

RESOLUCION EXENTA: 977
Santiago, 22 de enero de 2025

**REF.: RECHAZA REPOSICIÓN DE MICHAEL
CLARK VARELA EN CONTRA DE OFICIO
N°170.499 DE 26 DE DICIEMBRE DE 2024**

VISTOS:

- 1.- Lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N°19.880, que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración de Estado; en los artículos 1, 3, 5 N°1, 20 N°14, todos del Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; y en la Resolución 4.589 de 2023.
- 2.- Lo dispuesto en el Título XV de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, particularmente el artículo 97 y el Título XXV de la misma norma, especialmente los artículos 198 y 199, así como el artículo 54 de la misma norma; y en la Norma de Carácter General N°104 de 2001.

CONSIDERANDO:

- 1.- Que, a través de comunicado publicado por la sociedad Azul Azul S.A. en su sitio web de fecha 20 de diciembre de 2024, se dio cuenta de diversas informaciones en el contexto de la revocación de la autorización de existencia de "Sartor Administradora General de Fondos". En particular, el punto 3 del comunicado señaló que: "Las cuotas del "Fondo de Inversión Privado Tactical Sport" pertenecen íntegramente a Inversiones Antumalal S.A., sociedad perteneciente a Michael Clark Varela, por lo que no existe ningún accionista del grupo Sartor que forme parte de la propiedad de Azul Azul S.A., de manera directa o indirecta".
- 2.- Que, en cuanto a ello, a través del Oficio Ordinario N°169.791 de 23 de diciembre de 2024, este Servicio solicitó a Azul Azul S.A., entre otros aspectos, que indicara la fecha, monto, número de cuotas y porcentaje adquirido del Fondo y cualquier otro antecedente para el mejor entendimiento de la operación.
- 3.- Que, en la respuesta al oficio anterior, Azul Azul S.A. informó con fecha 24 de diciembre de 2024, que el día 13 del mismo mes y año, Inversiones Antumalal Limitada adquirió 6.354.981 cuotas, de la serie única, del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport, a un valor de USD 0,90 cada cuota, correspondiente al 90% de las cuotas, serie única de dicho fondo.
- 4.- Que, a su vez, la Memoria Anual 2023 de Azul Azul S.A. dio cuenta que al 31 de diciembre de 2023, el Sr. Michael Clark Varela detenta un 90% de los derechos sociedades de Inversiones Antumalal Limitada.
- 5.- Que, en base a los antecedentes anteriores, mediante Oficio N°170.499 de 26 de diciembre de 2024, este Servicio comunicó que la adquisición de control de Azul Azul S.A. por parte del Sr. Clark no dio cumplimiento a la obligación contemplada en el artículo 199 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753

por cuanto no realizó una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a todos los accionistas de la serie B de Azul Azul S.A. Todo ello, al tiempo que se incurrió en un incumplimiento a la obligación de informar al público general respecto de una toma de control, directa o indirecta, de una sociedad anónima abierta conforme al artículo 54 de la misma ley.

Así, esta Comisión representó la contravención a las normas de la Ley de Mercado de Valores al Sr. Clark, instruyéndole adoptar las medidas pertinentes para subsanar las situaciones detectadas. Lo anterior, sin perjuicio del ejercicio por parte de la Comisión de las potestades de supervisión que le competen, o la instrucción de un procedimiento administrativo sancionador en los términos prescritos en el Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero.

La instrucción dispensada en el Oficio N°170.499 se fundamentó particularmente en lo dispuesto en la letra a) del artículo 199 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, en cuya virtud una adquisición de acciones, directa o indirecta, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta, que permita tomar el control de dicha sociedad, debe someterse al procedimiento de oferta pública de adquisición de acciones contemplado en el Título XXV de la Ley de Mercado de Valores.

6.- Que, con fecha 31 de diciembre de 2024, el Sr. Clark presentó una solicitud de aclaración respecto del Oficio N°170.499, requiriendo precisar la parte final del acto administrativo, impartiendo instrucciones claras y precisas respecto de las acciones suficientes para subsanar los incumplimientos, al tiempo que se solicitó también un mayor plazo para dar respuesta a dicho acto administrativo.

