Santiago, veintidós de octubre de dos mil veinticinco.

VISTO Y TENIENDO PRESENTE:

PRIMERO: Que con fecha 11 de julio de 2024 comparece el abogado don Fernando José Rabat Celis, en representación de don Germán Guerrero Falcón, quien de conformidad a lo dispuesto en el artículo 71 del Decreto Ley 3.538, deduce reclamo de ilegalidad en contra del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, representado por doña Solange Berstein Jáuregui, por la dictación de la Resolución Exenta N° 5.052, de fecha 3 de junio de 2024, por medio de la cual se sancionó a su representado con una multa ascendente a 1.000 Unidades de Fomento, por supuesta infracción al artículo 169 inciso tercero de la Ley 18.045, la cual, luego de interpuesto un recurso de reposición administrativa, mediante Resolución Exenta N° 6.104, de 4 de julio del mismo año, fue confirmada en lo que respecta a la existencia de la infracción y que, no obstante, rebajó la multa a 500 Unidades de Fomento.

Indica, a modo de contexto, que mediante Oficio Ordinario N° 75.306, de 3 de octubre de 2022, la CMF informó a MBI Administradora General de Fondos el inicio de un proceso de auditoría en relación con el sistema de gestión de riesgos y control interno, con especial enfoque en uno de los fondos administrados por MBI AGF y sus operaciones de agosto de ese año.

Señala que tras acompañar dicha empresa todos los antecedentes requeridos por la autoridad, la CMF a través de Oficio Ordinario N° 2698, de 11 de enero de 2023, informó el cierre del proceso de auditoría, adjuntando un anexo con las observaciones formuladas a fin de que MBI AGF las corrigiera y presentara un "*Plan de Acción*" sobre el particular, todo lo cual fue cumplido por la Administradora. Añade que entre tales observaciones se encontraba la supuesta participación de su representado en la determinación del precio de un instrumento financiero emitido por Corp Group Banking, lo que supuestamente afectaría el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 169 de la Ley 18.045.

Indica que pese a la conclusión del procedimiento administrativo, por Oficio Reservado UI N° 118/2024, de 25 de enero de 2024, el Fiscal de la CMF formuló cargos en contra de don Germán Guerrero Falcón, por la

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

supuesta "*infracción a la prohibición de participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley, siendo director de un intermediario de valores, contenida en el inciso tercero del artículo 169 de la Ley N° 18.045, toda vez que, siendo director de MBI Corredores de Bolsa S.A., ejerció funciones propias de la administración de MBI Administradora General de Fondos S.A., tanto al involucrarse en la valorización del bono BCGBK 6 ¾, emitido por Corp Group Banking y mantenido en la cartera de inversiones de distintos fondos administrados por MBI AGF, como al desempeñarse como director de la sociedad Inmobiliaria e Inversiones Capitales SpA, controlada en un 100% por el fondo Deuda Fondo de Inversión, administrado por MBI AGF*".

Agrega que su representado fue absuelto de los cargos consistentes en la infracción a la norma referida - artículo 169 inciso tercero de la Ley N° 18.045- por haber sido director de la sociedad Inmobiliaria e Inversiones Capitales SpA, empero, fue sancionado por el supuesto involucramiento en la determinación del precio del bono de Corp Group Banking, al considerar que ello importaría "*participar en la administración*" de MBI AGF.

Argumenta en torno al reproche por el que finalmente fue sancionado don Germán Guerrero Falcón que en agosto de 2021 se radicó en Londres, Reino Unido, junto a su familia y que, a pesar de ello, mantuvo el cargo de Director de MBI Corredores de Bolsa, empresa intermediaria de valores. De ahí que, conforme a lo dispuesto en el artículo 169 inciso tercero de la Ley 18.045, le estaba vedado "*participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley*".

Explica que la sociedad Corp Group Banking había entrado en un proceso de reorganización, conforme a las normas del Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos, de modo tal que los bonos que emitió redujeron drásticamente su valor y que, en ese momento, cinco fondos administrados por MBI Administradora General de Fondos invertían en uno de los bonos de Corp Group Banking, denominado "Bono CGB 6 ¾".

