

RESOLUCION EXENTA: 9625
Santiago, 12 de septiembre de 2025

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE RESUELVE RECURSO DE REPOSICIÓN INTERPUESTO POR CIENTO OCHENTA Y CUATRO APORTANTES DE FONDOS ADMINISTRADOS POR SARTOR ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A. EN CONTRA DE LA RESOLUCIÓN EXENTA N°8.213 DE 2025.

VISTOS:

Lo dispuesto en los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República; en la Ley N°19.880; en los artículos 1, 3 número 4; 5, 20 número 1, y 69 del Decreto Ley N°3.538 de 1980, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el Decreto Supremo N°1.430 de 2022 del Ministerio de Hacienda; y la Resolución Exenta N° 3.441 de 2025; y en la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, contenida en Anexo adjunto a la Resolución Exenta N°1.983 de 20 de febrero de 2025; y lo establecido 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” o “Ley Única de Fondos”).

CONSIDERANDO:

1.- Que, mediante Resolución Exenta N°12.118 de 20 de diciembre de 2024, se ejecutó acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, también, “Comisión” u “Organismo”), para revocar la autorización de existencia de SARTOR ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A., en razón a los argumentos y consideraciones que constan en dicho acto administrativo.

2.- Que, por medio de Resolución Exenta N°12.678 de 27 de diciembre de 2024, se ejecutó acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero designando como liquidador de Sartor Administradora General de Fondos S.A. Sociedad en Proceso de Liquidación (en adelante, también, “Sartor AGF”), a don Ricardo Budinich Diez (en adelante, el “Liquidador”), a quien se le otorgaron todas las facultades necesarias para la adecuada realización del patrimonio de la Administradora.

3.- Que, mediante hecho esencial de 28 de enero de 2025, Sartor AGF informó “*se ha detectado que, en las carteras de algunos Fondos administrados, podrían existir deterioros significativos en la valorización estimada por la anterior administración de la AGF. Aunque estos deterioros aún no han sido debidamente cuantificados, la Administradora está tomando las medidas necesarias para establecer adecuadamente su alcance*”.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

4.- Que, mediante hecho esencial de fecha 14 de marzo de 2025, el Liquidador informó la contratación de la empresa de auditoría externa, Price Waterhouse Coopers Consultores, Auditores y Cía. Limitada (“PwC”), para que esta firma llevase a cabo la correcta valoración de los activos del patrimonio de los Fondos de Inversión Rescatables que se encontraban bajo administración de Sartor AGF, a diciembre de 2024.

5.- Que, mediante Resolución Exenta N°2.680 de 14 de marzo de 2025, esta Comisión resolvió ordenar la liquidación del fondo de inversión rescatable “Sartor Leasing”; y luego, mediante Resolución Exenta N°2.964 de 25 de marzo de 2025, resolvió ordenar la liquidación de los fondos de inversión rescatables “Sartor Táctico Perú” y “Sartor Facturas USD”, en razón a los argumentos que constan en los actos administrativos respectivos.

6.- Que, debido a las particulares complejidades del proceso de valoración de los activos del patrimonio de los Fondos de Inversión Rescatables que se encontraban bajo administración de Sartor AGF, mediante hecho esencial de fecha 14 de abril de 2025, el Liquidador informó la contratación de la empresa de auditoría externa Deloitte Auditores y Consultores Limitada (“Deloitte”), para que efectuase dicho análisis en paralelo a aquél desarrollado por PwC, según lo referido en considerando 4 precedente.

7.- Que, por medio de cartas reservadas de fechas 6, 8, 12 y 14 de agosto de 2025, el Liquidador informó a esta Comisión que, tras un extenso y riguroso proceso de valoración independiente llevado a cabo por las empresas de auditoría referidas en los considerandos 4 y 6 precedentes, Sartor AGF determinó que, al 31 de diciembre de 2024, y teniendo a la vista los respectivos informes finales de valoración de los activos de las carteras de todos los Fondos rescatables, estos presentan deterioros de al menos un 47% de su valor.

8.- Así las cosas, mediante la Resolución Exenta N°8.213 de 14 de agosto de 2025 (en adelante, “Resolución Recurrída” o “Resolución”), esta Comisión resolvió, en primer término, liquidar los Fondos de Inversión Rescatables (i) Fondo de Inversión Sartor Táctico, RUN 9882-5; (ii) Fondo de Inversión Sartor Proyección, RUN 9553-2; (iii) Fondo de Inversión Sartor Táctico Internacional, RUN 9628-8; (iv) Fondo de Inversión Sartor Capital Efectivo, RUN 10286-5; y los Fondos Mutuos (v) Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo, RUN 10384-5; (vi) Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo II, RUN 10388-8; (vii) Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo III, RUN 10387-K; (viii) Fondo Mutuo Sartor Mixto I, RUN 10385-3; (ix) Fondo Mutuo Sartor Mixto II, RUN 19389-6; y (x) Fondo Mutuo Sartor Mixto III, RUN 10386-1.