La solicitud de aclaración presentada se fundamentó en que se habría instruido la adopción de medidas en términos generales, esto es, sin especificar cuáles serían aquellas, lo que podría redundar en que, aún cuando se pudiera adoptar cualquier clase de medidas motu proprio, estas podrían ser posteriormente consideradas como no pertinentes. A su vez, se invocó lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley N°18.834 sobre Estatuto Administrativo, en virtud del cual las autoridades y jefaturas de la Administración del Estado deben desempeñar sus funciones con ecuanimidad y de acuerdo con instrucciones claras y objetivas de general aplicación.

7.- Que, respecto de la solicitud de aclaración, la Comisión, a través de Oficio N°514 de 3 de enero de 2025, informó que no resultaba procedente determinar el mecanismo definitivo o los términos específicos que permitirían dar adecuado cumplimiento a las normas de la Ley N°18.045 aplicables a la situación particular. Lo anterior, por cuanto corresponde a cada persona o entidad que opera en la órbita de atribuciones cuya fiscalización compete a la Comisión para el Mercado Financiero, el obrar conforme a las normas que rigen cada uno de los actos o actividades desarrolladas, lo que se traduce en la especie, en la necesidad de dar adecuado cumplimiento a las normas que regulan la toma de control y la oferta pública de adquisición de acciones de una sociedad anónima abierta.

Así, existiendo distintas posibilidades para dar adecuado cumplimiento, no resultaba posible que la Comisión instruyera una determinada forma de proceder en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley N°18.045 y las normas que regulan la oferta pública de adquisición de acciones, sino que le correspondía supervisar las medidas adoptadas al efecto, sin perjuicio del ejercicio de sus atribuciones fiscalizadoras y sancionatorias de ser el caso.



De este modo, el Oficio N°514 de 3 de enero del corriente reiteró lo instruido en su momento en el Oficio N°170.499, en consideración que su adquisición de cuotas del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport permitió al Sr. Clark tomar el control de Azul Azul S.A., sin haber dado cumplimiento a la obligación contemplada en el artículo 199 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, por cuanto no realizó una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a todos los accionistas de la serie B de Azul Azul S.A.; como asimismo concurriendo un incumplimiento a la obligación de informar al público en general respecto de una toma de control, directa o indirectamente, de una sociedad anónima abierta conforme al artículo 54 de la misma ley.

Adicionalmente, en cuanto a la solicitud subsidiaria de ampliación de plazo, la Comisión resolvió conceder plazo de 3 días hábiles adicionales contados desde la recepción del Oficio N°514 para informar las medidas para subsanar las infracciones detectadas.

8.- Que, pese a lo anteriormente señalado, el mismo 3 de enero de 2025, el Sr. Clark interpuso un recurso de reposición administrativa en contra del Oficio N°170.499 de 2024, solicitando dejarlo sin efecto o, en su defecto, modificándolo en base a los siguientes fundamentos de hecho y de derecho:

8.1.- En primer término, indicó que las instrucciones dispensadas partirían del supuesto de que un Fondo de Inversión Privado permitiría configurar la figura de control societario, aserto que en su parecer no sería posible.

Lo anterior, resultaría así en función de que no resultarían aplicables al caso los artículos de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, ni la Norma de Carácter General N°269, pues aquello referiría la toma directa o indirecta de control de una sociedad anónima abierta, lo que no se verificaría a su juicio. Así, el Fondo de Inversión Privado Tactical Sport constituiría un patrimonio independiente, integrado por aportes de personas naturales y/o jurídicas, que invierte en activos con el objetivo de generar rendimientos a sus partícipes, pero que no posee personalidad jurídica propia a efectos de ser identificado como una persona capaz de adquirir derechos y contraer obligaciones por sí mismo, ni de detentar control de una sociedad.

8.2.- Lo anteriormente señalado, habría sido confirmado por la Comisión, en el parecer del recurrente, al haberse aprobado el prospecto final y aviso de iniciación de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de la Sociedad Azul Azul S.A. por parte del referido fondo en abril y mayo 2021, indicándose que la administradora tendría las facultades de administración y disposición respecto de éste, influyendo en la administración de este y constituyéndose a Sartor Administradora de Fondos de Inversión Privado S.A. en el controlador del Oferente.

