencia del incidente”. Esta declaración es transparente y honesta, pero debe ser interpretada correctamente, no significa bajo ninguna forma, que PRINCIPAL no tuviera políticas de confidencialidad ni sistema de gestión de riesgos, sino que el subproceso específico de carga de archivos al sitio web corporativo de distribución institucional no había sido elevado a la categoría de procedimiento formalizado y documentado dentro del sistema de gestión.

43. En este sentido, la ausencia de formalización de un subproceso particular dentro de un sistema de control interno que sí existe es una situación cualitativamente diferente a la inexistencia del sistema. La primera, únicamente, es una brecha puntual en la cobertura del marco de control; la segunda sería una omisión estructural del deber normativo. Mientras que solo la segunda configura plenamente el supuesto de la Circular N°1.869.

44. El Oficio de Cargos asimila ambas situaciones sin distinción, lo que conduce a una imputación excesiva respecto del alcance real del reproche normativo.

45. Por otra parte, la creación del Procedimiento CD-634 “Carga de contenido al sitio público” en abril de 2025, con formalización de roles, responsabilidades, procesos, actividades y controles,



no es el reconocimiento de que, antes de esa fecha, PRINCIPAL carecía de todo sistema de resguardo de la información. Es la respuesta correcta de una entidad que, frente a un incidente, identifica la brecha específica en su marco de control y la corrige mediante mejora continua, exactamente como el sistema regulatorio espera y valora que ocurra.

46. En consecuencia, PRINCIPAL disponía de una Política de Seguridad de la Información aprobada por su Directorio, de un Programa de Administración de Incidentes operativo y de un marco corporativo global de ciberdefensa. Lo que no existía era la formalización escrita del subproceso específico de carga de archivos al sitio web público, brecha que fue corregida en forma inmediata tras el incidente.

47. Esta distinción es relevante para los efectos de cuantificar y ponderar adecuadamente el reproche contenido en el cargo. En efecto, la existencia de un sistema de gestión de riesgos y confidencialidad reduce sustancialmente el reproche que puede formularse en términos de culpabilidad organizacional, y la respuesta inmediata y coordinada al incidente —incluyendo el reporte voluntario a esta Comisión— constituye una circunstancia que el Sr. Fiscal debe ponderar al momento de emitir su informe.

C. Acerca del reconocimiento de los hechos y del carácter aislado del incidente operacional

48. Al igual que lo comunicado por nuestra representada durante la etapa de investigación, PRINCIPAL reconoce los hechos que sirven de base al presente cargo, siendo esta actitud colaborativa y de plena buena fe formulada en el marco de una conducta de colaboración plena con el procedimiento, con el objeto de contribuir al adecuado esclarecimiento de las circunstancias del incidente y permitir su correcta valoración por el Sr. Fiscal.

49. Tal como se ha informado, el incidente se originó en noviembre de 2023, con ocasión de la carga de cartolas correspondientes al período octubre de 2023, solicitada por el área de Distribución Institucional al área de Servicios Digitales. En la ejecución de dicha tarea, se utilizó inadvertidamente un repositorio expuesto a internet, en lugar de un entorno restringido, lo que derivó en la exposición pública de 46 cartolas correspondientes a 44 aportantes (Estos antecedentes constan en el Reporte de Incidencia Operacional de 22 de mayo de 2025 y en la Respuesta al Oficio N°99586 de 27 de mayo de 2025 (GG/067/2025), documentos informados por nuestra representada, y considerados en el Oficio de Cargos).

50. La situación en cuestión fue detectada el 7 de mayo de 2025 a partir de un reclamo de cliente, el Sr. Luis Carrasco, procediéndose a su inmediata contención. Con posterioridad, se determinó que 29 cartolas fueron accedidas, sin que haya sido posible identificar a los terceros que realizaron dichos accesos, conforme a lo informado en la respuesta complementaria de 29 de mayo de 2025.

51. Desde el punto de vista causal, se trató de un error operacional puntual, ocurrido en el marco de una tarea específica, sin que mediara intención de vulnerar la confidencialidad de la información, ni menos que se configure una práctica institucional de incumplimiento. Las circunstancias expuestas, y debidamente informadas a esta Unidad, corresponden a una falla reconocida, acotada y no sistémica, cuya causa fue posteriormente eliminada mediante la implementación de controles estructurales específicos.

52. Sin perjuicio del reconocimiento que antecede, la Administradora estima necesario precisar ciertos límites fácticos del incidente, relevantes para su adecuada ponderación por esa Unidad de Investigación y, en definitiva, por el Sr. Fiscal al momento de emitir su correspondiente informe evaluando la procedencia de una eventual sanción.



53. **En primer lugar**, la exposición de los datos se circunscribió exclusivamente a dos fondos de inversión específicos, sin que haya implicado acceso a claves de acceso, información tributaria, sistemas de registro, credenciales, contraseñas ni otros elementos críticos de la infraestructura tecnológica de la Administradora.

54. **En segundo lugar**, la información correspondió a información de un periodo único, determinado ya transcurrido, únicamente movimientos correspondientes al período octubre de 2023, sin que exista evidencia de que haya sido utilizada en perjuicio de alguno de los clientes afectados.

55. **En tercer lugar**, no se registraron reclamaciones adicionales atribuibles a un uso indebido de la información expuesta, siendo el reclamo del Sr. Luis Carrasco el único asociado al incidente, el cual fue atendido de manera inmediata y satisfactoria.

56. Hacemos presente al sr. Fiscal, que estos elementos no tienen por objeto minimizar la entidad del incidente, sino aportar a esa Unidad de Investigación un cuadro fáctico completo, que permita situar la conducta en su real dimensión y ponderarla adecuadamente para efectos de la determinación de la sanción aplicable.

D. Acerca de la reacción inmediata y gestión diligente del incidente

57. Una vez tomado conocimiento del incidente el 7 de mayo de 2025, la Administradora desplegó una respuesta inmediata, ordenada y sin dilaciones injustificadas, que permitió la contención total del evento en el mismo día de su detección.

58. Conforme consta en la Respuesta al Oficio N°99586 (GG/067/2025), en un lapso inferior a seis horas se logró identificar el universo completo de cartolas expuestas, eliminar la totalidad de los documentos del repositorio público y activar el Programa de Administración de Incidentes, involucrando a las áreas de riesgo, protección de datos y asuntos corporativos.

59. En los días siguientes, la Administradora desarrolló una investigación interna orientada a determinar el alcance efectivo del incidente, estableciendo el número de clientes afectados y de cartolas accedidas, antecedentes que fueron informados a la alta administración y posteriormente a esa Unidad de Investigación. Una vez obtenida certeza sobre dichos elementos, el incidente fue reportado mediante el Reporte de Incidencia Operacional de 22 de mayo de 2025, esto es, de manera previa a cualquier requerimiento formal, evidenciando una conducta alineada con el deber de reporte oportuno.

60. Adicionalmente, se ejecutaron verificaciones técnicas destinadas a descartar la redistribución de la información expuesta en internet y en la denominada red profunda, cuyos resultados — informados en la Respuesta Complementaria de 29 de mayo de 2025 — no arrojaron evidencia de difusión adicional. Paralelamente, se implementó un proceso de comunicación directa con la totalidad de los clientes afectados, conforme a lo informado en la Presentación de 10 de septiembre de 2025 (Oficio UI N°1.075/2025), sin que se registraran nuevos reclamos asociados al incidente.

61. En su conjunto, estas actuaciones evidencian una gestión diligente, transparente y proactiva, que permitió no solo contener el incidente, sino también reducir significativamente sus potenciales efectos.

E. Acerca de la ausencia de perjuicio efectivo y de uso indebido comprobado de la información



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

62. El daño efectivo constituye, en el derecho administrativo sancionador, un elemento central para la determinación de la sanción, en cuanto permite dimensionar la real entidad de la infracción y sus consecuencias. En tal sentido, los antecedentes incorporados al expediente permiten sostener que, en el presente caso, no se produjo perjuicio patrimonial acreditado ni uso indebido comprobado de la información expuesta, circunstancia que debe ser ponderada por esa Unidad de Investigación y, en definitiva, por el Sr. Fiscal al momento de emitir su informe.

E.1. Ausencia de uso malicioso verificable de la información expuesta

63. El antecedente fáctico más relevante en este ámbito es el resultado de la búsqueda realizada por el equipo corporativo de Seguridad de la Información de Principal Financial Group, completada el 28 de mayo de 2025 y comunicada a esa autoridad mediante la Respuesta Complementaria al Oficio N°99586, de 29 de mayo de 2025.

64. Dicha búsqueda, efectuada mediante herramientas especializadas de análisis de seguridad —entre ellas Webinspect, Burpsuite y DirBuster—, concluyó que no se identificaron evidencias de que los documentos expuestos se encontraran disponibles en otros sitios de internet o en la “Deep web”, ni que hubieran sido descargados y redistribuidos por terceros. Este resultado descarta el escenario de mayor riesgo asociado a este tipo de incidentes, a saber, la circulación descontrolada de la información en entornos donde pudiera ser utilizada con fines ilícitos.

E.2. Ausencia de reclamaciones generalizadas por daño o uso indebido

65. La Respuesta al Oficio N°99586, de 27 de mayo de 2025 (GG/067/2025) informó que el único reclamo recibido correspondió al del Sr. Luis Carrasco, el cual tuvo por objeto advertir la accesibilidad de la información, y no denunciar un uso indebido ni un perjuicio patrimonial. Posteriormente, en la Presentación de 10 de septiembre de 2025 (respuesta al Oficio UI N°1.075/2025), la Administradora informó que, una vez concluido el proceso de comunicación con la totalidad de los clientes afectados, no se registraron nuevas denuncias, reclamos ni consultas asociadas al incidente.

66. Este antecedente resulta particularmente relevante. En efecto, transcurrido un período significativo desde la detección del incidente y habiéndose contactado a todos los afectados, ninguno de ellos reportó consecuencias patrimoniales o de otra naturaleza derivadas de la exposición de su información.

E.3. Calificación interna del incidente como de impacto moderado

67. De acuerdo con lo informado en la Respuesta al Oficio N°99586 (GG/067/2025), la Administradora calificó el incidente como de severidad e impacto moderado, conforme a su marco de gestión de riesgos. Esta calificación es consistente con los criterios del Programa de Administración de Incidentes (versiones V4 y V5), los cuales consideran, entre otros factores, el número de afectados, el tipo de información comprometida y la existencia de pérdidas financieras.

68. En concreto, en este incidente: (i) el número de afectados se limitó a 44 aportantes; (ii) no se verificaron pérdidas económicas; y (iii) ni se configuraron escenarios de afectación masiva o sistémica. Por consiguiente, el incidente se sitúa objetivamente por debajo de los umbrales de mayor gravedad contemplados en el propio sistema de gestión de riesgos de la Administradora.

E.4. La indeterminación de accesos no implica, necesariamente, acreditar su uso malicioso



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

69. Tal como se reconoce en el expediente, no fue posible determinar la identidad de quienes accedieron a las 29 cartolas abiertas. Sin embargo, esta circunstancia no puede ser interpretada, desde el punto de vista probatorio, como indicio de uso indebido. Por el contrario, la evidencia disponible converge en sentido opuesto: (i) no hubo redistribución detectada; (ii) no hubo reclamos por daño; y (iii) no hubo denuncias posteriores.

70. En consecuencia, la indeterminación de los accesos constituye una limitación técnica propia del análisis ex post, pero no permite inferir la existencia de un uso malicioso de la información.

E.5. La naturaleza de la información y limitación del riesgo

71. La información contenida en las cartolas expuestas correspondía al período octubre de 2023, esto es, a una situación patrimonial que, al momento de la detección del incidente (mayo de 2025), tenía una antigüedad aproximada de un año y medio.

72. Ello implica que los datos expuestos no reflejaban la situación actual de los clientes; no permitían inferir decisiones de inversión vigentes; ni constituían información operativa útil para la comisión de ilícitos financieros.

73. De esta forma, desde una perspectiva objetiva, lo anterior reduce sustancialmente el potencial dañino de la información. En efecto, en el hipotético caso de que un tercero malintencionado accediera a esos antecedentes no dispondría de información actualizada sobre la situación patrimonial de los afectados, sino de una “fotografía”, que no reflejaba la situación actual, y en consecuencia de limitada utilidad para la comisión de ilícitos en el mercado de capitales.

F. Acerca de las medidas correctivas estructurales y eliminación del riesgo de reiteración

74. El análisis de la conducta de un regulado frente a una infracción no puede limitarse al hecho que la origina, sino que debe considerar —con especial énfasis— la calidad, profundidad y eficacia de las medidas adoptadas para corregir sus causas y evitar su reiteración. En el presente caso, PRINCIPAL no se limitó a subsanar el incidente, sino que implementó un conjunto de medidas correctivas estructurales que eliminan la brecha que lo hizo posible, reforzando de manera significativa sus sistemas de control interno.

75. Estas medidas fueron adoptadas con anterioridad al inicio del presente procedimiento sancionatorio, informadas proactivamente a esa Unidad de Investigación y se encuentran debidamente acreditadas en el expediente.

F.1. Procedimiento CD634: control integral y estandarizado del proceso de publicación

76. La primera medida estructural corresponde a la implementación del Procedimiento CD634 – Carga de Contenido en Sitio Web Público, en sus versiones de 7 de abril y 8 de septiembre de 2025. Este instrumento no constituye una mera formalización documental, sino la creación de un sistema completo de control ex ante y ex post sobre el proceso que dio origen al incidente.

77. En particular, el procedimiento, define un flujo obligatorio y estandarizado de cinco etapas, con responsables nominados en cada una de ellas. Establece validaciones cruzadas entre áreas, evitando la ejecución unilateral de cargas de contenido; introduce mecanismos formales de verificación previa y posterior a la publicación, y por último exige confirmación expresa del área solicitante antes de la publicación definitiva.





78. Dicho procedimiento introduce, entre otros elementos, la asignación de responsabilidades específicas en cada etapa del proceso, la incorporación de validaciones cruzadas entre áreas y la exigencia de confirmación expresa del área solicitante antes de la publicación definitiva. De este modo, se elimina la posibilidad de ejecución unilateral de cargas de contenido, que fue precisamente la condición que permitió la ocurrencia del incidente.

79. Particular relevancia reviste la modificación incorporada en la versión de 8 de septiembre de 2025, mediante la denominada “Nota de Control”, conforme a la cual aquellas solicitudes que no se ajusten a categorías previamente definidas, o que involucren información sensible, deben ser sometidas necesariamente a la revisión del área legal y del Oficial de Protección de Datos, requiriendo su aprobación expresa antes de proceder a su publicación. Este control adicional introduce una barrera institucional que impide la publicación de información de clientes sin la intervención de las áreas de cumplimiento, cerrando de manera directa la brecha que dio origen al incidente.