Expone que la situación anterior motivó que MBI AGF, conforme a sus protocolos, desplegara un órgano interno denominado "Comité de Precios" que, en términos simples, se encarga de determinar el precio de instrumentos financieros en que invierten los fondos administrados por la

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

AGF, cuyo valor de mercado no es confiable, o que no han sido objeto de transacciones que permitan fijarlo, careciendo de liquidez y que, en tal escenario y, atendido que el señor Guerrero formó parte del Comité de Acreedores del proceso de reorganización de Corp Group Banking conforme al referido Chapter 11 -proceso que ya había concluido-, fue copiado en una cadena de correos electrónicos intercambiados por los miembros del Comité de Precios de MBI AGF, respecto de comunicaciones que decían relación con la valorización del Bono CGB.

Afirma que al contestar la duda que se le manifestó por el Comité de Precios, su representado se limitó a señalar que no tenía información distinta de la publicada en "*Prime Clerck*"; a continuación, preguntó por el tipo de cambio utilizado en una tabla de cálculo; y meses después, sobre la base de la misma cadena, se le envió otro correo con nuevos cálculos, frente a lo cual él contestó "*Correcto*".

Sostiene que esas escuetas comunicaciones fueron estimadas, por el Fiscal de la CMF y, luego, por la mayoría de los miembros del Consejo, como una intervención en la fijación del precio del Bono CGB, puesto que habrían tenido, en concepto del sancionador, influencia en los cálculos de su valorización y que ello habría implicado "*participar en la administración*" de MBI AGF, cuestión prohibida por el inciso tercero del referido artículo 169, dado que, a la fecha, don Germán Guerrero Falcón era Director de MBI Corredores de Bolsa.

Alega, en síntesis, las siguientes supuestas ilegalidades en que habría incurrido la recurrida:

a).- **Afirma que las resoluciones objeto del reclamo yerran al considerar que la defensa debió haber impugnado el oficio de formulación de cargos**, infringiendo con ello los artículos 69 y 48 del D.L. 3.538, en relación con el artículo 22 del Código Civil.

Argumenta que al concluir la resolución sancionatoria, como se hace en la página 61, que "*el derecho de los investigados para recurrir en contra del Oficio de Cargos precluyó, pues no impugnaron su validez en la oportunidad legal respectiva...*", incurre en una limitación indebida al derecho de defensa.

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

b).- **Sostiene que las resoluciones impugnadas no satisfacen las exigencias de legalidad, motivación, fundamentación y objetividad**, contraviniendo, en consecuencia, el artículo 169 inciso tercero de la Ley 18.045, en relación con los artículos 11 y 41 de la Ley 19.880; los artículos 45, 46, 51, y 52 del D.L. 3.538; los artículos 1698, 2121, 2078 y 2132 del Código Civil; y el artículo 237 del Código de Comercio.

Refiere con relación al principio de legalidad que, al ejercerse la potestad sancionatoria, la conducta que motiva la investigación debe subsumirse y contener los elementos típicos que permitirán aplicar la sanción establecida previamente por el legislador. Sostiene al efecto, **que la tipicidad del artículo 169 inciso tercero de la Ley 18.045 es injustificadamente amplia**, por lo que carece de la mínima tipicidad y certeza que exige el artículo 19 N° 3 de la Carta Fundamental, dado que se limita a vedar al director de un intermediario de valores "*participar en la administración*" de una Administradora de Fondos de terceros, sin especificar en que consiste la administración.

Asevera que, a consecuencia de lo anterior, existió una limitación al derecho de defensa de su representado y que se alteró la presunción de inocencia, puesto que la reclamada habría presumido ex ante su culpabilidad.

Refiere en este mismo sentido que corresponde al órgano sancionador la carga de acreditar los supuestos fácticos de la infracción y **que en este caso se habría invertido el onus probandi**, efectuando al reclamante la exigencia de probar un hecho negativo.