En base a ello, se sostiene que se habría obrado de buena fe, en base a que los aportantes del fondo no tendrían capacidad de influir en las decisiones del Fondo, por lo que resultaría evidente que no sería aplicable el artículo 54 de la Ley N°18.045 al caso en cuestión.

8.3.- A su turno, indicó que por el hecho de haberse aprobado, en su parecer, el prospecto de inicio de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de Azul Azul S.A., no resultarían aplicables las normas del Título XXV de la Ley N°18.045, toda vez que dicho procedimiento descansaría en un cambio de control de una sociedad anónima abierta, lo que no ocurriría en este caso, puesto que los cambios acontecieron respecto de la titularidad de las cuotas del Fondo, que no sería persona natural o jurídica, ni tampoco su controlador, no cumpliéndose los presupuestos del artículo 199 de la Ley N°18.045, ni con los calificantes detallados en sus literales a), b) o c).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753

Así, la Ley N°18.045 de Mercado de Valores contendría referencias específicas a cuotas de fondos, pero aquello no acontecería en los casos de los artículos 54 y 199, no siendo aplicables dichas provisiones al traspaso de cuotas del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport.

En base a todo lo anterior, concluye que la adquisición efectuada por Inversiones Antumalal Limitada, el 13 de diciembre de 2024, de 6.354.981 cuotas, de la serie única, del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport, a un valor de USD 0,90 cada cuota, correspondiente al 90% de las cuotas, serie única, de dicho fondo, se encontraría ajustada a derecho.

8.4.- Finalmente, en la presentación de 3 de enero de 2025, se interpuso recurso jerárquico en subsidio de la reposición interpuesta en lo principal, a efectos de que los antecedentes del caso pasaren ante el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero para que éstos dejaren sin efecto o modificaren el acto administrativo impugnado.

9.- Que, respecto de la reposición administrativa interpuesta respecto del Oficio N°170.499 de 26 de diciembre de 2024, lo pertinente se examinará en el mismo orden de los argumentos esgrimidos por el Sr. Clark Varela en su presentación de 3 de enero de 2025.

9.1.- En lo que respecta a la aplicación de las normas de los artículos 54 y 199 de la Ley N°18.045 al caso, debe subrayarse que el Oficio N°170.499 dejó en claro la verificación de los supuestos que determinan la necesidad de la realización de una oferta pública de adquisición de acción de acciones a los accionistas de la serie B de Azul Azul S.A. En particular, consignó dicho oficio: “*En efecto:*

- *El Fondo de Inversión Privado Tactical Sport es el propietario de 63,07% de las acciones serie B de Azul Azul S.A.*

- *El 13 de diciembre de 2024, Inversiones Antumalal Limitada adquirió el 90% de las cuotas del fondo de inversión privado de propiedad de Asesorías de Inversiones Sartor S.A., con lo cual adquirió indirectamente el 90% de las acciones serie B de Azul Azul S.A. que mantenía en su poder el mencionado fondo de inversión privado.*

- *Dicha adquisición le permite tomar el control de Azul Azul S.A., por cuanto dicho fondo de inversión privado participa en la propiedad de Azul Azul S.A. con un 63,07% de sus acciones serie B, lo que le otorga el poder para asegurar la mayoría de votos en las Juntas de Accionistas de Azul Azul S.A. y elegir a la mayoría de sus directores, representada por la Administradora de dicho fondo.*

- *Ud., a través de Inversiones Antumalal Limitada, es el controlador final de las acciones que el mencionado fondo de inversión privado controla de Azul Azul S.A., por cuanto cuenta con cuotas suficientes para acordar la sustitución de la administradora de dicho fondo de inversión, de acuerdo con los términos del Reglamento Interno del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport en sus artículos 43 y 44.*

Así las cosas, se observa que la participación adquirida en el Fondo de Inversión Privado Tactical Sport le permitiría asegurar la mayoría de votos en la junta de accionistas y elegir a la mayoría de los directores de Azul Azul S.A.”