80. Cabe destacar, además, que el procedimiento fue objeto de revisión por diversas áreas críticas de la organización —incluyendo cumplimiento, legal y protección de datos—, fue aprobado formalmente a nivel de subgerencia y, lo que resulta especialmente relevante, se encuentra actualmente en ejecución efectiva, conforme consta en los respaldos acompañados al expediente. En consecuencia, no se trata de un instrumento meramente declarativo, sino de un mecanismo operativo que rige efectivamente la conducta de la organización.

F.2. Programa de Administración de Incidentes V5 mejoró la institucionalidad encargada de la gestión de fuga de información

81. En segundo término, la Administradora actualizó su Programa de Administración de Incidentes a su Versión 5, aprobada por el Comité de Riesgos No Financieros en sesión de 23 de octubre de 2025. Esta actualización implicó la incorporación de un marco específico para la gestión de incidentes de fuga o exposición de información, inexistente en la versión vigente al momento de ocurrencia de los hechos.

82. En efecto, la nueva versión del programa incorpora lineamientos específicos para la contención de la información expuesta, la verificación de accesos por parte de terceros, la evaluación de eventuales procesos de redistribución y la implementación de protocolos de comunicación con los titulares de la información. Asimismo, se refuerzan los mecanismos de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

capacitación y difusión interna, asignando responsabilidades concretas a los supervisores de incidentes y estableciendo obligaciones de entrenamiento institucional periódico.

83. Desde la perspectiva del gobierno corporativo, la aprobación de este instrumento por el Comité de Riesgos No Financieros implica que la gestión de este tipo de riesgos deja de ser una cuestión meramente operativa y pasa a integrarse en las instancias formales de supervisión y control de la organización, lo que constituye un elemento particularmente relevante para efectos regulatorios.

84. Consideradas en conjunto, las medidas descritas permiten afirmar que la Administradora ha abordado la causa raíz del incidente desde una doble dimensión: por una parte, mediante el establecimiento de controles preventivos en el proceso específico que originó la infracción; y, por otra, a través de la institucionalización de nuevos protocolos generales para la gestión de incidentes de exposición de información. Esta aproximación integrada asegura no solo la corrección del evento particular, sino también la reducción sustancial del riesgo de ocurrencia de situaciones similares en el futuro.

85. En este contexto, el incidente que da origen al presente cargo no solo ha sido subsanado, sino que ha sido objeto de una respuesta estructural que permite considerarlo adecuadamente contenido desde la perspectiva del riesgo regulatorio. Esta circunstancia resulta especialmente relevante en el marco del derecho administrativo sancionador, en la medida que la adopción de medidas eficaces de corrección y prevención incide directamente en la necesidad e intensidad de la respuesta sancionatoria.

G. Acerca de la conducta colaborativa de PRINCIPAL con la Unidad de Investigación

86. La conducta de la Administradora durante la etapa investigativa se ha caracterizado por una cooperación activa, sustantiva y sostenida, que excede con creces el estándar de mera respuesta formal a los requerimientos de la autoridad.

87. En efecto, desde la detección del incidente, PRINCIPAL no se limitó a proporcionar antecedentes de manera reactiva, sino que desarrolló una investigación interna propia, orientada a determinar con precisión el origen, alcance y consecuencias del evento, cuyos resultados fueron sistemáticamente puestos a disposición de esa Unidad de Investigación.

88. Esta cooperación se manifiesta, en primer término, en el Reporte de Incidencia Operacional de 22 de mayo de 2025, mediante el cual la Administradora informó espontáneamente los hechos a la autoridad, antes de la emisión de cualquier requerimiento formal, una vez que contó con certeza suficiente respecto del alcance del incidente.

89. Posteriormente, frente al Oficio Reservado N°99586, de 23 de mayo de 2025, la Administradora evacuó respuesta mediante presentaciones de 27 y 29 de mayo de 2025 (GG/067/2025 y respuesta complementaria), en las que proporcionó una descripción detallada del incidente, el cronograma completo de gestión, la identificación de los clientes afectados, el tipo de datos expuestos en cada caso, el estado de las comunicaciones con los clientes y los resultados de las verificaciones técnicas realizadas, incluyendo la búsqueda en la Deep Web.

90. Con posterioridad, mediante presentación de 10 de septiembre de 2025 (GG/151/2025), en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.075/2025, la Administradora informó la conclusión del proceso de contacto con los clientes afectados, confirmó la inexistencia de nuevos reclamos, acompañó el Programa de Administración de Incidentes vigente, reportó el estado de avance de



su actualización a la Versión 5 y acompañó el Procedimiento CD634 junto con evidencia de su implementación efectiva.

91. Finalmente, mediante presentación de 6 de noviembre de 2025 (GG/178/2025), en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.318/2025, la Administradora acreditó el cierre prácticamente total del proceso de contacto con clientes, acompañó el Programa de Administración de Incidentes en su Versión 5 junto con el acta de aprobación del Comité de Riesgos No Financieros, y declaró expresamente la inexistencia de nuevos reclamos o acciones judiciales vinculadas al incidente.

92. El examen conjunto de estas actuaciones permite constatar que la conducta de PRINCIPAL no se limitó al cumplimiento formal de los requerimientos de esa Unidad de Investigación, sino que se tradujo en una colaboración activa que incluyó el desarrollo de una investigación interna, la sistematización de información relevante y el aporte de antecedentes adicionales no expresamente requeridos, todo ello orientado a facilitar el esclarecimiento íntegro de los hechos por parte del Sr. Fiscal.

93. Conforme lo expuesto en las secciones precedentes, este capítulo ha permitido establecer que el hecho que da origen al presente cargo corresponde a un error operacional acotado, que fue detectado, contenido y gestionado de manera diligente, que no generó perjuicio efectivo acreditado y que dio lugar a la implementación de medidas correctivas de carácter estructural que reducen significativamente el riesgo de reiteración.

94. Hacemos presente desde ya al Sr. Fiscal, que las consecuencias jurídicas de estas circunstancias —en particular, en lo relativo a la determinación de la responsabilidad y a la graduación de la sanción— serán analizadas en los capítulos posteriores del presente escrito, de manera conjunta respecto de ambos cargos, y con el nivel de especificidad que corresponda en cada caso.

III. DESCARGOS RESPECTO DEL CARGO II: COMERCIALIZACIÓN DE FONDO EXTRANJERO NO INSCRITO. INCIDENTE QUE FUE AUTODENUNCIADO, CORREGIDO Y REGULARIZADO

95. Este cargo corresponde al hecho individualizado en el Oficio de Formulación de Cargos como “II.2. De la comercialización de un fondo extranjero no inscrito en el Registro de Valores Extranjeros de este Servicio”, y que, en síntesis, se refiere a las siguientes circunstancias:

“8. Entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, Principal comercializó el Fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que esta Comisión lleva para tales efectos a 127 de sus clientes, que se singularizan en el Anexo II del presente Oficio Reservado.”

“En la especie —y según fuera puesto en conocimiento por la propia Administradora en su presentación de 5 de septiembre de 2025—, entre el 17 de diciembre de 2024 y el 29 de septiembre de 2025, Principal comercializó el fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” que, a esa fecha, no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que lleva la Comisión para el Mercado Financiero. En esa misma comunicación, la Sociedad sostuvo que, debido a un error involuntario, se vinculó el nombre de un fondo inscrito con el código interno de un fondo no inscrito, ofertando y comercializando un fondo debidamente inscrito (“BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2”) con información de un



fondo que no lo estaba (objeto, política de inversión, rentabilidades, cartera, perfil de riesgo y costos asociados). Así, en el período comprendido entre el 17 de diciembre de 2024 y el 29 de septiembre de 2025, la Sociedad comercializó el fondo extranjero, “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2”, sin que estuviera debidamente inscrito en el registro que al efecto lleva este Servicio y, por tanto, vulnerando la normativa atingente, entre 127 de sus clientes, quienes adquirieron participación por un total de USD3.420.135.-,”

A. Acerca de la autodenuncia que fundamentó la formulación del Cargo ii

96. *El primer antecedente que esta Administradora somete a la consideración de esa Unidad de Investigación es que la irregularidad que origina el presente cargo no fue detectada por la Comisión en el ejercicio de sus facultades de supervisión, sino por la propia Principal Asset Management Administradora General de Fondos S.A., en el marco de una revisión interna de sus registros.*

97. *Una vez advertida la situación, la Administradora no adoptó una actitud pasiva ni aguardó a ser requerida por la autoridad, sino que procedió a comunicarla espontáneamente, mediante presentación de fecha 5 de septiembre de 2025, ingresada a la plataforma CMF Supervisa el día 8 del mismo mes y año (GG/143/2025). En dicha comunicación se informó que, como consecuencia de un error involuntario, se había ofrecido a clientes, entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, el fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros.*

98. *La presentación identificó con precisión los elementos esenciales del hecho: el instrumento involucrado, su código ISIN, la plataforma de distribución utilizada, el período en que se verificó la comercialización, la causa técnica del error y las medidas correctivas que ya habían sido adoptadas o se encontraban en curso al momento de su presentación.*

99. *La cronología de los hechos permite confirmar el carácter genuinamente espontáneo de esta comunicación. En efecto, de los antecedentes del expediente consta que la Resolución UI N°03/2026, mediante la cual el Sr. Fiscal dispuso el inicio de la investigación, fue dictada con fecha 13 de enero de 2026, esto es, más de cuatro meses después de la presentación de PRINCIPAL. Al momento de la autodenuncia no existía investigación alguna en curso ni antecedentes que permitan sostener que la irregularidad hubiera sido detectada —o estuviera próxima a serlo— por la autoridad.*

100. *Asimismo, consta que la propia presentación de la Administradora fue el antecedente que dio origen a la revisión institucional que culminó en la formulación de cargos, lo que reafirma que la detección del hecho tuvo su origen exclusivamente en la iniciativa de PRINCIPAL. A mayor abundamiento, los antecedentes del expediente acreditan que las primeras medidas correctivas, en particular, el bloqueo de nuevos aportes al fondo, fueron adoptadas el 3 de septiembre de 2025, esto es, con anterioridad incluso a la presentación formal de la autodenuncia. De este modo, la Administradora no solo comunicó la irregularidad, sino que había iniciado su corrección antes de ponerla en conocimiento de la autoridad.*

101. *Por otra parte, el carácter de autodenuncia de la presentación de PRINCIPAL no es una calificación unilateral de esta parte, sino que ha sido expresamente reconocido por la propia Comisión. El Oficio Reservado UI N°420/2026 califica la comunicación de septiembre de 2025 como una “autodenuncia efectuada por Principal Administradora General de Fondos S.A.”, y*



consigna que fue dicha presentación la que puso en conocimiento de la CMF los hechos que posteriormente dieron origen a la investigación formal.

102. Este reconocimiento institucional reviste especial relevancia, en la medida que confirma, desde la perspectiva de la propia autoridad, que la detección del hecho no fue resultado de la actividad fiscalizadora, sino de la actuación espontánea del regulado.

103. En consecuencia, la autodenuncia en el presente caso reúne los elementos que permiten calificarla como oportuna, completa y veraz: fue efectuada antes de la apertura de la investigación, incorporó todos los antecedentes relevantes para la comprensión del hecho y fue posteriormente corroborada en sus elementos esenciales por la propia investigación de esa Unidad.

104. Las consecuencias jurídicas de esta circunstancia —en particular, su incidencia como factor atenuante en la determinación de la sanción— serán desarrolladas en la Sección V del presente escrito.

B. Acerca de la naturaleza aislada del incidente operacional

105. Sin perjuicio del reconocimiento efectuado en la sección precedente, resulta necesario precisar que la situación que dio origen al presente cargo no obedeció a una decisión deliberada de comercializar un instrumento no inscrito, sino a un lamentable error técnico en la identificación del instrumento dentro de los sistemas internos de la Administradora.

106. En particular, el yerro se originó en una incorrecta asociación del código identificador (ISIN) del fondo, en un contexto en que existían instrumentos con denominaciones similares dentro de la misma familia de productos, lo que dio lugar a que un fondo distinto al originalmente previsto fuera ofrecido a clientes a través de los canales de distribución habituales.

107. Este error tuvo carácter operacional y puntual, circunscrito a un proceso específico de configuración de instrumentos en los sistemas internos, y no respondió a una instrucción comercial, política de negocio ni práctica institucional orientada a la distribución de productos no inscritos.

108. La forma en que se produjo el evento y su posterior detección gracias a los controles internos, permite concluir que no existió una conducta orientada a eludir el cumplimiento normativo, sino una falla en la parametrización de un proceso técnico, que fue posteriormente identificada y corregida por la propia Administradora.

109. Hacemos presente al Sr. Fiscal que esta precisión no tiene por objeto desconocer la configuración de la infracción, sino aportar a esa Unidad de Investigación elementos que permitan comprender adecuadamente su origen y, en consecuencia, ponderar su entidad desde la perspectiva del reproche administrativo.

C. Acerca de las medidas correctivas estructurales y eliminación del riesgo de reiteración

110. Una vez detectada la situación que dio origen al presente cargo, la Administradora no se limitó a poner término a la conducta, sino que desplegó un conjunto de medidas inmediatas y estructurales orientadas a corregir integralmente el evento, identificar su causa raíz y prevenir su reiteración futura, las cuales fueron implementadas con anterioridad y con independencia del inicio del presente procedimiento sancionatorio. A continuación, nos referiremos a cada una de estas medidas.



C.1. Primera medida: Bloqueo de nuevos aportes

111. En primer término, y como medida de contención inmediata, la Administradora procedió al bloqueo de nuevos aportes al fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 —ISIN LU1706559744— en la plataforma Allfunds, con fecha 3 de septiembre de 2025. Esta actuación, que antecede en dos días a la presentación mediante la cual se informó la situación a la autoridad (GG/143/2025), da cuenta de que el cese de la conducta fue adoptado de manera autónoma y previa a la autodenuncia formal.

C.2. Segunda medida: Comunicación a los clientes

112. De manera paralela, la Administradora implementó un proceso de comunicación directa con la totalidad de los clientes involucrados, iniciado el 5 de septiembre de 2025, mediante el cual se les informó de la situación y se les ofrecieron alternativas de inversión de características similares. Conforme consta en la presentación GG/203/2025 y en los antecedentes complementarios acompañados en respuesta a los Oficios Reservados UI N°37/2026 y N°83/2026, al 21 de enero de 2026 se había logrado contactar al total de los 127 clientes afectados, ya sea a través del asesor comercial correspondiente o mediante comunicación electrónica.