En segundo lugar, determinó reemplazar a la entidad encargada de la liquidación del Fondo de Inversión Sartor Leasing, RUN 9392-0, en los términos que se indicarán a continuación.

En tercer término, resolvió designar a Toesca S.A. Administradora General de Fondos (en adelante, también, “Liquidadora”), como liquidadora de los fondos a liquidar previamente individualizados (en adelante, el conjunto de estos 11 fondos, los “Fondos”), con todas las facultades necesarias para la adecuada realización del patrimonio de los Fondos, así como las imprescindibles facultades para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley Única de Fondos. Se dejó constancia que, para todos los efectos, la liquidación de los Fondos y la asunción de la función de liquidador de estos por la Liquidadora se verificará una vez que Sartor AGF haya remitido a esta Comisión los estados financieros de los Fondos auditados al 31 de diciembre de 2024.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

Asimismo, en cuarto lugar, fijó los honorarios de la Liquidadora, en los términos allí detallados.

Finalmente, determinó que la Liquidadora, al término de su designación, deberá presentar a esta Comisión un informe circunstanciado de su gestión, sin perjuicio de que este Organismo pueda solicitar información cuando lo estime conveniente; y ordenó notificar la Resolución a Sartor AGF, así como a Toesca S.A. Administradora General de Fondos, como sociedad designada Liquidadora de los Fondos, para su cumplimiento.

9.- Con fecha 22 de agosto de 2025 doña Vanessa Facuse Andreucci, en representación de las siguientes personas: 1) Natalia Alejandra Aylwin Arroyo; 2) José Soto Luque; 3) Francisco José Arellano Walbaum; 4) Keny Rosa Alaluf Guzmán; 5) María Cecilia Brañas Montero; 6) Sonia Blanco Kratter; 7) Felipe Sepúlveda Lepe; 8) Raúl Peñaloza Navarrete; 9) Pilar Pavone Moreno; 10) Mario Barría Larraín; 11) Víctor Leandro Menanteau; 12) Pamela Mac Iver Prieto; 13) Luis Eugenio Mandiola Silva; 14) Isabel Margarita Soto Luque; 15) Víctor Waldo Nazer Esbir; 16) Mercedes Beatriz Saleh Sabat; 17) Patricia Vildosola Cincinnati; 18) Andrés Jacinto Mario Ortega Traversaro; 19) Mario Patricio Aburto Contardo; 20) Eugenio Grove Blanch; 21) Isabel Serrano Robert; 22) Gilbert Torres Silva; 23) Roxana Durán Ríos; 24) Juan Denis-Lay Gálvez; 25) Erwin Hanel Muller; 26) Andrés Aylwin Marrodán; 27) Jaime Gatica Barros; 28) Juan Enrique Esquivel Concha; 29) Andrea Silvia Olga Pastorino Molina; 30) Christian Colombo Pérez; 31) Víctor Nazer Saleh; 32) Maria Azucena Marrodan Muñoz; 33) Jorge Hayler Martínez; 34) Cinthia Lewit; 35) Clara Rocca Nazabal; 36) Jorge Francisco Mouat Holley; 37) María Isabel Holley Amenabar; 38) María Verónica Ávila Bravo; 39) Angela Josefina Castellano Araujo; 40) Francisco Javier Díaz Torres; 41) María Gabriela Parker Serrano; 42) Barbara Poblete Bas; 43) Diego Martínez Zubieta; 44) Pablo Montes Spoerer; 45) Elisa Montes Goldenberg; 46) Juan Carlos Muñoz Subiabre; 47) Lidia Paulita Soto Landa; 48) Nora Angelica Castro Signe; 49) León Guzmán Gatica; 50) Felipe Andrés Velasco Ureta; 51) María Fernanda Valeri Cabello; 52) Hugo Concha Briones; 53) María Cristina Hidalgo Oyanedel; 54) Ingrid Vásquez Vivar; 55) José Luis Reyes Tollini; 56) Alejandro Viacava Sánchez; 57) Florencia Mizala García; 58) María Consuelo Torregrosa Osorio; 59) Cristina Andrea Moeckel Milthaler; 60) María Francisca García Pesce; 61) Nicole Alejandra Campos Haro; 62) Eduardo Bustamante Castagnola; 63) Katalina Hernández Kornis; 64) Cristián Andres Concha Girardi; 65) Enrique Manuel Humberto Ceroni Fuentes; 66) Juan Pablo Covarrubias Vidal; 67) José Manuel Sierra Olguin; 68) Loreto Hernandez Kornis; 69) Macarena Hernández Kornis; 70) Maria Angelica Damilano Padilla; 71) Francisco Javier Herreros López; 72) Mario Eduardo Jara Iraguen; 73) Jorge Eduardo Hagedorn Hitschfeld; 74) Roberto Hetz Vorpahl; 75) Maria Camila Massis Valencia; 76) Simplex Inversiones SpA; 77) Diseco Ingeniería Ltda.; 78) Carboneutral S.A.; 79) Agrícola San Ignacio S.A.; 80) Renata SpA; 81) Sociedad Minera El Dorado Spa; 82) Sociedad de Inversiones EyP Ltda.; 83) Detect SpA; 84) Estudio Correa y Sanguino Ltda.; 85) Inversiones y Asesorías La Cúpula SpA; 86) Inversiones Hayler Ltda.; 87) Asesorías e Inversiones Summit SpA; 88) Compañía Minera Colón Tocopilla; 89) Sociedad de inversiones y comisiones Viacava y Díaz Ltda.; 90) Performance SpA; 91) Sociedad de Inversiones San Diego S.A.; 92) Inversiones Doña Josefa S.A.; 93) Inversiones Los Cartagineses SpA; 94) Corporación de Beneficencia Señoras de Valparaíso; 95) APR Ingeniería SpA; 96) Elena Aspillaga Gazitua; 97) David Daniel Atencio Chacin; 98) Carlos Roberto Aylwin Gómez; 99) Gonzalo Bustamante García; 100) Pedro Armando Cabrera Guzmán; 101) Sebastián Alberto Cerda Castro; 102) Daniela Cifuentes Gutiérrez; 103) Comercial Agroimec SpA; 104) Sebastián Concha Dubornais; 105) Álvaro Nicolás Correa Aguilera; 106) Luis Felipe Delanoe Carmona; 107) Franco Demaria Torres; 108) Distribuidora Sicmafarma Chile SpA; 109) Marko Djulic; 110) Docustore SpA; 111) María Isabel Fernández Echavarría; 112) Karim Yeris Galeb Ahumada; 113) Mario Folch Verdugo;