Sostiene **que don Germán Guerrero Falcón no incurrió en la conducta prohibida que se le reprocha y que es precisamente a este respecto en donde se aprecian las faltas en que habría incurrido la CMF respecto de las exigencias de motivación y fundamentación** de todos sus actos, aspecto, en su concepto, queda de manifiesto cuando tras analizar los antecedentes reunidos, el Consejo de la CMF estimó que su representado habría "*participado en la administración*" de MBI AGF, en tanto lo reseñado constituiría un involucramiento en la determinación del precio del Bono

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

CGB, al haber consultado sobre el dólar observado y contestado, meses después, con una afirmación de encontrarse correcto un cálculo matemático.

Afirma la intrascendencia del tipo de cambio en la determinación del precio del Bono CGB, dado que el valor de dicho instrumento es en dólares y, por tanto, mal podría el dólar observado influir en el precio, porque no requiere ser cambiado a moneda nacional y, en este sentido, asevera que la pregunta formulada por Germán Guerrero Falcón, relacionada al dólar utilizado, no se refería al precio del bono sino al valor de las acciones de Itaú. Luego de lo dicho, alega que yerra la resolución sancionatoria al considerar que la "*intervención*" de Germán Guerrero Falcón, relativa al tipo de cambio, tuvo injerencia en la determinación del precio del Bono CGB, porque solo modificó y de modo bastante inmaterial, el valor de las acciones de Itaú recibidas en pago, mas no el precio del referido bono, culminando en una baja del valor en 0,14% (de 1,65% a 1.51%).

Expresa, en un segundo orden de ideas, **que el Bono CGB se dejó de transar en el mercado varios meses antes de que tuvieran lugar las comunicaciones electrónicas** que sirven de base a la sanción y que, por tanto, no podía en realidad ser "*intermediado*" por MBI Corredores de Bolsa.

Objeta, también, que las resoluciones impugnadas hagan hincapié en la injerencia que tuvo el reclamante ante los miembros del Comité de Precios en su calidad de propietario indirecto de la Administradora, señalando al efecto que el legislador no prohíbe que el director de un intermediario de valores -como MBI Corredores de Bolsa-, sea propietario indirecto de una Administradora de Fondos de terceros.

Aduce, asimismo**, la falta de aplicación de los artículos 2121 y 2132 del Código Civil, y 237 del Código de Comercio, para integrar el concepto de "*administración*" empleado por el artículo 169 inciso tercero dela Ley 18.045**.

Argumenta que dado que el legislador estableció la prohibición en términos amplios, sin explicar en qué se traduce la "*participación en la administración*", no cabe sino integrar el concepto de "*administración*" con otras normas del ordenamiento jurídico, a fin de determinar si el supuesto

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

involucramiento de don Germán Guerrero Falcón, es un acto de administración, lo que no aconteció en este caso.

Asevera, también, que su denuncia de falta de motivación se refleja en la existencia de consideraciones y decisiones supuestamente contradictorias, que se anularían entre sí, aserto que colige del hecho de que habiendo el Fiscal formulado cargos a su representado, por infracción al artículo 169 inciso tercero de la Ley 18.045, por dos hechos distintos, haya resultado absuelto de uno de ellos y condenado por el otro.

c).- **Refiere como tercer capítulo de ilegalidad, la vulneración del principio conclusivo**.

Señala que el procedimiento culminó con la dictación del Oficio Ordinario N° 2.698, de 11 de enero de 2023, que se limitó a representar a MBI Administradora General de Fondos debilidades en el sistema de gestión de riesgos y control interno, en virtud del resultado de la auditoría que se acompañó como un anexo del mismo documento.

Asevera de este modo, que la existencia de un procedimiento previo, en el que se resolvió no iniciar un procedimiento sancionatorio en contra de su representado, inhibe, por tanto, el inicio de un nuevo proceso sobre los mismos hechos en su contra, por lo que a esa fecha habría operado la caducidad de las facultades sancionatorias de la reclamada.

d).- **Finalmente, reclama la conculcación del principio de proporcionalidad y falta de motivación**.