C.3. Tercera medida: Devolución de comisiones y rebates

113. Asimismo, la Administradora procedió a la devolución íntegra de las comisiones o rebates percibidos por la distribución del fondo no inscrito, eliminando cualquier eventual beneficio económico derivado de la situación. Según consta en la presentación de 26 de febrero de 2026, evacuada en respuesta al Oficio Reservado UI N°142/2026, dicha devolución se materializó mediante transferencia por la suma de USD 1.899,72, correspondiente a los rebates devengados en el primer y segundo trimestre de 2025.

C.4. Cuarta medida: Revisión exhaustiva del registro interno

114. En una segunda dimensión, la Administradora abordó la causa raíz del incidente mediante la implementación de medidas de carácter estructural orientadas a reforzar los controles internos asociados a la habilitación y comercialización de instrumentos financieros.

115. En este sentido, se llevó a cabo una revisión exhaustiva del registro interno de fondos, destinada a verificar la consistencia entre denominaciones, códigos ISIN y estado de inscripción en el Registro de Valores Extranjeros de la CMF de la totalidad de los instrumentos disponibles en los sistemas de la Administradora. Esta revisión, acreditada en la presentación GG/203/2025 de 9 de diciembre de 2025, permitió descartar la existencia de inconsistencias adicionales de la misma naturaleza.

C.5. Quinta medida: Solicitud inmediata de inscripción a BlackRock

116. Adicionalmente, la Administradora gestionó de manera inmediata ante el gestor del fondo, BlackRock, la solicitud de inscripción del instrumento en el Registro de Valores Extranjeros, iniciando formalmente el proceso de regularización. Esta gestión se encuentra acreditada mediante el correo electrónico acompañado bajo el título “05.RE_Número de inscripción CMF_short” en la referida presentación GG/203/2025.

C.6. Sexta medida: Verificación integral de medios publicitarios



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

117. De igual forma, se efectuó una verificación integral de los medios publicitarios utilizados por la Administradora, con el objeto de asegurar que la totalidad de los fondos ofrecidos contaran con su debida inscripción en el Registro de la CMF, descartándose la existencia de otras situaciones análogas.

C.7. Séptima medida: Implementación de nuevo proceso de validación y control

118. Finalmente, y como medida de mayor relevancia estructural, la Administradora implementó un nuevo proceso de validación y control de instrumentos financieros, materializado en el Instructivo CD-669 “Instructivo Revisión Fondos Allfunds”, Versión 2, de octubre de 2025, remitido a esa Unidad de Investigación en respuesta al Oficio Reservado UI N°1.452/2025. Este instructivo introdujo un sistema robusto de verificación que contempla, entre otros elementos, la validación cruzada de nombres y códigos ISIN contra el Registro de la CMF, la obligación de respaldar certificados de inscripción en repositorios institucionales y la verificación directa de los instrumentos en la plataforma de distribución antes de su habilitación comercial.

119. El conjunto de estas medidas permite afirmar que la Administradora no solo puso término a la situación irregular, sino que abordó de manera integral su causa raíz, incorporando controles preventivos, validaciones cruzadas y mecanismos de verificación que reducen sustancialmente la probabilidad de reiteración del evento.

120. En consecuencia, la actuación de PRINCIPAL frente a este incidente se tradujo en una respuesta estructural, completa y verificable, que elimina la brecha que permitió su ocurrencia y refuerza sus estándares de control, circunstancia que debe ser especialmente considerada por esa Unidad de Investigación y por el Sr. Fiscal al momento de determinar la necesidad e intensidad de la sanción aplicable.

D. Ausencia de perjuicio efectivo y de beneficio económico

D.1. Ausencia de perjuicio patrimonial para los clientes

121. El cargo formulado en esta sección se refiere a una infracción de carácter formal, consistente en la comercialización de un fondo extranjero sin su previa inscripción en el Registro de Valores Extranjeros de la CMF, con independencia de la eventual existencia de un perjuicio efectivo para los partícipes. Sin perjuicio de ello, esta Administradora estima relevante que esa Unidad de Investigación pondere, al momento de graduar la sanción, que los 127 clientes que adquirieron participaciones en el fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025 no experimentaron perjuicio patrimonial acreditado como consecuencia de la irregularidad detectada.

122. En efecto, el instrumento distribuido correspondía a un fondo de renta fija de corta duración, con un perfil de riesgo acotado, gestionado por BlackRock, cuyas características objetivas —en particular, su política de inversión y nivel de riesgo— eran consistentes con la información proporcionada a los clientes. De este modo, los inversionistas accedieron a un producto cuya naturaleza económica y perfil de riesgo eran equivalentes a aquellos que les fueron informados al momento de la contratación.

123. Asimismo, no existen reclamos de clientes asociados al rendimiento del fondo ni antecedentes que permitan vincular pérdidas económicas a la circunstancia de no encontrarse inscrito en el Registro de la CMF. Del mismo modo, aquellos clientes que optaron por rescatar sus inversiones lo hicieron en condiciones normales de mercado, sin que se hayan verificado



restricciones de liquidez, penalizaciones u otros efectos adversos derivados de la situación irregular.

124. En este contexto, resulta relevante considerar que no se verificó la materialización de un daño patrimonial concreto en los inversionistas, circunstancia que debe ser ponderada al momento de determinar la entidad de la sanción.

D.2. Ausencia de beneficio económico para la Administradora

125. Por otra parte, la Administradora no obtuvo beneficio económico neto como consecuencia de la distribución del fondo no inscrito. En efecto, el único ingreso asociado a dicha distribución consistió en rebates percibidos de Allfunds por un total de USD 1.899,72, suma que fue íntegramente restituida mediante transferencia efectuada con anterioridad a la formulación de cargos, según consta en la presentación de 26 de febrero de 2026, evacuada en respuesta al Oficio Reservado UI N°142/2026. En consecuencia, el beneficio económico neto derivado de los hechos materia del presente cargo es igual a cero.

126. Este antecedente resulta especialmente relevante, en cuanto descarta la existencia de un incentivo económico asociado a la conducta y, por ende, cualquier hipótesis de aprovechamiento indebido del mercado. Asimismo, refuerza el carácter no deliberado del evento, en la medida que la Administradora no solo no obtuvo un beneficio, sino que adoptó medidas concretas para eliminar cualquier efecto económico derivado del mismo.

127. En consecuencia, la ausencia de perjuicio patrimonial para los clientes y la inexistencia de beneficio económico para la Administradora constituyen circunstancias que, sin alterar la configuración de la infracción, resultan directamente relevantes para la determinación de la cuantía de la sanción, en los términos que serán desarrollados en la Sección V del presente escrito, de manera conjunta respecto de ambos cargos.

E. Regularización completa del instrumento y subsanación previa a la formulación de cargos

128. Con fecha 22 de diciembre de 2025, la Comisión para el Mercado Financiero procedió a inscribir en el Registro de Valores Extranjeros, bajo los números 1429 y 1430, las clases de cuotas A2 (USD) Accumulating y D2 (USD) Accumulating del subfondo BlackRock Emerging Markets Short Duration Bond Fund, perteneciente a la entidad BlackRock Strategic Funds, domiciliada en el Gran Ducado de Luxemburgo. Esta inscripción consta en el Certificado N°779, de la misma fecha, suscrito por el Secretario General de la CMF por orden del Consejo, documento que fue acompañado al expediente en la presentación evacuada por esta parte en enero de 2026, en respuesta al Oficio Reservado UI N°37/2026.

129. La referida inscripción fue consecuencia directa de las gestiones iniciadas por la Administradora ante BlackRock a partir del 5 de septiembre de 2025 —correspondientes a la Medida 2 descrita en la subsección III.3 precedente—, habiéndose completado el trámite en un plazo aproximado de tres meses y medio desde la detección del incidente y su posterior comunicación a esa Unidad de Investigación.

130. Resulta especialmente relevante destacar que la inscripción del instrumento se materializó el 22 de diciembre de 2025, esto es, con una antelación cercana a cuatro meses respecto de la formulación de cargos contenida en el Oficio Reservado UI N°420/2026, de fecha 14 de abril de 2026.



131. Este antecedente tiene una consecuencia directa desde el punto de vista regulatorio, el que al momento de la formulación de cargos, el fondo cuya comercialización origina el presente cargo ya se encontraba debidamente inscrito en el Registro de Valores Extranjeros, habiéndose subsanado íntegramente la irregularidad formal que dio origen a la investigación.

132. En consecuencia, la situación de hecho que motivó la intervención de esa Unidad de Investigación no solo fue oportunamente detectada y cesada en septiembre de 2025, sino que fue además completamente regularizada en términos registrales en diciembre del mismo año, con anterioridad al inicio del procedimiento sancionatorio.

F. Acerca de la conducta colaborativa de PRINCIPAL con la Unidad de Investigación

133. Al igual que lo señalado en el cargo anterior, la conducta de PRINCIPAL durante la etapa investigativa se ha caracterizado por una cooperación activa, completa y sostenida con esa Unidad de Investigación, la que no se limitó al cumplimiento formal de los requerimientos efectuados, sino que se tradujo en la entrega sistemática de antecedentes relevantes para el esclarecimiento íntegro de los hechos.

134. En efecto, frente al Oficio Reservado UI N°1.452/2025, de fecha 2 de diciembre de 2025, la Administradora evacuó respuesta mediante presentación GG/203/2025, de 9 de diciembre de 2025, aportando la individualización completa de los 127 clientes involucrados y el detalle de sus transacciones, confirmando la inexistencia de otros casos de similar naturaleza, acompañando la solicitud de inscripción del fondo gestionada ante BlackRock y remitiendo el Instructivo CD-669, Versión 2, que da cuenta de las medidas de control implementadas.

135. Posteriormente, en respuesta al Oficio Reservado UI N°37/2026, de 13 de enero de 2026, la Administradora presentó con fecha 22 de enero de 2026 un detalle complementario de las inversiones por cliente, informando que a esa fecha la totalidad de los inversionistas había sido contactada, y acompañando el Certificado N°779 que acredita la inscripción del instrumento en el Registro de Valores Extranjeros.

136. A su turno, frente al Oficio Reservado UI N°83/2026, de 27 de enero de 2026, la Administradora aportó los antecedentes individualizados de contacto con cada cliente, incluyendo respaldos de comunicación efectuados tanto a través de ejecutivos como por medios electrónicos, así como el detalle de las alternativas ofrecidas en cada caso.

137. Finalmente, mediante presentación de 26 de febrero de 2026, en respuesta al Oficio Reservado UI N°142/2026, PRINCIPAL acreditó la devolución íntegra de los rebates percibidos por un total de USD 1.899,72, acompañando asimismo los comprobantes de rescate o reinversión correspondientes a la totalidad de los 127 clientes involucrados.

138. El examen conjunto de estas actuaciones permite constatar que la Administradora no solo respondió íntegramente y dentro de plazo a cada uno de los requerimientos formulados, sino que además aportó antecedentes de manera ordenada, verificable y progresiva, permitiendo a esa Unidad de Investigación contar con una visión completa del caso en todas sus dimensiones: identificación de clientes, cuantificación de operaciones, gestión de efectos, medidas correctivas y regularización del instrumento.

139. De este modo, la cooperación desplegada por PRINCIPAL no puede ser caracterizada como una mera respuesta formal a los oficios de investigación, sino como una colaboración sustantiva que contribuyó directamente al esclarecimiento de los hechos, reduciendo las asimetrías de



información propias de este tipo de procedimientos y facilitando la labor investigativa del Sr. Fiscal.

140. A la luz de lo expuesto en el presente capítulo, es posible concluir que el hecho que da origen al Cargo II corresponde a una situación que fue detectada internamente por la propia Administradora, comunicada de manera espontánea a la autoridad, originada en un error de carácter técnico, corregida de forma inmediata, acompañada de medidas estructurales destinadas a evitar su reiteración, carente de perjuicio patrimonial para los clientes y de beneficio económico para la Administradora, y completamente regularizada con anterioridad a la formulación de cargos.

IV. LAS MEDIDAS CORRECTIVAS DE PRINCIPAL Y LA INNECESARIDAD DE UNA SANCIÓN: ANÁLISIS DESDE LOS PRINCIPIOS DEL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADO

141. La potestad sancionadora de la Comisión, al igual que la de cualquier Órgano de la Administración de Estado, no tiene por objeto castigar por castigar. Su fundamento no reside en la aflicción del administrado ni en el ejercicio del poder punitivo como un fin en sí mismo, sino en la garantía del cumplimiento efectivo del ordenamiento jurídico. En este sentido, la doctrina nacional ha destacado que el derecho administrativo sancionador cumple una función esencialmente instrumental, asegurar la observancia de las normas, restablecer el orden jurídico quebrantado y promover las conductas que el sistema exige de los sujetos regulados.

142. Desde esta perspectiva, la sanción no constituye la respuesta única ni preferente frente a una infracción, sino una herramienta de carácter residual, cuya aplicación se justifica únicamente cuando los demás mecanismos disponibles para la Administración resultan insuficientes. Como se ha señalado, en este ámbito, no es castigar sino prevenir y disuadir, y por esta razón la sanción es solo una de las herramientas y no la única que puede aplicar la Administración.

143. Sobre esta base, las medidas correctivas adoptadas por PRINCIPAL con ocasión de los hechos materia de los presentes cargos —esto es, respecto de ambos cargos formulados en autos, cuyas particularidades serán distinguidas cuando ello resulte pertinente— adquieren una relevancia jurídica que excede la de un mero antecedente atenuante.

144. En efecto, tales medidas permiten constatar que los fines que el ordenamiento asigna a la potestad sancionadora se encuentran, en este caso, plenamente satisfechos: la dimensión represiva se verifica en el reconocimiento de los hechos; la prevención especial en la implementación de instrumentos de control cuya eficacia consta en el expediente; la prevención general en la conducta proactiva de la administrada, que puso en conocimiento de la autoridad situaciones que ésta no habría necesariamente detectado por sí sola; y el restablecimiento del orden normativo en la regularización efectiva de las situaciones observadas, acreditada, entre otros antecedentes, por el Certificado N° 779 de 22 de diciembre de 2025.

145. En este contexto, la imposición de una sanción pecuniaria de mayor intensidad debe ser examinada a la luz del principio de necesidad que rige el ejercicio de la potestad sancionadora. Si los fines que justifican la intervención punitiva ya han sido alcanzados por vías menos gravosas, la imposición de una sanción más severa carece de justificación desde la lógica del derecho administrativo sancionador.