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

114) Constanza Guarachi Zuvic; 115) Inversiones Ceramistas SpA; 116) Inversiones Aconcagua S.A.; 117) Inversiones e Inmobiliaria El Rosario Limitada; 118) Inversiones Jube Limitada; 119) Inversiones Mayor Sarria Limitada; 120) Inversiones San Aldo SpA; 121) Inversiones y Rentas Santa Florentina Limitada; 122) Inversiones Zenteno Dos S.A.; 123) Guillermo Augusto Keitel Villagrán; 124) Laboratorio Biosano S.A.; 125) María Antonieta Larroulet Vignau; 126) Alessandra Viviana Lubiano Este; 127) Roberto Ernesto Medel Prinea; 128) Mobiform S.A.; 129) Horacio Sebastián Montalva Jerez; 130) Raúl Adolfo Moyano Vatel; 131) Guillermo Antonio Ortega Arcauz; 132) Rodrigo Paredes Jiménez; 133) Perpetua SpA; 134) María Angélica Ponce Ortiz; 135) María Isabel Ríos Alarcón; 136) Juan Pablo Rojas Gallo; 137) Javiera Andrea Serpell Muller; 138) María Ines Rudolphy Romanini; 139) Carlos Andrés Silva Parker; 140) Julio José Silva Meléndez; 141) Diego Simonetti Corsi; 142) Joaquín Emilio Vinuesa; 143) Pablo Marcelo Álvarez Arellano; 144) María José Oetiker Hidalgo; 145) Inmobiliaria Avril SpA; 146) Inversiones y Asesorías Gran Vía SpA; 147) Inversiones Simón Limitada; 148) Selma Eulalia Goya Melcher; 149) María Irene Gazitúa Costabal; 150) Eugenia Loreto Muller Jara; 151) Alfredo Federico Serpell Bley; 152) Inversiones Los Alpes SpA; 153) Inversiones Tarapacá SpA; 154) ByB Farmacéutica SpA; 155) Ximena del Carmen Godoy Anderson; 156) María Cristina Opazo Becker; 157) Marta Rosa Díaz González; 158) Alejandra Francisca Figueroa Soto; 159) Diego Ignacio López Alarcón; 160) Sociedad Médica Zamora y Grau Ltda.; 161) Gianni Michael Di Giammarino Schimunek; 162) Jaime Marcelo Aburto Contardo; 163) Javier Andrés Acosta Cáceres; 164) Agro Puelma Limitada; 165) Alma SpA; 166) Believe SpA; 167) Felipe Eduardo Brito Pearson; 168) María Ángeles Cabello Garmendia; 169) Ximena Paz Calderón Leiva; 170) Constructora 2TH Limitada; 171) Jorge Ricardo Flores Salinas; 172) Groogux SpA; 173) Inmobiliaria e Inversiones La Cantera Limitada; 174) Inmobiliaria Los Queltehues SpA; 175) Inversiones Balmar SpA; 176) Sociedad Colectiva Civil Inversiones Pequén; 177) Enrique Pablo Klingenberg Nahr; 178) Ana Jesús Madrid Lamas; 179) Francisco Pérez Zañartu; 180) Nicolás Pablo Pizarro Medina; 181) Andrés Santiago Isidoro Puelma Goya; 182) Sociedad de Inversiones R y M; 183) Manuel José Correa Silva; 184) Joaquín Aguirre Edwards (en adelante, todos los anteriores en conjunto, los “Recurrentes”), interpuso recurso de reposición, en virtud de lo establecido en el artículo 69 del Decreto Ley N°3.538, en contra de la Resolución Exenta N°8.213 de 2025, presentando los siguientes fundamentos de hecho y de derecho:

9.1.- Alega en primer lugar, como vicio que justificaría la revocación de la Resolución Recurrida, que la liquidación de los Fondos, en lugar de su traspaso a otra administradora, contraviene el interés de los aportantes, constituyendo tal decisión una infracción al artículo 26 letra b de la LUF.

En apoyo a su reproche argumenta que la disposición citada se trata de una potestad reglada en función del interés de los aportantes, el cual necesariamente debe orientar la decisión de la Comisión. Señala que la observancia de este interés exige que la autoridad opte siempre por la alternativa que mejor resguarde el patrimonio de los aportantes, considerando las circunstancias concretas en que se decida el destino de los fondos. Agrega que la decisión de liquidar los Fondos implica la paralización definitiva del giro ordinario de éstos y de la administración de sus activos, orientando toda la actividad a la enajenación de su patrimonio, lo que configura una infracción al deber legal de velar por los aportantes. Infracción que se manifiesta, según sostiene en, al menos, dos dimensiones principales.

La primera, una ausencia de análisis técnico-financiero que considere la situación patrimonial real de los Fondos. En este sentido, arguye que la Comisión resolvió la liquidación, esencialmente, sobre la base de referencias contenidas en las “cartas reservadas”



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

del Liquidador respecto de las valorizaciones efectuadas por PwC y Deloitte, sin tener a la vista dichos informes. Sostiene que este Organismo admitió que tales deterioros correspondían únicamente a “estimaciones”, agregando que la situación patrimonial definitiva sólo quedaría establecida con los estados financieros auditados a diciembre de 2024, los cuales aún no estaban emitidos al momento de dictar la Resolución, y omitiendo la evolución de los Fondos durante 2025, año en que estuvieron bajo la administración del delegado de este Organismo.

La segunda dimensión correspondería a la existencia de una alternativa legal en interés de los aportantes, esto es, el traspaso de los Fondos a otra administradora, contemplada en el artículo 26 letra b) de la LUF. Alega que ésta fue la alternativa manifestada por los Recurrentes, reiteradamente, como más adecuada, porque evita la realización del patrimonio de los Fondos en un momento crítico y contra el tiempo. Sostiene que el traspaso de los Fondos a otra administradora resulta más favorable a los intereses de los aportantes que su liquidación, si el objetivo es la preservación del patrimonio y la recuperación del valor de aquellos, en atención a que permite la continuidad de su giro ordinario y la administración de sus activos por parte de una entidad autorizada y fiscalizada por la Comisión. Por el contrario, argumenta, la liquidación de los fondos es una actividad directamente orientada a su terminación mediante la realización de sus patrimonios, que carece de un marco jurídico que ordene su realización. Agrega que la Resolución tampoco justifica las razones sobre porqué ha de preferirse la liquidación por sobre el traspaso de los Fondos a otra administradora, y sostiene que nada dice acerca de los antecedentes que habrían conformado el “estudio pormenorizado”, las razones que darían cuenta de la supuesta “gravedad” ni de por qué ello descartaba, por “inviabilidad”, el traspaso a otra administradora autorizada.

9.2.- En segundo término, argumenta como vicio de la Resolución, falta de motivación y transparencia respecto de las razones que habrían incidido en la orden de liquidar los Fondos.

Arguye que la Resolución se funda en antecedentes que no fueron puestos a disposición de los aportantes ni del público, constituidos éstos por los informes de PwC y Deloitte sobre la valoración de los fondos, las “cartas reservadas” del Liquidador en que se informan sus conclusiones, y la carta de fecha 12 de agosto de 2025 del gerente general de Toesca con la propuesta de liquidación acogida. Agrega que, la opacidad imputada abarca también las supuestas “conversaciones sostenidas por el Liquidador con distintas administradoras de fondos” para evaluar un eventual traspaso, de las cuales no se conoce la identidad de las contrapartes, el tenor de las conversaciones, ni las razones por las cuales no prosperó esa alternativa. Reitera que, asimismo, no se entrega información alguna sobre la situación patrimonial de los Fondos durante el año 2025, esto es, bajo la administración del Sr. Budinich en su calidad de delegado de la Comisión.

A continuación, con objeto de fundamentar el argumento relativo a que las omisiones que señala configuran una infracción a los deberes de motivación y transparencia que rigen los actos administrativos, cita los artículos 11 de la Ley N°19.880, y artículo 8 de la Constitución Política de la República; y jurisprudencia de la Corte Suprema referida a que el deber de motivación exige no sólo explicitar los antecedentes de hecho y de derecho, sino también las razones que revelen la razonabilidad y proporcionalidad de la decisión adoptada.