Aduce que la CMF no contaba siquiera con antecedentes que le permitieran ponderar la concurrencia de los criterios a que se refiere el artículo 38 del D.L 3.538, cuestión que explicaría, en gran medida, el análisis -en su concepto- genérico, que haría la resolución impugnada a ese respecto.

Esgrime, en síntesis, **que ninguno de los criterios del artículo 38 del D.L. 3.538, fueron debidamente analizados y ponderados por la autoridad en este caso** y que la voluntad del legislador, en orden a no dejar margen a la discrecionalidad de la autoridad, constituye un esfuerzo vano cuando la Administración, con la sola finalidad

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

de cumplir formalmente con la norma, hace un examen genérico de los referidos criterios, desprovisto de antecedentes del caso concreto.

Solicita, en definitiva, "*...tener por interpuesto reclamo de ilegalidad en contra de las Resoluciones Exentas N°s 5052, de 3 de junio de 2024, y 6104, de 4 de julio de 2024, expedidas por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, admitirlo a tramitación y, luego de los trámites de rigor, acogerlo en todas sus partes, dejando sin efecto la sanción aplicada en la Resolución impugnada, con costas*";

SEGUNDO: Que evacuando el Informe respectivo, el abogado don José Antonio Gaspar Candía, en representación de la Comisión para el Mercado Financiero, solicita el rechazo de la presente reclamación, con expresa condena en costas.

Indica a modo de contexto, que el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero sancionó a don Germán Guerrero Falcón por infringir las normas que previenen conflictos de intereses, contenidas en el Título XXI de la Ley 18.045, específicamente su artículo 169 inciso tercero, precepto que tiene por objeto evitar que los "*insiders"* de los intermediarios de valores participen simultáneamente en la administración de una administradora de fondos públicos.

Explica, en síntesis, que según se desprende de la cadena de correos electrónicos referidos a la valorización del bono CGB, el señor Guerrero Falcón intervino concretamente al interpelar y pronunciarse sobre el tipo de cambio utilizado para esos efectos dentro de las partidas respectivas, lo que tenía consecuencias relevantes para los fondos administrados por MBI AGF a la hora de valorizar dicho instrumento financiero, especialmente, en su repercusión en el valor cuota de tales fondos y que, todavía más, cuando se le remitió al reclamante la información relativa al ajuste del precio del bono al 1,45%, se pronunció afirmativamente a la propuesta que le fue remitida por los ejecutivos, influyendo de esta forma en la administración de MBI AGF.

Indica que, en estos términos, el propietario y director de MBI CB, quien a su vez es propietario de MBI AGF, se inmiscuyó en funciones propias de la administración de ésta última, en la determinación del precio de bono CGB, instrumento mantenido en la cartera de fondos

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

administrados por MBI AGF, lo que se encontraba prohibido para él, por el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045, al ser director de una intermediaria de valores.

Alega, en primer lugar, que conforme al artículo 71 inciso segundo del D.L. 3.538 y a la teoría de los actos propios, no resulta lícito que el reclamante desconozca sus propias actuaciones en la instancia administrativa, pues si dedujo recurso de reposición administrativo -conforme al artículo 69 de la citada normativa- en contra de la resolución sancionatoria sin impugnar su legalidad y sin invocar las alegaciones y las supuestas normas vulneradas por la sanción que ahora esgrime en autos, sino que únicamente fundando su reclamo en cuestiones de hecho y mérito, no es dable que en este momento pretenda desconocer dicha circunstancia mediante la cual legitimó la validez de la resolución sancionatoria, esgrimiendo recién, que ésta sería ilícita conforme a las nuevas alegaciones vertidas en su reclamo. Así, hace presente que, en vez de pedir una rebaja de la multa, que es lo que solicitó al Consejo de la CMF, en autos ha venido derechamente a solicitar que se declare ilegal la sanción.