A. Los fines del derecho administrativo sancionador y su satisfacción por las medidas correctivas de PRINCIPAL



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

A.1. Los fines del derecho administrativo sancionador

146. La dogmática del derecho administrativo sancionador ha superado la concepción que lo entendía como una mera expresión del poder de castigo estatal. Hoy se reconoce que la potestad sancionadora constituye, ante todo, una herramienta de garantía del cumplimiento normativo, orientada a asegurar la eficacia del ordenamiento jurídico y no a la imposición de sanciones como un fin en sí mismo. En consecuencia, la sanción no es la respuesta única ni preferente frente a una infracción, sino un instrumento más dentro de un conjunto de mecanismos disponibles para la Administración.

147. En este marco, la doctrina identifica cuatro finalidades principales. **En primer lugar**, la finalidad represiva o retributiva, que se expresa en la imposición de un mal jurídico como reacción frente a la infracción. **En segundo lugar**, la finalidad preventiva, tanto especial como general, orientada a evitar la reiteración de conductas ilícitas y a disuadir al conjunto de los sujetos regulados, cuestión que será desarrollada con mayor detalle en el apartado siguiente. **En tercer lugar**, la finalidad de tutela del interés público, que exige que la actuación de la Administración se oriente a la protección efectiva de los bienes jurídicos involucrados y a la adecuada gestión de los riesgos propios del sector regulado, más que al castigo del infractor en cuanto tal.

148. **En cuarto y último lugar**, la finalidad restaurativa o de restablecimiento del orden normativo, que se concreta en la corrección de la conducta, la adecuación del administrado a la normativa vigente y la reparación del estado de cosas alterado por la infracción. En este ámbito se ha señalado, “[l]as medidas correctivas son aquellas que tienen por objeto restablecer el orden quebrantado por la infracción administrativa”.

A.2. El principio de necesidad de la pena como límite infranqueable: la sanción como potestad de ultima ratio

149. Las cuatro finalidades descritas no operan en abstracto, sino que se articulan jurídicamente a través del principio de necesidad de la pena, expresión de la subsidiariedad del castigo administrativo. Conforme a este principio, la sanción administrativa es una potestad de ultima ratio que sólo es necesaria, y por ende justa, en caso de ineficacia o insuficiencia de las medidas correctivas de que dispone la Administración Pública para tutelar el interés público. De ello se sigue una consecuencia normativa directa: cuando las medidas correctivas adoptadas han resultado eficaces para satisfacer el interés público comprometido, la imposición de una sanción adicional de mayor intensidad carece de justificación desde la lógica del derecho administrativo sancionador.

150. La vinculación entre el principio de necesidad y la prohibición de exceso punitivo es igualmente clara. En este sentido, el principio de necesidad de la sanción administrativa se funda también en la idea de proporcionalidad. Puesto a tutelar el interés público afectado por la infracción, el órgano debe ejercer la potestad que le permita cumplir dicho objetivo del modo menos lesivo posible. Sólo le está permitido utilizar los medios estrictamente necesarios para satisfacer la necesidad pública concreta. Luego, si dicho interés o necesidad ha sido debidamente satisfecho por las medidas correctivas, la aplicación adicional de sanciones resultaría desproporcionada.

151. Sobre la base del marco conceptual previamente expuesto, corresponde examinar su aplicación al caso concreto. En particular, se analizará de qué manera las medidas correctivas adoptadas por PRINCIPAL con ocasión de los hechos materia de ambos cargos —cuyas



especificidades serán distinguidas cuando corresponda— permiten constatar que los fines que el ordenamiento asigna a la potestad sancionadora han sido, en este caso, íntegramente satisfechos. Este análisis no se plantea en términos meramente argumentativos, sino como una verificación objetiva, fundada en antecedentes que obran en el expediente y que dan cuenta de la eficacia de dichas medidas para prevenir la reiteración de las conductas, reforzar los incentivos de cumplimiento y restablecer el orden normativo quebrantado.

A.3. Las medidas correctivas de PRINCIPAL han satisfecho íntegramente los fines la potestad sancionatoria

A.3.1. Prevención especial se encuentra satisfecha mediante la implementación, revisión y mejora del Procedimiento Carga de Contenido al Sitio Público CD-634, el instructivo Revisión de Fondos Allfunds CD-669 y Programa de Administración de Incidentes V5

152. La finalidad de prevención especial exige verificar que han sido eliminadas las condiciones que hicieron posible la infracción, de modo que su reiteración resulte objetivamente improbable. En el presente caso, PRINCIPAL adoptó un conjunto articulado de medidas que cumplen precisamente esa función.

153. Tal como señalamos, con ocasión del primer cargo, relativo a la exposición pública no autorizada de cartolas de movimientos de clientes, se implementó el Procedimiento CD-634 “Carga de Contenido al Sitio Público”, Versión 2, que formaliza roles, responsabilidades y controles aplicables a la gestión de contenido en el sitio web. Este procedimiento establece un circuito de autorizaciones escalonado que impide la carga de documentos sin validación previa de las áreas competentes.

154. Respecto del segundo cargo, relativo a la comercialización de un fondo sin inscripción vigente, PRINCIPAL implementó el Instructivo CD-669 “Revisión de Fondos Allfunds”, que establece un mecanismo sistemático de verificación cruzada entre denominación, código ISIN y estado de inscripción en el Registro de la CMF, previo a su habilitación. Este instrumento elimina la brecha de control que permitió la ocurrencia del hecho.

155. A ello se suma el Programa de Administración de Incidentes V5, que incorpora el Anexo N°4, estableciendo protocolos obligatorios frente a incidentes de fuga de información, incluyendo trazabilidad, revisión de accesos, monitoreo externo y comunicación a titulares. Con ello, una respuesta inicialmente ad hoc se transforma en un estándar institucional permanente.

156. La convergencia de estos instrumentos configura una respuesta de prevención especial completa y verificable. En efecto, no se trata de meras declaraciones, sino de controles efectivos, con responsables definidos y trazabilidad operativa.

A.3.2. Prevención general se encuentra satisfecha mediante la autodenuncia de PRINCIPAL

157. La prevención general exige que la respuesta frente a la infracción genere una señal adecuada al mercado respecto de las consecuencias del incumplimiento y de las conductas esperadas por el regulador.

158. En este caso, dicha señal ha sido producida por la propia conducta de PRINCIPAL. La comunicación GG/de 8 de septiembre de 2025, mediante la cual informó a la CMF la comercialización del fondo no inscrito, constituye en lo sustancial una autodenuncia. La doctrina reconoce este mecanismo como una de las expresiones más intensas del incentivo al



cumplimiento, en cuanto promueve la detección temprana y la corrección voluntaria de infracciones.

159. Desde esta perspectiva, esta conducta no sólo constituye un antecedente atenuante, sino la manifestación de un perfil de cumplimiento que justifica un tratamiento diferenciado, y este es, que el sistema debe reservar el mayor rigor sancionatorio para quienes ocultan o persisten en la infracción, y no para quien concurre voluntariamente a corregirla.

A.3.3. PRINCIPAL ha acreditado el cumplimiento íntegro de sus obligaciones

160. La finalidad restaurativa se encuentra plenamente satisfecha, lo que en este caso puede ser constatado objetivamente. El Certificado N°779, de 22 de diciembre de 2025, expedido por el Consejo de la CMF, acredita la inscripción del sub-fondo BlackRock Emerging Markets Short Duration Bond Fund en el Registro de Valores Extranjeros. Con ello, el desajuste normativo que dio origen al segundo cargo ha sido íntegramente subsanado.

161. En cuanto al primer cargo, la eliminación de las cartolas del sitio público, junto con la comunicación a los clientes afectados —ambas acreditadas en el expediente—, permiten tener por restablecido el orden normativo y mitigados los efectos del incidente.

162. En suma, los fines de la potestad sancionadora han sido material y verificablemente satisfechos mediante las medidas adoptadas por PRINCIPAL antes del inicio del procedimiento. En este contexto, la determinación de la sanción debe realizarse conforme al principio de necesidad previamente desarrollado: si los fines que justifican la intervención punitiva ya han sido alcanzados, la imposición de una sanción carece de justificación.

163. De lo anterior, además se sigue que, en caso de que PRINCIPAL sea sancionada, la única sanción que supera el examen de necesidad es la sanción pecuniaria mínima dentro del rango legal, cuestión que será desarrollada con mayor detalle en los capítulos finales de esta presentación.

B. Acerca del principio de culpabilidad que debe ser considerado al momento de evaluar la conducta de PRINCIPAL

164. En materia sancionatoria administrativa, el principio de culpabilidad es insoslayable. Este principio implica que las sanciones administrativas “no pueden imponerse sino al infractor que ha actuado de forma dolosa o culposa. Existe consenso en nuestra doctrina y jurisprudencia respecto de la aplicación de este principio en sanciones administrativas [...]”.

165. De este principio se siguen dos importantes consecuencias:

“(i) La responsabilidad derivada de una infracción administrativa no es objetiva, ya que exige la reprochabilidad de la conducta del sujeto, en la medida que en la situación concreta podía haberse sometido a los mandatos y prohibiciones establecidos por la norma; y (ii) La culpabilidad no sólo constituye el fundamento para la imposición de la sanción, sino que también determina su magnitud. Parafraseando una expresión propia del Derecho penal, podemos decir que la culpabilidad es la medida de la sanción. Si bien esto ha sido objeto de críticas, ya que la sanción está estrechamente vinculada a la magnitud del injusto determinada de forma abstracta por la norma, lo cierto que es aquello sólo cobra eficacia en la medida que es asumida de forma consciente por el autor, lo cual permite reprochar



a él personalmente la elección de la conducta. Es a partir de esta premisa que se formula el principio de proporcionalidad.”

166. La jurisprudencia administrativa de la Contraloría General de la República es especialmente elocuente en cuanto a la eficacia del principio de culpabilidad en materia administrativa sancionadora: Como consecuencia de lo anterior, fluye que el derecho administrativo sancionador se inspira, entre otros, en el principio de la culpabilidad, en virtud del cual sólo cabe imponer una sanción a quien pueda dirigírsele un reproche personal por la ejecución de la conducta, quedando excluida la posibilidad de aplicar medidas punitivas frente a un hecho que sólo aparente ser el resultado de una acción u omisión, sin verificar previamente la culpabilidad personal, como ocurre con la llamada responsabilidad objetiva”.

167. Evaluando la conducta de nuestra representada en coherencia con las circunstancias derivadas de este principio, debe necesariamente concluirse que el grado de reprochabilidad subjetiva concurrente es mínimo, lo que impone, a lo menos, una sanción en el extremo inferior del rango legal.

168. En efecto, el primer incidente es descrito en el propio Oficio de Cargos como un error humano en el proceso de carga de contenido; el segundo fue calificado por PRINCIPAL en su comunicación GG de 8 de septiembre de 2025 como una situación absolutamente accidental, producto de un error administrativo, sin intención alguna de distribuir valores extranjeros al margen del Registro de la CMF.

169. La conducta desplegada inmediatamente después de cada incidente —corrección espontánea, comunicación proactiva a la autoridad, adopción de medidas estructurales de control— es la prueba empírica más elocuente de ese perfil subjetivo: quien actúa con dolo o negligencia grave no responde de esa manera. La reacción de PRINCIPAL es precisamente la que el ordenamiento espera de un administrado de buena fe que enfrenta un error involuntario.

170. Por último, Sr. Fiscal, controvertimos y negamos que PRINCIPAL haya actuado dolosa o culpablemente en los hechos autodenunciados, materia que, en todo caso, tendrá que ser acreditada, condición básica habilitante para imponer sanción a nuestra representada.

171. Conforme a lo expuesto en los capítulos precedentes, los hechos materia del presente procedimiento corresponden a situaciones de carácter operacional y acotado, que no responden a políticas institucionales orientadas al incumplimiento normativo ni a prácticas sistemáticas de infracción regulatoria. En ambos cargos, la Administradora reconoció los hechos investigados, colaboró activamente con esa Unidad de Investigación y aportó antecedentes relevantes para el esclarecimiento íntegro de las circunstancias materia de la investigación.

172. Por otra parte, los antecedentes incorporados al expediente permiten concluir que las situaciones investigadas fueron debidamente contenidas, corregidas y posteriormente objeto de mejoras estructurales destinadas a eliminar las brechas operacionales que hicieron posible su ocurrencia. Particularmente relevante resulta que, tratándose del Cargo II, fue la propia Administradora quien detectó e informó espontáneamente los hechos a la autoridad, impulsando además la completa regularización registral del instrumento con anterioridad a la formulación de cargos.

173. Del mismo modo, no se acreditó la existencia de perjuicios patrimoniales efectivos para los clientes ni beneficios económicos relevantes para la Administradora. En el caso del Cargo I, no existe evidencia de utilización maliciosa de la información expuesta ni de afectaciones patrimoniales derivadas del incidente; mientras que, respecto del Cargo II, la Administradora



restituyó íntegramente los únicos ingresos asociados a la distribución del instrumento no inscrito, eliminando cualquier eventual beneficio económico derivado de los hechos.

174. En estas circunstancias, esta parte estima que los antecedentes expuestos permiten concluir que las infracciones investigadas no justifican la imposición de sanciones, especialmente considerando que los fines preventivos y correctivos que sustentan el ejercicio de la potestad sancionadora se encuentran, en lo sustancial, ya satisfechos mediante la conducta desplegada por la propia Administradora.

175. En consecuencia, y sin perjuicio de las consideraciones jurídicas específicas que se desarrollarán en las secciones siguientes respecto de los criterios legales de graduación, proporcionalidad, necesidad punitiva y capacidad económica, esta parte estima que, de estimarse procedente la aplicación de una sanción, ésta debe necesariamente situarse en el tramo mínimo compatible con los principios de razonabilidad y proporcionalidad que rigen el derecho administrativo sancionador.

V. APLICACIÓN DE LOS FACTORES DE GRADUACIÓN DEL ARTÍCULO 38 DE LA LEY CMF PARA LA EVENTUAL IMPOSICIÓN DE UNA SANCIÓN DE MULTA

176. El artículo 38 de la Ley de la CMF impone a la Comisión la obligación legal de considerar, en la determinación de toda sanción pecuniaria, el beneficio económico obtenido por el infractor, el daño causado, la colaboración que hubiere prestado a la investigación, su capacidad económica, entre otras. No se trata de una facultad de apreciación libre sino de un mandato de ponderación reglada cuyo incumplimiento lesionaría el principio de proporcionalidad consagrado en el artículo 19 N°3, inciso sexto, de la Constitución Política y en el artículo 38 mismo de la Ley de la CMF.

177. Hacemos presente que el análisis que sigue se estructura en dos planos. Los factores que presentan matices distintos entre el Cargo i (exposición de cartolas) y el Cargo ii (comercialización de fondo extranjero no inscrito) se examinan cargo por cargo. Los factores que concurren de manera uniforme en ambas conductas se ponderan de manera conjunta.