9.3.- Finalmente, solicita tener por interpuesto recurso de reposición en contra de la Resolución Exenta N°8.213 de fecha 14 de agosto de 2025, admitirlo a tramitación y, en definitiva, acogerlo, revocando la liquidación de los Fondos y, en su lugar, disponer su traspaso a otra sociedad administradora de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 de la LUF, instruyéndose a la administradora que se designe la interposición de todas las acciones necesarias para obtener el resarcimiento de los perjuicios ocasionados a los Fondos y obtener la ejecución de las sentencias condenatorias que se dicten.

10.- De conformidad a lo expuesto precedentemente, a continuación, se examinarán las alegaciones formuladas por los Recurrentes en el mismo orden en que ellas fueran expuestas en su presentación de 22 de agosto de 2025:

10.1.- En primer lugar, con relación a lo que aducen los Recurrentes como un defecto que justificaría la revocación de la Resolución, constituido por la decisión de liquidar los Fondos, en lugar de traspasarlos a otra administradora que asumiera la gestión de aquellos, lo que afectaría el interés de los aportantes, incurriendo de esta forma la Resolución en infracción al artículo 26 letra b de la LUF, podemos indicar lo siguiente:

En su globalidad, el proceso de supervisión al que ha sido sometido Sartor Administradora General de Fondos S.A., y las determinaciones que este Organismo ha ido adoptando a lo largo de aquél, se ha desarrollado con apego al marco legal y regulatorio que le resulta aplicable a dicho procedimiento. Lo anterior ha implicado, necesariamente, observar el principio de respetar el mejor interés de los Fondos en beneficio de los partícipes, que inspira y se concretiza en la Ley Única de Fondos. De esta manera, la decisión de liquidar los Fondos obedece precisamente al principio de resguardar adecuadamente los intereses de los partícipes y recursos de los Fondos.

Lo expuesto previamente no importa de modo necesario, y esta Comisión así lo entiende, que todas y cada una de las decisiones que se adopten de acuerdo con los criterios señalados sean compartidas por todos los aportantes, debido a la complejidad y diversos alcances que aquellas tienen y al hecho que los mismos tienen distintos objetivos de inversión y preferencias por la liquidez y riesgo de sus inversiones.

En este sentido, es posible señalar que la orientación de la decisión que, en el argumento en examen cuestionan los Recurrentes, se ve de alguna manera confirmada por la solicitud formal efectuada a esta Comisión por aportantes de distintos fondos administrados por Sartor AGF -en un número que podemos calificar de importante-, consistente en que se ordenase la liquidación del Fondo de Inversión Rescatable Sartor Táctico, con el objeto de salvaguardar los intereses de los aportantes, y garantizar la transparencia y el adecuado resguardo de sus Fondos.

Luego, en atención a los antecedentes relativos a la situación patrimonial de los Fondos que, de conformidad a la revisión y conclusión a la que llegó el Liquidador en base a los informes de valoración de los activos constitutivos del patrimonio de los Fondos, efectuados de manera independiente por las empresas de auditoría externa, que figuran entre las más grandes y conocidas, individualizadas en los considerandos cuarto y sexto precedentes, y cuyos diagnósticos y conclusiones fueron coincidentes en cuanto a la grave desvalorización de los activos de los referidos patrimonios, la Comisión para el Mercado Financiero decidió que no era posible el traspaso de su administración a otra administradora que sumiera la gestión de los Fondos.



De esta manera, es en definitiva el análisis técnico-financiero efectuado por el Liquidador, respaldado por los informes de valoración referidos, y las conclusiones a las que arriba el primero, el sustento de la determinación de la real y grave situación patrimonial de los Fondos. Lo anterior se tradujo en que las gestiones realizadas con el objeto de encontrar posibles administradores no dieran frutos, atendida la disminución sustancial de los ingresos por comisiones, lo que impide solventar los gastos propios de su funcionamiento.

Finalmente, resulta indispensable precisar, con relación a una eventual afectación del interés de los partícipes como consecuencia del proceso de liquidación de los Fondos, que la LUF contempla expresamente en el párrafo 5 del Capítulo II, artículos 24 al 27, reglas específicas para la liquidación de los Fondos, en el contexto de la revocación de la autorización de existencia de una administradora, como ocurre precisamente en el caso de Sartor AGF. De esta forma, en su calidad de delegada de la Comisión para el Mercado Financiero, Toesca S.A. Administradora General de Fondos detenta las facultades legales, y se encuentra sujeta a los límites, que el ordenamiento jurídico, esto es, Ley Única de Fondos, establece, cuyas reglas y principios, que resguardan el interés de los Fondos, los partícipes y el mercado, insistimos, les resultan completamente aplicables.