En base a lo transcrito, se observa la verificación de los requerimientos del artículo 199 de la Ley N°18.045 que determinan el sometimiento al procedimiento de oferta del Título XXV de la Ley de Mercado de Valores. En particular, se observa que el Sr. Clark habría procedido a la adquisición indirecta del control de Azul Azul S.A. a través de la adquisición de cuotas del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport.

En cuanto a ello, la letra a) del artículo 97 de la Ley N°18.045 establece que es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder para asegurar la mayoría de los votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas.

Así las cosas, si bien en la especie no se observa una adquisición directa de acciones de Azul Azul S.A., dado que el Fondo de Inversión Privado es el propietario de 63,07% de las acciones serie B de la sociedad, la adquisición de cuotas de dicho fondo permitiría la adquisición indirecta de las acciones de la misma a través de un vehículo jurídico que permite la participación en la propiedad. En tal sentido, el Sr. Clark mediante, Inversiones Antumalal Limitada, a través del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport, participa en la propiedad de Azul Azul S.A., con un 63,07% de sus acciones serie B, lo que le otorga el poder para asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de sus directores.

Lo anterior, resulta así ya que Inversiones Antumalal Limitada es el controlador final de las acciones de las que es propietario el mencionado fondo de inversión privado, por cuanto cuenta con cuotas suficientes para acordar la sustitución de la administradora de dicho fondo de inversión, de acuerdo con los términos del Reglamento Interno del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport.

Considerando que, de conformidad al artículo 90 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales contenida en el artículo primero de la Ley N°20712, la administración de los fondos de inversión privado corresponde a su administradora, pudiendo el aportante acordar la sustitución de la administradora del fondo, no puede menos que entenderse que controla las actuaciones de este, en los términos que contempla el artículo 97 de la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores. En tal sentido, se verifica la detentación de propiedad indirecta respecto de las acciones de Azul Azul S.A., al tiempo que resulta posible asegurar la mayoría de los votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores a través de la administradora del Fondo de Inversión Tactical Sport, cuyas actuaciones controla Inversiones Antumalal Limitada y, en definitiva, el Sr. Michael Clark.

Atendido todo lo precedente, no resulta posible alterar lo expuesto en el acto administrativo impugnado ni lo instruido en el mismo, toda vez que se observa una infracción a la obligación de realizar una oferta pública de adquisición de acciones dirigida a todos los accionistas de la serie B de Azul Azul S.A. en la toma de control de dicha sociedad y, adicionalmente, a la obligación de informar al público general respecto de una toma de control de una sociedad anónima abierta conforme al artículo 54 de la Ley N°18.045.

9.2.- En lo concerniente a las aseveraciones relativas a que este Servicio habría aprobado el prospecto de inicio de la oferta pública de adquisición de acciones de Azul Azul S.A., debe indicarse que no resulta efectivo que esta Comisión haya aprobado el considerar a una administradora de fondos como controlador del fondo de inversión privado.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753

En tal sentido, en el Prospecto y Aviso de Inicio original de la oferta pública de adquisición (informados el 26 de abril de 2021), se identificaba como oferente de la misma al Fondo de Inversión Privado Tactical Sport y como su controlador a Sartor Administradora de Fondos de Inversión Privado S.A., ya que tal sociedad influía decisivamente en la administración de dicho fondo. Ello, fue cuestionado por este Servicio mediante Oficio Ordinario N°28.435 de 03 de mayo de 2021, por cuanto la Administradora no participaría en la propiedad del fondo administrado -exigencia del concepto de controlador de LMV 97 que le impediría ser considerada controladora del Oferente- de modo que debía incorporar las referencias e información correspondiente del controlador del fondo.

En particular, el pasaje citado en su recurso de reposición reza: *“el Oferente es un fondo de inversión privado y que, por tanto, en su calidad de tal, dado su naturaleza jurídica de patrimonio de afectación, no le son aplicables las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores relativas al control de sociedades anónimas, y en especial el artículo 97 de ésta, en relación a personas naturales o jurídicas que pudieran ejercer el control del Oferente”*.