A. Consideración previa: la autodenuncia del Cargo ii como circunstancia de singular relevancia en la ponderación del artículo 38 del Decreto N° 3.538

178. Antes de analizar los factores del artículo 38 en su orden legal, resulta necesario detenerse en la autodenuncia del Cargo ii. No se trata de un antecedente que pueda ser ponderado indistintamente junto a otras circunstancias atenuantes, sino de una actuación cuya singularidad fáctica y relevancia jurídica exigen un tratamiento autónomo. La razón es evidente: mientras los demás factores del artículo 38 describen conductas que tienen lugar una vez iniciado el procedimiento —cooperación, cese, colaboración—, la autodenuncia antecede a la existencia misma de la investigación y constituye su causa determinante. Esta diferencia temporal traduce una diferencia cualitativa: quien actúa antes de ser requerido demuestra un estándar de cumplimiento superior al de quien coopera bajo la presión del procedimiento.

179. La acreditación de esta autodenuncia se encuentra íntegramente respaldada en el expediente y descansa en cuatro elementos objetivos:

(i) Carácter inaugural de la presentación

180. La División de Análisis derivó los antecedentes a la Unidad de Investigación calificando expresamente la presentación como una “autodenuncia efectuada por Principal”, sin que



existiera investigación previa sobre los hechos. La posterior Resolución UI N°03/2026 se dictó más de cuatro meses después, lo que confirma que fue la propia administrada quien puso en conocimiento de la autoridad la infracción. Así también lo recoge el Oficio Reservado UI N°420/2026.

(ii) Información precisa, verídica y comprobable

181. La Autodenuncia identificó con exactitud el fondo involucrado, su código ISIN, la plataforma de distribución, el período de comercialización y el mecanismo del error. La investigación posterior no detectó inconsistencias sustantivas, confirmando la veracidad de la información entregada. Las eventuales aclaraciones posteriores fueron de carácter meramente formal.

(iii) Cese previo de la conducta

182. El bloqueo de nuevos aportes se efectuó antes de la presentación de la Autodenuncia, lo que evidencia que la actuación de PRINCIPAL no respondió a una estrategia procesal, sino a una decisión autónoma de cumplimiento normativo. Este elemento es particularmente relevante, pues demuestra que la conducta correctiva antecedió incluso a la comunicación a la autoridad.

(iv) Ejecución íntegra de medidas correctivas

183. La Autodenuncia no se limitó a informar, sino que comprometió y ejecutó un conjunto completo de medidas: revisión integral de fondos, regularización mediante inscripción (acreditada por el Certificado N°779), verificación de material publicitario, comunicación a clientes, implementación de nuevos controles y devolución de los beneficios económicos percibidos. Todo ello se ejecutó antes de la formulación de cargos.

184. PRINCIPAL conoce que el artículo 58 del Decreto Ley N°3.538 regula, en el Párrafo 4 del Título IV, la institución específica de la colaboración del presunto infractor y que dicha disposición establece beneficios de reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria —o hasta el 100% en conductas pluripersonales— para quien se autodenuncie cumpliendo los requisitos allí señalados. También conoce que, conforme al requisito N°5 del inciso quinto de ese artículo, el acceso a dichos beneficios requiere no haber sido sancionado previamente por infracciones a las leyes y normativa cuya fiscalización corresponde a la Comisión con multa u otras sanciones de los numerales 2 y 3 de los artículos 36 y 37. Por razón de la sanción impuesta en el año 2023 mediante Resolución Exenta N° 5056 del 13 de julio de 2023, PRINCIPAL no puede acceder formalmente al mecanismo del artículo 58.

185. Sin embargo, la imposibilidad de aplicar el artículo 58 no neutraliza ni reduce el peso atenuante de la autodenuncia bajo el artículo 38. Ambas disposiciones operan en planos distintos: el artículo 58 regula el acceso a un beneficio de reducción especial, sujeto a requisitos específicos de habilitación; el artículo 38 N°8 ordena a la Comisión considerar, en la determinación del monto de toda multa, “la colaboración que éste haya prestado a la Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción”.

186. La expresión “antes” no es accidental, contempla expresamente la colaboración anterior al inicio de la investigación, que es exactamente la posición de PRINCIPAL respecto del Cargo ii. El cumplimiento material de los requisitos del artículo 58 —información precisa, cese previo, medidas correctivas— opera como contenido fáctico de máxima intensidad con independencia de la barrera de acceso formal que el requisito de no reincidencia del artículo 58 impone. En este sentido Sr. Fiscal, las dos normas no se excluyen, una regula el beneficio especial; mientras que



la otra, la graduación ordinaria de la sanción. En síntesis, la circunstancia de que PRINCIPAL no pueda acceder al primero no la priva de los efectos del segundo.

187. La concurrencia de estos elementos configura una conducta de singular mérito atenuante que el artículo 38 obliga a ponderar con un peso decisivo. PRINCIPAL no fue detectada por la autoridad, sino que detectó internamente la infracción, la cesó, la informó íntegramente y ejecutó las medidas correctivas comprometidas antes del inicio del procedimiento.

188. Por último, no distinguir esta conducta de la de un infractor que es descubierto por la autoridad y coopera ex post no solo desatiende el mandato de ponderación del artículo 38, sino que genera un incentivo perverso al desincentivar la autodenuncia y favorece la inacción. Una interpretación de ese tipo resulta incompatible con la función preventiva y correctiva que el legislador ha asignado al sistema sancionatorio de la CMF y con el propósito mismo que motivó la incorporación del Párrafo 4 del Título IV —la colaboración del presunto infractor— al Decreto Ley N°3.538 mediante la Ley N°21.000.

B. Análisis particular de las circunstancias contenidas en el artículo 38 del Decreto Ley 3.538

189. A continuación, se examinará, una por una, las circunstancias legales contenidas en el referido artículo 38, distinguiendo —cuando corresponda— entre ambos cargos. Con todo, cabe advertir desde ya que buena parte de estos factores encuentran sustento en antecedentes que han sido previamente desarrollados en este escrito. En especial, nos remitimos a lo expuesto en relación con la colaboración activa y sostenida de PRINCIPAL durante la investigación, así como a la ausencia de daño verificado en el expediente, elementos que inciden de manera directa y significativa en la ponderación de las circunstancias legales.

190. En consecuencia, el análisis que sigue no introduce elementos nuevos, sino que sistematiza —a la luz del artículo 38— antecedentes ya acreditados, permitiendo apreciar de manera ordenada y conforme a derecho el peso específico de cada factor en la determinación de una eventual sanción.

(i) La gravedad de la conducta: los hechos corresponden a incidentes operacionales aislados de origen involuntario.

191. La primera circunstancia que el artículo 38 del Decreto Ley N°3.538 ordena considerar es la gravedad de la conducta. Esta circunstancia no opera en términos abstractos —referida únicamente a la norma infringida— sino que exige una valoración concreta de las características del hecho: su naturaleza, su origen, la actitud del infractor y sus efectos reales sobre los bienes jurídicos protegidos. Así entendida, la gravedad de las conductas materia de los Cargos i y ii es, en ambos casos, significativamente atenuada.

192. Respecto del Cargo i, la exposición pública de las 46 cartolas tuvo su origen exclusivo en un error humano en el proceso de carga de archivos ocurrido entre el 21 y el 29 de noviembre de 2023, consistente en la utilización inadvertida de un repositorio de acceso público en lugar del repositorio privado correspondiente.

193. No existió intención de exponer la información de los clientes, ni omisión relevante de los deberes básicos de cuidado. Los efectos reales de la conducta refuerzan esta calificación. La búsqueda exhaustiva realizada por el equipo de Seguridad de la Información de Principal Financial Group mediante las herramientas WebInspect, BurpSuite y DirBuster no arrojó



evidencia de descarga ni republicación de los documentos en otros sitios de internet. 17 de las 46 cartolas nunca fueron accedidas.

194. Respecto de las 29 con accesos registrados, no fue posible determinar si el acceso fue realizado por el titular de la información o por un tercero. A la fecha de formulación de cargos, no consta en el expediente reclamo judicial, denuncia por uso indebido de información ni perjuicio patrimonial verificado. La distancia entre la infracción formal —ausencia de los controles adecuados— y el daño efectivamente causado es, en este caso, máxima.

195. Respecto del Cargo ii, la comercialización del fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 sin inscripción en el Registro de Valores Extranjeros tuvo igualmente un origen involuntario. No se trata de una elusión deliberada del requisito de inscripción, sino de un error administrativo en la gestión de un registro interno. El fondo comercializado era un instrumento real de BlackRock, con cartera, política de inversión y rentabilidades efectivas; no se trató de un valor inexistente ni de un producto fraudulento. Los inversores no sufrieron pérdidas patrimoniales derivadas de la falta de inscripción.

196. En suma, la gravedad de ambas conductas es atenuada, tienen origen operacional e involuntario, carecen de componente doloso, no generaron daño patrimonial verificado en los clientes, no causaron perturbación alguna al correcto funcionamiento del mercado financiero ni a la fe pública, y fueron cesadas de manera inmediata y espontánea por la propia Administradora. Esta caracterización debe tener reflejo directo en la determinación del monto de la sanción, conforme lo exige el artículo 38 N°1 del Decreto Ley N°3.538.

(ii) Ausencia de beneficio económico obtenido

197. Como se expuso latamente, respecto del Cargo i. la exposición pública de las 46 cartolas no reportó beneficio económico alguno para PRINCIPAL. Su origen fue un error humano en el proceso de carga de archivos realizado entre el 21 y el 29 de noviembre de 2023. El beneficio económico obtenido es inexistente. Mientras que para el Cargo ii. La comercialización del fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 generó comisiones percibidas a través de Allfunds por un total de USD 1.899,72. Esa suma fue íntegramente devuelta a Allfunds antes de la formulación de cargos, en consecuencia, al momento en que la CMF formula cargos, el beneficio económico ha sido completamente eliminado por iniciativa propia de PRINCIPAL.

(iii) El daño o riesgo creado: Las conductas desplegadas por PRINCIPAL no ha causado un daño o riesgo al correcto funcionamiento del mercado financiero ni a la fe pública.

198. En relación con el Cargo I. Los antecedentes del expediente acreditan que el daño efectivo es inexistente o, a lo menos, no verificado. El equipo de Seguridad de la Información de Principal Financial Group completó el 28 de mayo de 2025 un proceso de búsqueda y testeo en la web y en la red oscura, utilizando las herramientas Webinspect, Burpsuite y DirBuster, concluyendo que no se identificaron evidencias de descarga ni republicación de los documentos expuestos en otros sitios de internet.

199. Adicionalmente, 17 de las 46 cartolas nunca fueron accedidas, según el análisis del registro de Google Analytics que consideró todo el período de exposición desde el 21 de noviembre de 2023. Respecto de las 29 cartolas con accesos registrados, no fue posible determinar si el acceso fue realizado por el propio titular de la información o por un tercero ajeno. A la fecha de formulación de cargos no consta en el expediente ningún reclamo judicial, denuncia por uso indebido de información ni perjuicio patrimonial verificado derivado del incidente.



200. Respecto del Cargo ii. El daño patrimonial causado es igualmente inexistente. El fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 era un instrumento real de BlackRock con rentabilidades, política de inversión y cartera efectivas, las que fueron precisamente las que se comunicaron a los clientes. La totalidad de los 127 clientes fue contactada y cada inversión fue gestionada mediante alternativas equivalentes (conforme consta en los archivos Excel acompañados en la Respuesta UI N°37/2026, de 22 de enero de 2026, y en la Respuesta UI N°83/2026, de 3 de febrero de 2026). El fondo quedó inscrito en el Registro de Valores Extranjeros de la CMF, conforme al Certificado N°779, de 22 de diciembre de 2025. Al igual que para el cargo anterior, no existe en el expediente constancia de reclamo judicial, pérdida patrimonial verificada ni queja formal de cliente alguno derivada de la situación.

(iv) Participación: PRINCIPAL tuvo una intervención acotada, sin dolo ni negligencia grave, seguida de cese espontáneo de las conductas

201. En la determinación de la responsabilidad administrativa, la forma y grado de participación del administrado en la infracción constituyen un elemento relevante para calibrar adecuadamente la intensidad de la respuesta sancionatoria. No toda intervención en un hecho infraccional presenta el mismo reproche jurídico. El ordenamiento distingue —explícita o implícitamente— entre conductas dolosas, negligencias graves y supuestos en que la infracción deriva de errores operacionales acotados, sin intención ni despreocupación significativa por el cumplimiento normativo.

202. En el presente caso, la participación de PRINCIPAL en los hechos materia de ambos cargos se inscribe en esta última categoría. Tal como se ha expuesto, las situaciones investigadas tuvieron su origen en errores puntuales, de carácter operativo, sin que exista antecedente alguno que permita sostener la existencia de dolo o de una negligencia grave. No se advierte una conducta orientada a infringir la normativa, ni una omisión relevante de los deberes de cuidado que permita calificar el actuar de la Administradora como particularmente reprochable desde el punto de vista subjetivo.

203. Este perfil de participación se ve, además, reforzado por la reacción desplegada frente a los hechos. En ambos cargos, la conducta fue cesada de manera espontánea, inmediata y previa a cualquier actuación formal de la autoridad, lo que constituye un indicio especialmente relevante del estándar de diligencia de la Administradora. Quien actúa con dolo o negligencia grave no sólo incurre en la infracción, sino que típicamente persiste en ella o la corrige sólo bajo presión externa; por el contrario, el cese voluntario y oportuno da cuenta de una conducta alineada con el cumplimiento normativo.

204. En consecuencia, la forma de participación de PRINCIPAL —caracterizada por la ausencia de dolo, la inexistencia de negligencia grave y el cese espontáneo de las conductas— reduce significativamente el grado de reproche jurídico asociado a los hechos, y debe ser necesariamente considerada al momento de determinar la sanción, en cuanto incide directamente en la intensidad de la respuesta punitiva que resulta compatible con los principios que rigen el derecho administrativo sancionador.

(v) La colaboración sustantiva con la investigación

205. Esta circunstancia, común a ambos cargos, debe ser apreciada en su real alcance. La actuación de PRINCIPAL no se limitó a responder los requerimientos formulados por la Unidad de Investigación, sino que se caracterizó por una conducta proactiva, íntegra y sustantiva de colaboración, que se manifestó desde una etapa anterior al inicio mismo del procedimiento.



206. En efecto, en el Cargo ii fue la propia Administradora quien puso en conocimiento de la Comisión los hechos mediante una comunicación voluntaria, configurando una autodenuncia que permitió la detección temprana de la situación y la activación de los mecanismos de supervisión. Este elemento no es accesorio: da cuenta de un estándar de conducta que antecede al procedimiento y que condiciona toda la relación posterior con la autoridad.