Además, es forzoso señalar que, dadas las condiciones explicitadas en el presente acto, y en aquellos que le han precedido relacionados al proceso de supervisión y fiscalización de Sartor AGF, en particular las determinaciones de suspender los aportes y rescates efectuados a los Fondos, el proceso de liquidación de los Fondos asegura igualdad y transparencia respecto de todos los aportantes de los Fondos.

10.2. En segundo lugar, respecto a argumentar como defecto de la Resolución la falta de motivación y transparencia respecto de las razones que habrían incidido en la orden de liquidar los Fondos, debemos señalar lo siguiente:

Un ecuaníme examen de la Resolución Recurrida deja en evidencia que ésta explicita en sus considerandos, de manera íntegra y adecuada, las situaciones -que han debido calificarse como graves- constatadas, la normativa aplicable y la forma en cómo los fundamentos de hecho expuestos se enmarcan en la regulación invocada.

De esta manera, resulta plausible reiterar que, en virtud de los antecedentes a los que tuvo acceso el Liquidador luego de asumir sus funciones, éste constató la necesidad de efectuar un estudio acerca de la valoración de los activos de los Fondos, trabajo de análisis que fue realizado por las empresas de auditoría externa individualizadas en los considerandos 4 y 6 precedentes.

Así, conforme informa el Liquidador, las conclusiones de ese trabajo independiente de valoración arrojaron como resultado, de forma concordante entre ambos estudios, un deterioro de muy importante magnitud en el valor de los activos de los Fondos. Ello hizo que el Liquidador estimase que no resulta factible continuar con una operación regular del giro de la administradora, pues verá disminuidos sustancialmente sus ingresos por comisiones, lo que impedirá solventar los gastos propios de su funcionamiento, poniendo a su vez en riesgo la gestión adecuada de los Fondos que no tienen asamblea de aportantes bajo su gestión y, por ende, la maximización de recuperación de activos para los aportantes.



Por otro lado, desde un punto de vista integral del proceso de fiscalización del que forma parte la Resolución Recurrida como acto administrativo, el resultado del proceso de valoración de los activos de los Fondos corresponde, también, a la constatación de situaciones que tenían evidencias indiciarias graves, y que sirvieron de motivación para la dictación de las Resoluciones Exentas N°12.118 de 20.12.2024 y N°12.678 de 27.12.2024.

En este sentido, las decisiones contenidas en la Resolución Recurrida son una consecuencia material, lógica y jurídica de un proceso de supervisión que ha tenido un desarrollo acorde al ejercicio de las facultades que en la materia encomienda el marco jurídico aplicable a la Comisión para el Mercado Financiero.

De esta forma, el contexto general sobre el que se viene discutiendo permite comprender los fundamentos jurídicos y fácticos que justifican la extensión e intensidad de las medidas que adopta la Resolución Recurrida, los efectos que produce en los partícipes y cómo las situaciones que la provocan y motivan corresponden al corolario de una administración que ha debido ser caracterizada como manifiestamente negligente.

A mayor abundamiento, es posible señalar, que el trabajo desarrollado por el Liquidador como delegado de la Comisión para el Mercado Financiero, se ha desarrollado con el pertinente contacto y seguimiento de la Comisión, con las comunicaciones, informes y reuniones con la periodicidad necesaria para dar cuenta del cumplimiento del mandato contenido en la legislación del ramo; no obstante, no es factible publicitar los antecedentes a que se ha tenido acceso en dicho proceso, conforme al deber de reserva que impone a este Servicio y a sus funcionarios el artículo 28 del D.L. N°3.538.

11.- Que, tal como lo adelantamos *supra*, los argumentos esgrimidos desvirtúan los cuestionamientos a la Resolución Recurrida, en orden a la falta de transparencia y motivación, atendido que esta contiene un detallado análisis de las motivaciones de las decisiones allí adoptadas. Ciertamente, en el recurso de reposición objeto de análisis en el presente acto, no se presentaron antecedentes ni fundamentos jurídicos que logren desvirtuar aquellos tenidos en cuenta para tomar las decisiones contenidas en la Resolución Exenta N°8.213 de 2025. Por lo tanto, se concluye que no existe mérito para acoger lo solicitado por los Recurrentes en el sentido de corregir o dejar sin efecto lo resuelto en la Resolución Recurrida.

Finalmente, cabe señalar que el mandato del nuevo liquidador es obtener el máximo valor de los activos, para lo cual dispone de un periodo de tres años, prorrogables, que se estima un periodo suficiente tanto para responder a las demandas de liquidez de algunos aportantes, como para gestionar los activos de tal forma de obtener el máximo recupero posible de las inversiones realizadas por los fondos.

12.- Que, en virtud de lo expuesto en los considerandos precedentes y del marco jurídico vigente, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Extraordinaria N°154 de 9 de septiembre de 2025, acordó rechazar en todas sus partes el recurso de reposición administrativo interpuesto por los Recurrentes individualizados en el considerando 9, en contra de la Resolución Exenta N°8.213 de 14 de agosto de 2025.