Se observa de lo transcrito, que el objeto del análisis del Oficio Ordinario N°28.435 obedeció a determinar en su momento al controlador del oferente de dicha oferta pública de adquisición, evidenciando la imposibilidad de aplicar directamente a un fondo de inversión las normas de la Ley N°18.045 a efectos de establecer sin más a las personas naturales o jurídicas que pudieran ejercer el control del oferente. Así, en la especie resulta patente que detentando actualmente propiedad indirecta en la sociedad Azul Azul S.A. y pudiendo además asegurar -a través del fondo- la mayoría de los votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores, el Sr. Clark Varela se constituye en el controlador de la sociedad.

En base a lo señalado, no resulta posible acoger el recurso de reposición interpuesto, por cuanto no resulta efectivo que este Servicio hubiere aprobado la consideración de la administradora del fondo como controlador del mismo.

9.3.- En lo que respecta a las argumentaciones relativas a que en la especie no habría acontecido un cambio de control de Azul Azul S.A. y solamente se habría producido un cambio de titularidad de cuotas del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport, debe indicarse que aquella argumentación no resulta correcta a la luz de las disposiciones de la Ley N°18.045.

El artículo 199 letra a) de la Ley N°18.045, a diferencia de lo que se sostiene por el recurrente, da cuenta del imperativo de someterse al procedimiento de oferta del Título XXV las adquisiciones de acciones, directas o indirectas, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta que permitan tomar el control de ésta.

Así, el cambio de titularidad de cuotas de un fondo de inversión no excluye la aplicación del artículo 199, pues la adquisición de las acciones emitidas por la sociedad anónima abierta que permiten tomar el control de ésta puede ser realizado por vía directa o indirecta.

En tal sentido, la adquisición de cuotas del Fondo de Inversión Privado Tactical Sport en los términos existentes en la especie le permite detentar la cantidad de cuotas suficiente como para tomar -por sí mismo- la decisión de sustituir la administradora del fondo conforme a los artículos 43 y 44 del Reglamento Interno del mismo, razón por la que resulta inconcusa la existencia de toma de control indirecto -a través de dicho fondo- de las acciones de Azul Azul S.A., como ya se ha señalado.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753

Atendido lo indicado, no resulta posible tampoco en base a estas consideraciones, acceder a lo solicitado por el Sr. Clark en su presentación de 3 de enero de 2025 en orden a alterar lo resuelto e instruido en el Oficio N°170.499 de 26 de diciembre de 2024.

9.4.- Que, respecto del recurso jerárquico deducido, en atención a lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley N°19.880, disposición que señala que se elevará el expediente al superior que corresponda si junto con la reposición se hubiere interpuesto subsidiariamente un recurso jerárquico, cabe señalar que en la especie no resulta aplicable dado que el acto administrativo impugnado ha sido dictado por orden del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en virtud de la delegación de firma contenida en la Resolución Exenta N°4.589 de 2023.

Así, atendido que en virtud de la delegación de firma indicada los actos se reputan al Consejo de la Comisión y no existiendo superior jerárquico de este conforme a lo dispuesto en el Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, resulta necesario rechazar el recurso administrativo interpuesto.

RESUELVO:

1.- **RECHÁZASE**, en todas sus partes, el recurso de reposición interpuesto por Michael Clark en contra del Oficio N°170.499 de 26 de diciembre de 2024.

2.- **RECHÁZASE**, el recurso jerárquico interpuesto subsidiariamente a la reposición referida, en contra del Oficio N°170.499 de 26 de diciembre de 2024.

3.- Notifíquese la presente Resolución a Michael Clark.

4.- Finalmente, se hace presente que contra este acto administrativo procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 70 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 con lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación del acto administrativo que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición deducido.

DJSup WF-2744640

Anótese, Notifíquese, Comuníquese y Archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753



Lucia Canales Lardiez
Director General de Supervisión de Conducta de
Mercado (S)
Por Orden del Consejo de la
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-977-25-81431-V SGD: 2025010051753