207. A partir de ello, durante toda la etapa investigativa —que comprendió aproximadamente diez rondas de requerimientos entre mayo de 2025 y abril de 2026— PRINCIPAL mantuvo una conducta de colaboración activa, sostenida y técnicamente relevante, proporcionando información oportuna, completa y verificable, que en múltiples ocasiones excedió lo estrictamente requerido y permitió a la Unidad de Investigación reconstruir íntegramente los hechos materia de los cargos.

208. En el Cargo i, las respuestas a los Oficios N°99586 (GG/067/2025 y GG/068/2025) incluyeron el cronograma detallado —hora a hora— de las acciones ejecutadas desde la detección del incidente, la metodología técnica de verificación de accesos mediante Google Analytics, la identificación individualizada de los clientes con cartolas accedidas y sus respectivas fechas, así como los resultados completos de la búsqueda en web y red oscura, incluyendo las herramientas utilizadas (WebInspect, BurpSuite y DirBuster). Las respuestas a los Oficios UI N°1.075/2025 y UI N°1.318/2025 complementaron dicha información con el estado actualizado de los contactos con clientes y la documentación de las mejoras procesales implementadas.

209. En el Cargo ii, PRINCIPAL aportó antecedentes igualmente completos y estructurados, incluyendo bases de datos con las 127 inversiones individualizadas —con identificación de clientes, montos, rescates, saldos y fechas—, comprobantes de contacto con cada cliente, el detalle de las alternativas ofrecidas y la opción adoptada en cada caso, el Certificado N°779 que acredita la inscripción del fondo, y el comprobante de restitución de comisiones por USD 1.899,72. Todo ello contenido en las respuestas a los Oficios UI N°1.452/2025, UI N°37/2026, UI N°83/2026 y UI N°142/2026.

210. Adicionalmente, frente a una aparente inconsistencia en la presentación de datos, PRINCIPAL explicó de manera espontánea su origen en la Respuesta UI N°83/2026, de 3 de febrero de 2026, entregando un listado consolidado definitivo de los 127 clientes, sin resistencia ni cuestionamiento alguno a la actuación de la autoridad.

211. La relevancia de esta conducta no radica únicamente en su extensión, sino en su calidad, por cuanto, PRINCIPAL no solo colaboró con la investigación, sino que aportó los elementos necesarios para su adecuada estructuración, facilitando la verificación de los hechos, la identificación de sus causas y la determinación de sus efectos.

212. La ponderación conjunta e integral de todas estas circunstancias, tal como el artículo 38 lo ordena, conduce a la necesaria conclusión de que en el evento de que se decida sancionar a mi representada, esta solo podrá ser acreedora a la sanción pecuniaria mínima del rango legalmente establecido para cada cargo.

VI. ACERCA DEL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD QUE DEBE SER CONSIDERADO AL MOMENTO DE EVALUAR LA CONDUCTA DE PRINCIPAL

213. El principio de proporcionalidad impone a la autoridad el deber de que toda decisión punitiva guarde una razonable adecuación entre el desvalor de la infracción y la magnitud del castigo. Su vigencia emana directamente de la Constitución Política de la República —artículos 19 N°2 y 19 N°3— y de la interdicción de arbitrariedad que de ellas se desprende. En términos



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

del Ex Contralor General de la República, señor Jorge Bermúdez Soto, “la proporcionalidad consiste en que la sanción que se va a aplicar como resultado de una infracción administrativa sea adecuada a la entidad o cuantía que ha tenido la infracción”, constituyendo “un principio general del Derecho Administrativo que se extiende a todas las áreas de la actuación de la Administración, entre ellas la sancionadora”.

214. Para su aplicación, el Tribunal Constitucional ha estructurado un triple test, recogido consistentemente en su jurisprudencia, que debe verificar los siguientes requisitos: (i) la idoneidad de la sanción para contribuir a un fin legítimo; (ii) su necesidad, en tanto no existan alternativas menos lesivas que alcancen el mismo fin; y (iii) su proporcionalidad en sentido estricto, de manera que el mal que impone no exceda el mal causado por la infracción.

215. La aplicación de este triple test al caso de autos conduce a una conclusión: la sanción mínima es la única constitucionalmente admisible. A continuación, nos referiremos a la forma en que se satisfacen cada uno de estos requisitos:

A. Juicio de idoneidad: la sanción mínima posible es idónea en relación con la finalidad de la potestad sancionatoria.

216. La sanción mínima dentro del rango legal satisface el juicio de idoneidad, en cuanto permite cumplir los fines de la potestad sancionadora en sus distintas dimensiones: formula el reproche institucional frente al incumplimiento, refuerza la señal disuasiva hacia el mercado y expresa la valoración negativa de las conductas objeto de los cargos. El estándar de idoneidad no exige la máxima intensidad del castigo, sino su aptitud para contribuir al fin perseguido.

217. La cuestión relevante, entonces, no es si la sanción mínima es idónea —lo es—, sino si una sanción de mayor entidad lo sería en una medida cualitativamente superior. En el presente caso, la respuesta es negativa. La prevención especial ha sido íntegramente satisfecha mediante el CD-634, el CD-669 y el Programa V5 con Anexo N°4; la prevención general se ha visto reforzada por la autodenuncia y la colaboración proactiva de PRINCIPAL; y el restablecimiento del orden normativo se encuentra acreditado por el Certificado N°779 de 22 de diciembre de 2025. No existe, por tanto, un fin adicional que una sanción más elevada esté en condiciones de satisfacer. Su incremento no produciría un mayor efecto preventivo ni restaurativo, sino únicamente un aumento del gravamen sin utilidad regulatoria adicional.

B. Juicio de necesidad: la sanción mínima es el medio menos lesivo que permite alcanzar el fin

218. El juicio de necesidad constituye el núcleo del análisis en este caso. Una vez constatado que los fines de la potestad sancionadora han sido sustancialmente satisfechos mediante las medidas correctivas adoptadas por PRINCIPAL, corresponde determinar si resulta necesario imponer una sanción que exceda el mínimo legal para preservar el interés público comprometido.

219. El expediente demuestra que PRINCIPAL actuó de manera inmediata y espontánea, adoptando medidas correctivas antes del inicio del procedimiento sancionatorio: bloqueó nuevos aportes al fondo no inscrito, informó a la CMF mediante la comunicación GG de 8 de septiembre de 2025, inició las gestiones de regularización, implementó los procedimientos CD-634 y CD-669, y comunicó oportunamente a los clientes afectados.

220. En este contexto, la sanción mínima aparece como el medio menos lesivo que permite satisfacer el único fin regulatorio remanente —el reconocimiento institucional del incumplimiento— sin imponer cargas innecesarias. Cualquier sanción de mayor intensidad no



supera el juicio de necesidad, pues no aporta a la consecución de fines adicionales, limitándose a incrementar el castigo sin justificación funcional.

C. Juicio de proporcionalidad en sentido estricto: el sacrificio impuesto no puede exceder el desvalor remanente de la infracción

221. La proporcionalidad en sentido estricto exige ponderar el beneficio regulatorio de la sanción frente al sacrificio que ésta impone. En el presente caso, dicha ponderación conduce inequívocamente a la procedencia de la sanción mínima.

222. Desde la perspectiva del desvalor de la infracción, el expediente acredita que ambas conductas tuvieron carácter accidental: el propio Oficio de Cargos describe el primer incidente como un error humano, mientras que la comunicación GG de 8 de septiembre de 2025 califica el segundo como un error administrativo. No existió intención de infringir la normativa ni de generar perjuicio a los clientes. Asimismo, no subsiste beneficio económico para PRINCIPAL, toda vez que las comisiones y rebates asociados fueron restituidos.

223. Desde la perspectiva del sacrificio, la imposición de una sanción elevada recaería sobre una administradora que no solo corrigió íntegramente las situaciones detectadas, sino que adoptó medidas estructurales para evitar su reiteración. En estas condiciones, una sanción de mayor intensidad no genera un beneficio regulatorio adicional, sino que introduce un desincentivo a las conductas de transparencia, colaboración y corrección temprana que el propio sistema busca promover.

224. La ponderación es, por tanto, concluyente, en el sentido de que el gravamen que implicaría una sanción elevada excede el desvalor remanente de unas infracciones accidentales, íntegramente corregidas y sin beneficio económico subsistente. En definitiva, solo la sanción mínima mantiene el equilibrio exigido por el principio de proporcionalidad.

225. Como consecuencia de todo lo anterior, Sr. Fiscal, solicitamos que, considere al momento de elaborar su informe que para el hipotético caso de imponerse una sanción a PRINCIPAL por el hecho infraccional, no puede sino tenerse en consideración la entidad de la infracción imputada y el daño que ella pudo haber causado a los bienes jurídicos protegidos por la norma. De esta manera, una condena justa no podría sino tener en consideración la importancia cuantitativamente marginal de la infracción imputada, así como del bajo riesgo que de ella habría podido importar. Todo lo anterior, forzosamente tendrían que conducir a la imposición de una pena tendiente al mínimo previsto por la ley, para dar cuenta de cómo el órgano sancionador se adecua, efectivamente, a los límites a la discrecionalidad administrativa —y a cualquier sanción ejercida por algún órgano público— que prevé nuestro ordenamiento jurídico.”

IV.2. ANÁLISIS.

1. Se han formulado cargos a **PRINCIPAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.** en los siguientes términos:

“1. Infracción a lo dispuesto en el inciso sexto de la NCG N°368, que “Regula forma y contenido del registro de aportantes”, con relación a lo dispuesto en el literal e) del N°1.1, de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008; en el literal e. de la subsección IV.1., de la Sección IV de la Norma de Carácter General N°507 del 2024; en el artículo 13 del Decreto Supremo



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

N°129, Reglamento sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales; y en el artículo 34 de la Ley N°20.712, toda vez que, al no haber generado los mecanismos de control necesarios, permitió que se publicaran en internet 46 cartolas de aportantes, 29 de las cuales fueron accedidas, al menos, entre el 21 de noviembre de 2023 y el 7 de mayo de 2025, según se detalla en el Anexo I del presente Oficio Reservado.

2. Infracción a lo dispuesto en el artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores e inciso sexto de la Norma de Carácter General N°352, toda vez que, entre el 17 de diciembre de 2024 y el 3 de septiembre de 2025, la Compañía comercializó cuotas de un fondo extranjero no inscrito ante esta Comisión a 127 clientes por un monto de USD 3.420.135,38.- aproximadamente, según se indica en el Anexo II del presente Oficio de Cargos.”

2. Se ha acreditado en este procedimiento que, durante el proceso de carga de cartolas de movimientos de clientes correspondientes a octubre de 2023, llevado cabo entre el 21 y el 29 de noviembre de 2023, y producto de una carga inadecuada de los archivos correspondientes, quedaron expuestos públicamente en internet 46 cartolas pertenecientes a 44 partícipes de los fondos denominados “Fondo de Inversión Principal Real Estate USA” y “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA”.

Dicha situación fue advertida a Principal AGF por el reclamo de un cliente, quien indicó que su cartola de movimientos en el Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA, del mes de octubre de 2023, se encontraba disponible en internet.

Los hechos fueron informados por Principal AGF a esta Comisión mediante Reporte de Incidente Operacional de fecha 22 de mayo de 2025.

Por otra parte, también se ha acreditado que, entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, Principal AGF comercializó el fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2 a 127 de sus clientes, valor que a dicha fecha no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que lleva esta Comisión.

3. La publicación de las cartolas de clientes en web fue denunciado mediante Oficio N°152.771 de 2025 de la Dirección General de Supervisión de Conducta de Mercado. Dicho oficio señala – entre otras cosas - lo siguiente:

“Por medio del presente Oficio, se adjunta Informe Interno N° 47/2025-O, elaborado por la Dirección de Supervisión Administradoras de Fondos y Asesorías de Inversión, que da cuenta de los hallazgos detectados en la revisión de los antecedentes relacionados con el “Reporte de Incidencia Operacional de fecha 23.05.2025”, relativo a los fondos denominados “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA” y “Fondo de Inversión Principal Real Estate USA” administrados por “Principal Administradora General de Fondos S.A.” remitido en virtud de lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 510 de 2024, y, a través de la cual, se informó a este Servicio lo siguiente:

1. Sobre el reclamo de uno de sus clientes que detectó que su Cartola de Movimientos de su producto “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA” del mes de octubre de 2023 se encontraba disponible en Internet. Esta situación también afectó a otros 43 clientes de la administradora.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

2. Los hallazgos detectados producto de la revisión efectuada en virtud del reclamo interno efectuado por el señalado cliente.”

El Reporte del Incidente Operacional de Principal AGF menciona, entre otras cosas, lo siguiente:

“Descripción detallada del incidente: Con fecha 07/05/2025 se recibe el reclamo de cliente Sr. Luis Carrasco indicando que su Cartola de Movimientos de su producto Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA del mes de octubre de 2023 se encontraba disponible en internet.

Recibido el reclamo, y con la misma fecha 07/05/2025 la Administradora realiza las siguientes acciones:

- Elimina de su sitio web público la cartola de movimientos del Sr. Luis Carrasco.*
- Realiza una revisión exhaustiva de su sitio público para verificar si existen otros documentos expuestos en su sitio web público. Tras esta gestión identifica que existen otras 45 cartolas, de la misma fecha, en la misma situación asociadas a otros 43 clientes.*
- Elimina de su sitio web público todas las cartolas adicionales identificadas.*
- Toma contacto telefónico con el Sr. Luis Carrasco y responde a su reclamo, informándole las medidas tomadas.*

Con fecha 22/05/2025 la Administradora identifica, en base al análisis del log de Google Analytics que, de las 46 cartolas expuestas en su sitio web público (incluyendo la del Sr. Luis Carrasco), 29 de ellas fueron accedidas.

Cabe señalar que, para todas las cartolas expuestas (asociadas a 28 clientes), no fue posible determinar quién accedió al documento con las herramientas disponibles para la Administradora.”

La comercialización de un fondo extranjero no inscrito en el Registro de Valores Extranjeros de esta Comisión, fue informada mediante presentación de Principal AGF, ingresada con fecha 8 de septiembre de 2025, en la cual señaló:

“esta sociedad administradora ha detectado que, debido a un error involuntario, se ofreció a los clientes desde diciembre de 2024 y hasta el mes de septiembre de 2025, el Fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que mantiene la CMF (el “Registro”).