13.- Que, en lo pertinente a los acuerdos del Consejo de la Comisión, el artículo 27 de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo señala que: *“Dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo”*. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado correspondiente a la Sesión Extraordinaria N°154 de 9 de septiembre de 2025 suscrito por el Ministro de Fe, donde consta el referido acuerdo.

14.- Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N°19.880 y en el N°1 del artículo 21 del Decreto Ley N°3.538, corresponde a la Presidenta de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

RESUELVO:

I. EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Extraordinaria N°154 de 9 de septiembre de 2025, en los siguientes términos:

1.- RECHÁCESE en todas sus partes el recurso de reposición interpuesto por doña Vanessa Facuse Andreucci, en representación de 1) Natalia Alejandra Aylwin Arroyo; 2) José Soto Luque; 3) Francisco José Arellano Walbaum; 4) Keny Rosa Alaluf Guzmán; 5) María Cecilia Brañas Montero; 6) Sonia Blanco Kratter; 7) Felipe Sepúlveda Lepe; 8) Raúl Peñaloza Navarrete; 9) Pilar Pavone Moreno; 10) Mario Barría Larraín; 11) Víctor Leandro Menanteau; 12) Pamela Mac Iver Prieto; 13) Luis Eugenio Mandiola Silva; 14) Isabel Margarita Soto Luque; 15) Víctor Waldo Nazer Esbir; 16) Mercedes Beatriz Saleh Sabat; 17) Patricia Vildosola Cincinnati; 18) Andrés Jacinto Mario Ortega Traversaro; 19) Mario Patricio Aburto Contardo; 20) Eugenio Grove Blanch; 21) Isabel Serrano Robert; 22) Gilbert Torres Silva; 23) Roxana Durán Ríos; 24) Juan Denis-Lay Gálvez; 25) Erwin Hanel Muller; 26) Andrés Aylwin Marrodán; 27) Jaime Gatica Barros; 28) Juan Enrique Esquivel Concha; 29) Andrea Silvia Olga Pastorino Molina; 30) Christian Colombo Pérez; 31) Víctor Nazer Saleh; 32) Maria Azucena Marrodan Muñoz; 33) Jorge Hayler Martínez; 34) Cinthia Lewit; 35) Clara Rocca Nazabal; 36) Jorge Francisco Mouat Holley; 37) María Isabel Holley Amenabar; 38) María Verónica Ávila Bravo; 39) Angela Josefina Castellano Araujo; 40) Francisco Javier Díaz Torres; 41) María Gabriela Parker Serrano; 42) Barbara Poblete Bas; 43) Diego Martínez Zubieta; 44) Pablo Montes Spoerer; 45) Elisa Montes Goldenberg; 46) Juan Carlos Muñoz Subiabre; 47) Lidia Paulita Soto Landa; 48) Nora Angelica Castro Signe; 49) León Guzmán Gatica; 50) Felipe Andrés Velasco Ureta; 51) María Fernanda Valeri Cabello; 52) Hugo Concha Briones; 53) María Cristina Hidalgo Oyanedel; 54) Ingrid Vásquez Vivar; 55) José Luis Reyes Tollini; 56) Alejandro Viacava Sánchez; 57) Florencia Mizala García; 58) María Consuelo Torregrosa Osorio; 59) Cristina Andrea Moeckel Milthaler; 60) María Francisca García Pesce; 61) Nicole Alejandra Campos Haro; 62) Eduardo Bustamante Castagnola; 63) Katalina Hernández Kornis; 64) Cristián Andres Concha Girardi; 65) Enrique Manuel Humberto Ceroni Fuentes; 66) Juan Pablo Covarrubias Vidal; 67) José Manuel Sierra Olguin; 68) Loreto Hernandez Kornis; 69) Macarena Hernández Kornis; 70) Maria Angelica Damilano Padilla; 71) Francisco Javier Herreros López; 72) Mario Eduardo Jara Iraguen; 73) Jorge Eduardo Hagedorn Hitschfeld; 74) Roberto Hetz Vorpahl; 75) Maria Camila Massis Valencia; 76) Simplex Inversiones SpA; 77) Diseco Ingenieria Ltda.; 78) Carboneutral S.A.; 79) Agrícola San Ignacio S.A.; 80) Renata SpA; 81) Sociedad Minera El Dorado