Para contextualizar esta situación, nuestra sociedad Administradora mantiene un registro interno de los fondos inscritos en el Registro que se encuentra en condiciones de distribuir y ofrecer a sus clientes. Ese registro interno incluye tanto el nombre del fondo como su código ISIN correspondiente. Durante una revisión, identificamos que se había producido una incorrecta asociación entre el nombre de un fondo debidamente inscrito y el ISIN de otro fondo no inscrito. Específicamente, se vinculó el nombre “BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2” con el ISIN lu1706559744, que en realidad corresponde al fondo “BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2” (no inscrito). Esta confusión se originó debido a la similitud en los nombres de ambos fondos, diferenciándose únicamente por la letra “S” y la palabra “Local”.

Bajo el entendimiento erróneo de que el fondo se encontraba debidamente inscrito en el Registro de la CMF, se procedió a solicitar su activación en la plataforma



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

Allfunds para su posterior distribución. De esta manera, el fondo fue incluido en la plataforma internacional de inversiones de esta Administradora considerando sus características de riesgo acotado y duración aproximada de 2 años. Si bien se publicó formalmente el nombre "BGF Local Emerging Markets Short Duration Bond Serie A2" (fondo inscrito) en los formularios respectivos, en el sitio web de la Administradora y en las comunicaciones enviadas a los clientes vía correo electrónico, toda la información proporcionada sobre objeto, política de inversión, rentabilidades, cartera, perfil de riesgo y costos asociados correspondía al fondo no inscrito "BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2", incluyendo la asesoría entregada a los clientes."

De esta forma, los antecedentes de este procedimiento dan cuenta que:

1. Mediante Reporte del Incidente Operacional de fecha 23 de mayo de 2025, Principal AGF informó la publicación en internet de 46 "Cartolas de Movimientos" correspondientes al periodo comprendido entre el 1 y el 31 de octubre de 2023, pertenecientes a 44 partícipes de los fondos denominados "Fondo de Inversión Principal Real Estate USA" y "Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA".
2. Principal AGF tomó conocimiento de la publicación el 7 de mayo de 2025, a raíz del reclamo de un cliente.
3. Principal AGF ofreció a sus clientes entre diciembre de 2024 y septiembre de 2025, el Fondo BSF Emerging Markets Short Duration Bond Fund A2, el cual no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros que mantiene esta Comisión.

4. A continuación, se realizará el análisis de los Descargos en el mismo orden en que fueron efectuados.

4.a) "DESCARGOS RESPECTO DEL CARGO I: INCIDENTE ACOTADO DE EXPOSICIÓN DE INFORMACIÓN, DEBIDAMENTE CONTENIDO, GESTIONADO Y CORREGIDO"

En primer lugar, la Defensa indica que Principal AGF no cuestiona la ocurrencia de los hechos, los que son reconocidos.

En segundo lugar, manifiesta que el artículo 34 de la LUF y el artículo 13 del DS N°129 no serían aplicables, ya que considera que no hay evidencia que el Registro de Aportantes haya sido adulterado, que existan anotaciones falsas o incompletas, que algún aportante no figure como titular de cuotas, o que el registro haya sido llevado por medios que no ofrezcan seguridad.

Al respecto, la normativa establece que la administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, el que se deberá ajustar a los términos y condiciones establecidos mediante norma de carácter general. En dicho Registro, deberá constar el número de cuotas del que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo, o de la serie.

En el presente caso, se acreditó que, en el procedimiento de carga de archivos de sus clientes durante el mes de noviembre de 2023, relativos a dos fondos, dichos archivos quedaron alojados en un repositorio público en la web, que permitió su acceso por terceros, sin tener constancia de la identidad de quién accedió.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

Entre la información que contemplaban dichos archivos se encontraba: nombre, Rut, dirección, ejecutivo, comuna, ciudad; fecha saldo inicial, saldo inicial en cuotas, valor cuota, saldo inicial en la moneda de inversión, número de cuotas bloqueadas y número de cuotas disponibles para rescate; número de cuenta, modelo de asesoramiento, régimen tributario, perfil de riesgo, moneda de las inversiones, ejecutivo, propósito de la inversión, ejecutivo referidor y nombre del fondo y de la serie; entre otros.

En ese contexto, Principal AGF faltó a su deber de custodia de la información contenida en el Registro de Aportantes, en circunstancias que la NCG N°368, la Circular N°1.869 y la NCG N°507, exigen que las administradoras generen mecanismos que permitan que sólo el aportante o quién éste autorice acceda a su información, con el objeto de mantener su confidencialidad.

En este caso, y teniendo en consideración los antecedentes acompañados, las Políticas y Procedimientos existentes a la fecha, no presentaban mecanismos específicos que le permitieran a la administradora dar cumplimiento a dicha exigencia.

En esa línea, la Defensa alega que a noviembre de 2023 contaba con una Política de Seguridad de la Información y Tecnología, aprobada por el Directorio en sucesivas versiones desde junio de 2018; un Programa de Administración de Incidentes, creado en enero de 2021 y actualizado en versiones sucesivas; y un Programa Escrito de Seguridad de la Información (WISP) de Principal Financial Group. Sin embargo, dichos antecedentes – conforme la versión que señala la Defensa – no fueron acompañados al procedimiento. Por otra parte, lo señalado por la Defensa no permite tener por acreditado que estos instrumentos efectivamente contemplaran medidas que le permitieran resguardar que sólo el aportante pudiese acceder a su información.

Solo después del incidente, en 2025, Principal AGF adoptó instrumentos que tenían por objetivo implementar medidas y mecanismos que le permitieran resguardar y controlar la custodia y confidencialidad de la información de sus aportantes.

Por lo tanto, los Descargos en este punto serán rechazados.

En tercer lugar, respecto a la aplicación de la NCG N°507, ésta entró en vigencia el 1 de febrero de 2025. Su predecesora, la Circular N°1.869 se encontró vigente hasta el 31 de enero de 2025.

Ahora bien, la carga de los archivos que quedaron expuestos en la web se efectuó entre el 21 de noviembre de 2023 y el 29 de noviembre de 2023. Luego, dichos archivos se mantuvieron expuestos en web hasta el 7 de mayo de 2025, fecha en que la Administradora había tomado medidas para eliminarlos de la web.

En virtud de lo anterior, no se observa el error que alega la Defensa, ya que la falta de mecanismos de control permitió que los archivos se encontraran publicados en web al menos hasta el 7 de mayo de 2025, por lo que la infracción se verificó no solo al momento de efectuarse la carga, sino durante todo el tiempo que éstos se mantuvieron publicados, lo que ocurrió hasta el 7 de mayo de 2025, al menos, fecha en que ya se encontraba vigente la NCG N°507.

Por lo anterior, el Descargo será rechazado en este punto.

Luego, la Defensa arguye que los hechos fueron reconocidos, su carácter aislado, la reacción y gestión del incidente, la ausencia de perjuicio y las medidas correctivas implementadas.



Dichos argumentos dicen relación con la relevancia o gravedad que Principal AGF asigna al incidente. Sin embargo, no desvirtúan los hechos que han sido constatados en este procedimiento sancionatorio. Esto es, que se produjo la publicación de 46 “Cartolas de Movimientos” correspondientes al periodo comprendido entre el 1 y el 31 de octubre de 2023, de 44 partícipes de los fondos denominados “Fondo de Inversión Principal Real Estate USA” y “Fondo de Inversión Principal Digital Real Estate USA”; y que Principal AGF sólo advirtió la situación a raíz de un reclamo de un cliente realizado el 7 de mayo de 2025.

De esta forma, a la fecha de los hechos, Principal AGF no contaba con procedimientos ni mecanismos para controlar el riesgo de publicar en web de libre acceso, información de los partícipes de sus fondos. El procedimiento denominado “Carga de Contenido en el Sitio Web Público” fue implementado recién con fecha 7 de abril de 2025.

De esta forma, la implementación de mecanismos posteriores, el carácter aislado o puntual de la situación, las medidas adoptadas, entre otros, no permiten desvirtuar la verificación de la infracción a la normativa que rige su actuar. Es más, la adopción de medidas y la gestión del incidente son deberes básicos de la administradora en el ejercicio de su actividad regulada.

Por lo tanto, los Descargos en este punto serán rechazados.

4.b) “DESCARGOS RESPECTO DEL CARGO II: COMERCIALIZACIÓN DE FONDO EXTRANJERO NO INSCRITO. INCIDENTE QUE FUE AUTODENUNCIADO, CORREGIDO Y REGULARIZADO”

En primer lugar, la Defensa señala que *“El primer antecedente que esta Administradora somete a la consideración de esa Unidad de Investigación es que la irregularidad que origina el presente cargo no fue detectada por la Comisión en el ejercicio de sus facultades de supervisión, sino por la propia Principal Asset Management Administradora General de Fondos S.A., en el marco de una revisión interna de sus registros.”*

Al respecto, consta en el expediente que fue Principal AGF quien informó a esta Comisión la comercialización de cuotas de un fondo que no se encontraba inscrito en el Registro de Valores Extranjeros. Sin embargo, el mero hecho de comunicar el incidente a esta Comisión no obsta a la materialización de la infracción.

Sobre el particular, el inciso primero del artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores dispone que *“La oferta pública de valores extranjeros en Chile, se sujetará a las normas del presente Título y sólo podrá llevarse a efecto cuando se inscriban en un registro público especial, denominado “Registro de Valores Extranjeros”, que llevará la Comisión”*.

De esta forma, la infracción se verificó por haber ofrecido las cuotas del fondo, sin su inscripción en el Registro de Valores Extranjeros conforme al procedimiento establecido en la NCG N°352.

La Defensa menciona que *“Sin perjuicio del reconocimiento efectuado en la sección precedente, resulta necesario precisar que la situación que dio origen al presente cargo no obedeció a una decisión deliberada de comercializar un instrumento no inscrito, sino a un lamentable error técnico en la identificación del instrumento dentro de los sistemas internos de la Administradora”*.

En este punto, la infracción se cometió por hacer oferta pública de las cuotas del fondo. La Administradora, al momento de comercializar estos valores, debe tomar todas las medidas para



la correcta identificación de los instrumentos que ofrece a sus clientes y en los cuáles estos invierten.

Luego, señala la Defensa que *“Una vez detectada la situación que dio origen al presente cargo, la Administradora no se limitó a poner término a la conducta, sino que desplegó un conjunto de medidas inmediatas y estructurales orientadas a corregir integralmente el evento, identificar su causa raíz y prevenir su reiteración futura, las cuales fueron implementadas con anterioridad y con independencia del inicio del presente procedimiento sancionatorio”*.

En la misma línea de lo indicado en los párrafos anteriores, la adopción de medidas una vez detectada la situación por parte de la Administradora, no obsta a que la infracción se haya verificado, por cuanto, al momento de hacer oferta pública de cuotas del fondo en cuestión, sin que éste se encontrara inscrito en el Registro de Valores Extranjeros, se vulneró el artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores y la NCG N°352. Lo anterior, no obsta a que dichas medidas puedan ser consideradas al momento de ponderar la imposición de una sanción y su monto.

Finalmente, el eventual beneficio económico y la colaboración de la Administradora son elementos para considerar al momento de ponderar la imposición de una sanción, y serán analizados en el acápite correspondiente de esta Resolución.

Por lo tanto, los Descargos en este punto serán rechazados.

4.c) “LAS MEDIDAS CORRECTIVAS DE PRINCIPAL Y LA INNECESARIDAD DE UNA SANCIÓN: ANÁLISIS DESDE LOS PRINCIPIOS DEL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADO”

La Defensa se refiere a los principios de necesidad y de culpabilidad. Ahora bien, en este punto se observa que busca influir en la determinación de una eventual sanción ya que concluye este acápite señalando que *“En estas circunstancias, esta parte estima que los antecedentes expuestos permiten concluir que las infracciones investigadas no justifican la imposición de sanciones, especialmente considerando que los fines preventivos y correctivos que sustentan el ejercicio de la potestad sancionadora se encuentran, en lo sustancial, ya satisfechos mediante la conducta desplegada por la propia Administradora”*.

De esta forma, no busca controvertir los hechos ni la aplicación de la normativa que se le imputa infringida, sino simplemente sostiene justificaciones para incidir en la decisión de una eventual sanción.

Sin embargo, la determinación de la sanción y su monto, es una potestad exclusiva del Consejo de esta Comisión, decisión que se adopta teniendo en consideración los hechos que fundan el procedimiento sancionatorio y sus circunstancias.

Por lo tanto, los Descargos en este punto serán rechazados.

4.d) “APLICACIÓN DE LOS FACTORES DE GRADUACIÓN DEL ARTÍCULO 38 DE LA LEY CMF PARA LA EVENTUAL IMPOSICIÓN DE UNA SANCIÓN DE MULTA”

La Defensa indica que *“El artículo 38 de la Ley de la CMF impone a la Comisión la obligación legal de considerar, en la determinación de toda sanción pecuniaria, el beneficio económico obtenido por el infractor, el daño causado, la colaboración que hubiere prestado a la investigación, su capacidad económica, entre otras. No se trata de una facultad de apreciación libre sino de un*



mandato de ponderación reglada cuyo incumplimiento lesionaría el principio de proporcionalidad consagrado en el artículo 19 N°3, inciso sexto, de la Constitución Política y en el artículo 38 mismo de la Ley de la CMF.”

En ese contexto, menciona como consideración previa *“la autodenuncia del Cargo ii como circunstancia de singular relevancia en la ponderación del artículo 38 del Decreto N° 3.538”*. En ese ámbito, resalta el carácter inaugural de la presentación; que la información sería precisa, verídica y comprobable; que el bloqueo de nuevos aportes se efectuó antes de la presentación ante la CMF; y la ejecución de un conjunto de medidas correctivas.

Se debe hacer presente que el inciso primero del artículo 58 del DL N°3.538 dispone que *“El que incurra en una conducta sancionable por la Comisión podrá acceder a una reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria aplicable, cuando se auto denunciare aportando a la Comisión antecedentes que conduzcan a la acreditación de los hechos constitutivos de infracción.”*

En ese contexto, esta Comisión publicó el documento “Política sobre Colaboración del Presunto Infractor” con el propósito de definir el procedimiento para dar aplicación al artículo 58 en comento.

Dicha Política, en su sección “IV. Procedimiento para la obtención de beneficios”, establece que *“El interesado en obtener alguno de los Beneficios de la colaboración, deberá presentar una Solicitud de Beneficios, en los términos establecidos en el párrafo 29. Las únicas formas válidas de presentar una Solicitud de Beneficios son las siguientes: (i) ingresando a través del vínculo disponible en www.cmfchile.cl (pestaña “Colaboración del Presunto Infractor”), o (ii) mediante una presentación escrita reservada dirigida al Encargado de Colaboración de la Unidad de Investigación de la Comisión para el Mercado Financiero, que cumpla con los requisitos establecidos en el párrafo 29”*.

Así, el artículo 58 del DL 3.538 establece un beneficio a quienes se auto denunciaren, aportando a la Comisión antecedentes que conduzcan a la acreditación de los hechos constitutivos de infracción, cuando hubieren incurrido en una conducta sancionable. Para ello esta Comisión estableció un procedimiento reglado para optar a dicho beneficio.

De esta forma, aquellos que deseen optar al beneficio, deben solicitarlo conforme al procedimiento establecido en la Política sobre Colaboración del Presunto Infractor, debiendo cumplir con los requisitos de forma y fondo que allí se establecen. Sin embargo, según consta en el expediente administrativo, Principal AGF no efectuó la solicitud bajo este procedimiento.

Asimismo, el artículo 58 en comento señala que para acceder a los beneficios, se deberá cumplir con ciertos requisitos, entre los que se encuentra *“5. No haber sido sancionado previamente por infracciones a las leyes y a la normativa cuya fiscalización corresponde a la Comisión, con alguna de las sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37”*.

En el presente procedimiento, y sin perjuicio de lo que se indicará más adelante, Principal AGF fue sancionada mediante Resolución Exenta N°5.056 de fecha 13 de julio de 2023. De esta forma, no cumple con los requisitos para poder acceder al beneficio allí contemplado. Esto, sin perjuicio de la posibilidad de considerar las medidas adoptadas y la colaboración prestada por la Investigada.



Luego, se refiere a *“(i) La gravedad de la conducta: los hechos corresponden a incidentes operacionales aislados de origen involuntario; (ii) Ausencia de beneficio económico obtenido; (iii) El daño o riesgo creado: Las conductas desplegadas por PRINCIPAL no ha causado un daño o riesgo al correcto funcionamiento del mercado financiero ni a la fe pública; (iv) Participación: PRINCIPAL tuvo una intervención acotada, sin dolo ni negligencia grave, seguida de cese espontáneo de las conductas; (v) La colaboración sustantiva con la investigación”*.

En esta parte, es menester señalar que la ponderación de las circunstancias para determinar el rango y monto específico de la sanción corresponde a una atribución exclusiva y excluyente de este Consejo. Por lo tanto, las alegaciones formuladas a este respecto se tratarán en los siguientes acápites de esta Resolución.

Conforme a lo anterior, en el Acápite VI. “Decisión” de esta Resolución se contienen todas las consideraciones para la determinación del rango y monto específico de la sanción que se resuelve aplicar, para lo cual se ha tenido en cuenta cada uno de los criterios orientadores contemplados en el artículo 38 del DL N°3.538, analizando para tales efectos la prueba aparejada al Procedimiento Sancionatorio, y todas las alegaciones y defensas.

Por lo tanto, los Descargos en este punto serán rechazados.

4.e) “VI. ACERCA DEL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD QUE DEBE SER CONSIDERADO AL MOMENTO DE EVALUAR LA CONDUCTA DE PRINCIPAL”

La Defensa señala que *“El principio de proporcionalidad impone a la autoridad el deber de que toda decisión punitiva guarde una razonable adecuación entre el desvalor de la infracción y la magnitud del castigo”*. Ahonda en el punto refiriéndose al juicio de idoneidad, al juicio de necesidad y al juicio de proporcionalidad en sentido estricto.

Concluye el punto *“De esta manera, una condena justa no podría sino tener en consideración la importancia cuantitativamente marginal de la infracción imputada, así como del bajo riesgo que de ella habría podido importar. Todo lo anterior, forzosamente tendrían que conducir a la imposición de una pena tendiente al mínimo previsto por la ley, para dar cuenta de cómo el órgano sancionador se adecua, efectivamente, a los límites a la discrecionalidad administrativa —y a cualquier sanción ejercida por algún órgano público— que prevé nuestro ordenamiento jurídico”*.

De esta forma, lo solicitado en este punto dice relación con la naturaleza de una eventual sanción, pero no con defensas que tenga por objeto desvirtuar los hechos o apelar a la normativa que se imputa infringida. En esta parte, es menester señalar que la ponderación de las circunstancias para determinar el rango y monto específico de la sanción corresponde a una atribución del Consejo.

Por lo tanto, las alegaciones formuladas a este respecto se tratarán en los siguientes acápites de esta Resolución.

V. CONCLUSIONES

Las administradoras generales de fondos son entidades cuya labor resulta fundamental para el adecuado funcionamiento del mercado de valores, ya que son responsables por la inversión y administración de los recursos de sus aportantes. Reconociendo esta labor, la Ley Única de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

Fondos ha regulado la administración de recursos de terceros, estableciendo diversos deberes a las administradoras.

Una de estas funciones es la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, que impone a las administradoras recibir y resguardar la información personal y de inversiones de sus clientes.

Ello exige que las administradoras tomen las medidas y adopten los mecanismos necesarios con el objeto de resguardar la información privada de los clientes y que esta no sea entregada a terceros sin contar con la autorización de sus aportantes.

Por otra parte, al regular la oferta pública de valores extranjeros, la Ley de Mercado de Valores ha establecido expresamente el deber de inscribir aquellos valores que se desee comercializar públicamente de forma previa a su oferta.

Lo anterior es importante pues los inversores confían en que los instrumentos ofrecidos por las administradoras cumplen con los estándares regulatorios.

Incumplimientos como los detectados pueden impactar el correcto funcionamiento del mercado y la confianza de los clientes, lo que exige a las administradoras generales de fondos adoptar los procedimientos operativos que mitiguen estos riesgos.

No obstante, se ha de considerar que las infracciones que motivan este procedimiento fueron de impacto acotado y abordadas por la Administradora, que generó procedimientos y controles para mitigar los riesgos.

VI. DECISIÓN

1. Que, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado todas las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas en el procedimiento sancionatorio, llegando al convencimiento que **PRINCIPAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.** ha incurrido en las siguientes infracciones:

1. *Infracción a lo dispuesto en el inciso sexto de la NCG N°368, que “Regula forma y contenido del registro de aportantes”, con relación a lo dispuesto en el literal e) del N°1.1, de la Sección V de la Circular N°1.869 de 2008; en el literal e. de la subsección IV.1., de la Sección IV de la Norma de Carácter General N°507 del 2024; en el artículo 13 del Decreto Supremo de Hacienda N°129 de 2014, Reglamento sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales; y en el artículo 34 de la Ley Única de Fondos, toda vez que, al no haber generado los mecanismos de control necesarios, permitió que se publicaran en internet 46 cartolas de aportantes, 29 de las cuales fueron accedidas, al menos, entre el 21 de noviembre de 2023 y el 7 de mayo de 2025.*
2. *Infracción a lo dispuesto en el artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores y a la Norma de Carácter General N°352, toda vez que, entre el 17 de diciembre de 2024 y el 3 de septiembre de 2025, la Compañía comercializó cuotas de un fondo extranjero no inscrito ante esta Comisión a 127 clientes por un monto de USD3.420.135,38.-, aproximadamente.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

2. Que, para efectos de la determinación de la sanción que se resuelve aplicar, además de la ponderación de todos los antecedentes incluidos en el Procedimiento Sancionatorio, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha tenido especialmente en consideración las siguientes circunstancias:

2.1. La gravedad de la conducta:

Las administradoras generales de fondos mantienen y administran una gran cantidad de información de sus aportantes. Ello exige que se generen apropiados mecanismos de resguardo de esa información, a objeto que ésta no quede a disposición de terceros que no hayan sido autorizados para acceder a ella.

En este caso Principal AGF expuso información de clientes en internet, por un periodo prolongado de tiempo, afectando su privacidad. Sin embargo, el efecto fue acotado, y la administradora adoptó medidas de corrección.

Por otra parte, las exigencias establecidas en la Ley de Mercado de Valores tienen por objeto proteger a los inversionistas y garantizar la transparencia y eficiencia del mercado financiero. Una de estas exigencias es que la oferta pública de valores extranjeros sólo pueda hacerse previa inscripción en el registro de valores, exigencia que no fue cumplida en este caso.

Sin embargo, el mencionado incumplimiento tuvo su origen en un defecto operacional, corregido posteriormente y sin que se observaran reclamos de inversionistas, lo que será considerado favorablemente para determinar la entidad de la sanción.

2.2. El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso de que lo hubiere:

Que no existen antecedentes que la Administradora haya obtenido un beneficio directo con motivo de la infracción.

2.3. 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:

Los defectos detectados en este caso, en que información de aportantes quedó a disposición del público y que se ofrecieron valores no inscritos, importan un riesgo al funcionamiento del mercado, ya sea porque se vulnera la privacidad de los aportantes, como por que se ofrecen instrumentos que no cumplen el estándar regulatorio.

En ese sentido, los inversionistas depositan su confianza en el adecuado funcionamiento de las Administradoras, lo que exige que estas entidades cumplan los estándares regulatorios.

Ahora bien, considerando que no se ha alegado una lesión a los inversionistas, producto de la publicación de su información, y que la Administradora adoptó medidas para corregir sus procesos y evitar la repetición de estos incidentes, es que ello ha de ser ponderado favorablemente.

Por otra parte, atendido que la oferta de un valor extranjero no inscrito se debió a un error en la identificación del instrumento dentro de los sistemas internos de la Administradora, derivado de la similitud de nombres, y que, en este caso, los efectos fueron acotados y corregidos por la



Investigada, sin que se observen reclamaciones, estos mitigadores deberán ponderarse en beneficio de la Investigada.

2.4. La participación de los infractores en la misma:

Que, no se ha desvirtuado la participación que cabe a la Investigada en las infracciones imputadas.

2.5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización:

Que, revisados los archivos de esta Comisión, se observa la siguiente sanción cursada a la Investigada:

- Resolución Exenta N°5.056 de 2023, multa ascendente a UF 1.000.- por infracción a los artículos 18 y 51 de la Ley Única de Fondos, y la Sección III de la Norma de Carácter General N°365.

2.6. La capacidad económica de los infractores:

Que, de acuerdo con los estados financieros del Investigado de **junio de 2026**, éste cuenta con un patrimonio de **M\$11.956.465**.

2.7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por esta Comisión en similares circunstancias:

Revisadas las sanciones que ha aplicado esta Comisión en circunstancias similares, se observan las siguientes:

i. Resolución Exenta N°1.653 de 2018, que impuso:

Al Sr. Mauricio Javier Peña Merino, la sanción de multa de UF 10.000.-, por infracción al artículo 42, números 4) y 7) de la Ley N°18.046; artículos 59 letra a), 161, 162 letra a) y 236 letras b) y e) de la Ley N°18.045; artículo 17, artículo 20 letras a), b), c) y e), artículo 22 letra a) de la LUF; primer párrafo de la Sección II, el N°1 del párrafo tercero de la Sección IV, el número 1.1, 1.2 y 2 de la Sección V y Sección VII de la Circular N°1.869.

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.-; por infracción a los artículos 161 y 236 letras b) y c) de la Ley N°18.045; 17 y 20 letras b) y c) de la LUF; primer párrafo de la Sección II, N°1 del párrafo tercero de la Sección IV; número 1.1, 1.2 y 2 de la Sección V y Sección VII de la Circular N°1.869.

Al Sr. Raimundo Cerda Lecaros, la sanción de multa de UF 200.-, por infracción a los artículos 17 y 20 letras b) y c) de la LUF; primer párrafo de la Sección II, N° 1 del párrafo tercero de la Sección IV; número 1.1, 1.2 y 2 de la Sección V de la Circular N°1.869.

Al Sr. Juan Carlos Délano Valenzuela, la sanción de multa de UF 900.-, por infracción al artículo 42 número 4) de la Ley N°18.046; artículo 161 de la Ley N°18.045; artículo 17 de la LUF; primer



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

párrafo de la Sección II, N°1 del párrafo tercero de la Sección IV, números 1.1, 1.2 y 2 de la Sección V, todos de la Circular N°1.869 y Sección VII de la Circular N°1.869.

A Aurus Capital S.A. Administradora General de Fondos, la sanción de multa de UF 1.000.-, por infracción a lo establecido en la Sección II y Sección V números 1.1, 1.2 y 2 de la Circular N°1.869.

2.8. La colaboración que los infractores hayan prestado a esta Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción:

Que, conforme consta en este Procedimiento, el 8 de septiembre de 2025 Principal AGF ingresó una presentación a esta Comisión informando la comercialización de un fondo extranjero no inscrito en el Registro de Valores Extranjeros, señalando las medidas adoptadas, entre ellas, la revisión de sus registros internos, la posterior inscripción del valor en cuestión en el Registro de Valores Extranjeros, bloqueo de nuevos aportes, comunicación a los clientes, implementación de un nuevo proceso de validación y control, entre otras medidas de corrección y mitigación, lo que será considerado favorablemente.

También se ponderará que la Investigada adoptó procedimientos para corregir los defectos operacionales que motivaron las infracciones.

Estos factores constituyen una colaboración a considerar positivamente para determinar la sanción a aplicar.

3. 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°516, de 1 de octubre de 2026**, dictó esta Resolución.

EL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO

FINANCIERO RESUELVE:

- 1.** Aplicar a **PRINCIPAL ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.** la **sanción de multa**, a beneficio fiscal, ascendente a **200 Unidades de Fomento** por infracción a las Normas de Carácter General N°507, N°368 y N°352; a la Circular N°1.869; al artículo 13 del Decreto Supremo de Hacienda N°129 de 2014; al artículo 34 de la Ley Única de Fondos y al artículo 183 de la Ley de Mercado de Valores.
- 2.** En caso de ser aplicable lo previsto en el Título VII del D.L. 3.538, díctese la resolución respectiva.
- 3.** Remítase al sancionado, copia de la presente Resolución, para los efectos de su notificación y cumplimiento.
- 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 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 República que no cuenta con el respaldo de pago de la multa respectiva, a fin de que ésta efectúe el cobro. Sus



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502

consultas sobre pago de la multa puede efectuarlas a la casilla de correo electrónico antes indicada.

5. 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 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.

6. Acordado con el voto disidente de la Presidenta señora Catherine Tornel y del Comisionado señor Osvaldo Adasme, quienes concurren en la decisión de sancionar, pero estiman que debe aplicarse sanción de censura, atendida la materialidad y por tratarse de defectos operacionales que posteriormente fueron abordados por Principal.

Anótese, notifíquese, comuníquese y archívese.



Catherine Tornel León
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero



Augusto Iglesias Palau
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Beltrán De Ramón Acevedo
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Osvaldo Adasme Donoso
Comisionado
Comisión para el Mercado Financiero



Bernardita Piedrabuena Keymer
Comisionada
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-10995-26-49877-P SGD: 2026100643502