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

Spa; 82) Sociedad de Inversiones EyP Ltda.; 83) Detect SpA; 84) Estudio Correa y Sanguino Ltda.; 85) Inversiones y Asesorías La Cúpula SpA; 86) Inversiones Hayler Ltda.; (87) Asesorías e Inversiones Summit SpA; 88) Compañía Minera Colón Tocopilla; 89) Sociedad de inversiones y comisiones Viacava y Díaz Ltda.; 90) Performance SpA; 91) Sociedad de Inversiones San Diego S.A.; 92) Inversiones Doña Josefa S.A.; 93) Inversiones Los Cartagineses SpA; 94) Corporación de Beneficencia Señoras de Valparaíso; 95) APR Ingeniería SpA; 96) Elena Aspillaga Gazitua; 97) David Daniel Atencio Chacin; 98) Carlos Roberto Aylwin Gómez; 99) Gonzalo Bustamante García; 100) Pedro Armando Cabrera Guzmán; 101) Sebastián Alberto Cerda Castro; 102) Daniela Cifuentes Gutiérrez; 103) Comercial Agroimec SpA; 104) Sebastián Concha Dubornais; 105) Álvaro Nicolás Correa Aguilera; 106) Luis Felipe Delanoe Carmona; 107) Franco Demaria Torres; 108) Distribuidora Sicomafarma Chile SpA; 109) Marko Djulic; 110) Docustore SpA; 111) María Isabel Fernández Echavarría; 112) Karim Yeris Galeb Ahumada; 113) Mario Folch Verdugo; 114) Constanza Guarachi Zuvic; 115) Inversiones Ceramistas SpA; 116) Inversiones Aconcagua S.A.; 117) Inversiones e Inmobiliaria El Rosario Limitada; 118) Inversiones Jube Limitada; 119) Inversiones Mayor Sarria Limitada; 120) Inversiones San Aldo SpA; 121) Inversiones y Rentas Santa Florentina Limitada; 122) Inversiones Zenteno Dos S.A.; 123) Guillermo Augusto Keitel Villagrán; 124) Laboratorio Biosano S.A.; 125) María Antonieta Larroulet Vignau; 126) Alessandra Viviana Lubiano Este; 127) Roberto Ernesto Medel Prinea; 128) Mobiform S.A.; 129) Horacio Sebastián Montalva Jerez; 130) Raúl Adolfo Moyano Vatel; 131) Guillermo Antonio Ortega Arcauz; 132) Rodrigo Paredes Jiménez; 133) Perpetua SpA; 134) María Angélica Ponce Ortiz; 135) María Isabel Ríos Alarcón; 136) Juan Pablo Rojas Gallo; 137) Javiera Andrea Serpell Muller; 138) María Ines Rudolphy Romanini; 139) Carlos Andrés Silva Parker; 140) Julio José Silva Meléndez; 141) Diego Simonetti Corsi; 142) Joaquín Emilio Vinuesa; 143) Pablo Marcelo Álvarez Arellano; 144) María José Oetiker Hidalgo; 145) Inmobiliaria Avril SpA; 146) Inversiones y Asesorías Gran Vía SpA; 147) Inversiones Simón Limitada; 148) Selma Eulalia Goya Melcher; 149) María Irene Gazitúa Costabal; 150) Eugenia Loreto Muller Jara; 151) Alfredo Federico Serpell Bley; 152) Inversiones Los Alpes SpA; 153) Inversiones Tarapacá SpA; 154) ByB Farmacéutica SpA; 155) Ximena del Carmen Godoy Anderson; 156) María Cristina Opazo Becker; 157) Marta Rosa Díaz González; 158) Alejandra Francisca Figueroa Soto; 159) Diego Ignacio López Alarcón; 160) Sociedad Médica Zamora y Grau Ltda.; 161) Gianni Michael Di Giammarino Schimunek; 162) Jaime Marcelo Aburto Contardo; 163) Javier Andrés Acosta Cáceres; 164) Agro Puelma Limitada; 165) Alma SpA; 166) Believe SpA; 167) Felipe Eduardo Brito Pearson; 168) María Ángeles Cabello Garmendia; 169) Ximena Paz Calderón Leiva; 170) Constructora 2TH Limitada; 171) Jorge Ricardo Flores Salinas; 172) Groogux SpA; 173) Inmobiliaria e Inversiones La Cantera Limitada; 174) Inmobiliaria Los Queltehues SpA; 175) Inversiones Balmar SpA; 176) Sociedad Colectiva Civil Inversiones Pequén; 177) Enrique Pablo Klingenberg Nahr; 178) Ana Jesús Madrid Lamas; 179) Francisco Pérez Zañartu; 180) Nicolás Pablo Pizarro Medina; 181) Andrés Santiago Isidoro Puelma Goya; 182) Sociedad de Inversiones R y M; 183) Manuel José Correa Silva; 184) Joaquín Aguirre Edwards, en contra de la Resolución Exenta N°8.213 de 14 de agosto de 2025.

2.- Notifíquese la presente resolución a los Recurrentes.

II. Se hace presente que contra la presente Resolución procede el recurso de ilegalidad establecido en el artículo 70 del del Decreto Ley N°3.538, el que debe ser interpuesto ante la Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825

Remítase a la persona antes individualizada copia de la presente Resolución, para su notificación y cumplimiento.

DJS WF 3106767

Anótese, Comuníquese y Archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825



Augusto Iglesias Palau
Presidente (S)
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9625-25-54746-D SGD: 2025090625825