Luego, en atención a lo dicho, sostiene la inadmisibilidad o improcedencia del reclamo, por incongruencia e inexistencia de perjuicio, dado que el reclamante al deducir reposición en contra de la resolución sancionatoria no controvirtió los antecedentes de hecho, ni los fundamentos de derecho en que se cimenta la sanción -reconociendo, de ese modo, la legalidad del acto administrativo recurrido y el desarrollo del procedimiento sancionatorio-, toda vez que se limitó a solicitar la rebaja del monto de la multa, su sustitución por censura, o que derechamente se la dejara sin efecto, pero por cuestiones de mérito, razonabilidad y apreciación de los hechos y circunstancias que rodearon el caso, por lo que en dicho contexto, se rebajó la multa originalmente impuesta, ajustándola a la evaluación de la materialidad de la conducta.

Solicita, enseguida, **la inadmisibilidad o improcedencia del reclamo, también, por adolecer él de manifiesta falta de fundamentos**, puesto que el reclamante pretende alterar los hechos fijados en la instancia administrativa, esto es, el sustrato fáctico sobre el cual se

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

aplicó la sanción, sin alegar la infracción de una norma reguladora de la prueba, en circunstancias que la acción impetrada es un reclamo de ilegalidad de derecho estricto y no un recurso de enmienda. Agrega que, si bien es cierto que el reclamante no comparte los juicios de valor del Consejo para la CMF, su discrepancia no califica en términos de potenciar la declaración de ilegalidad de la resolución sancionatoria, a la luz del artículo 71 inciso primero del D.L. 3.538.

Se explaya, a continuación, señalando que la regulación pública del mercado financiero apunta principalmente a reducir la ocurrencia de tres fenómenos que resultan particularmente perniciosos y dañinos para el adecuado funcionamiento de éste, a saber: La manipulación de precios; los conflictos de intereses; y las asimetrías de información, tanto en la relación de las compañías entre sí, como en la relación entre los administradores y sus respectivas administradas.

De este modo, explica que en aquellos casos en que los incumplimientos a la regulación establecida revisten mayor gravedad, el regulador debe recurrir a la imposición de multas con miras a desincentivar las conductas perniciosas para el adecuado funcionamiento del mercado y restablecer -en la medida de lo posible-, el equilibrio económico amagado por la infracción de que se trate.

Hace presente, a continuación, que son hechos no controvertidos por el reclamante y que fundan la sanción impuesta, los siguientes:

1.- Que el señor Guerrero Falcón es director de la corredora de Bolsa MBI CB y que, asimismo, es dueño de parte de MBI CB y MBI AGF.

2.- Que el señor Guerrero fue requerido por el Comité de Precios de MBI AGF para abordar la valorización del bono CGB, mantenido en la cartera de inversiones de los fondos administrados por dicha Administradora, a través de una cadena de correos electrónicos enviados entre los días 19 de julio y 19 de octubre de 2022, bajo el asunto "*Comite Precio: Corpgroup banking*".

3.- Que el señor Guerrero no se abstuvo, no se inhibió, y no se inhabilitó de participar en dicha cadena de correos.

4.- Que el señor Guerrero participó en esa cadena de correos al

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

interpelar a los miembros del Comité de Precios de MBI AGF por el tipo de cambio utilizado dentro de las distintas operaciones que tenían por finalidad valorizar el bono CGB.

5.- Que el señor Guerrero también participó en esa cadena de correos cuando se le remitió la información relativa al ajuste del precio del bono al 1,45%, a lo cual respondió afirmativamente al señalar: "*Correcto*", a los miembros de Comité de Precios de la Administradora.

6.- Que, en definitiva, la valorización antes referida del bono CGB mantenido en las carteras de inversiones de determinados fondos de MBI AGF incide últimamente en el valor cuota de esos fondos.

Luego, señala, en resumen, haciéndose cargo de cada una de las supuestas ilegalidades que la parte reclamante denuncia:

a).- **En lo relativo a que las resoluciones objeto del reclamo yerran al considerar que la defensa debió haber impugnado el oficio de formulación de cargos**, señala que tal alegación no es efectiva y que se orienta a tergiversar y distorsionar la resolución sancionatoria, toda vez que lo cierto es que el Consejo de la CMF se pronunció sobre una alegación esgrimida por la contraria, según la cual, el Oficio de Cargos del Fiscal de la Unidad de Investigación sería falto de motivación y fundamentación y que, como consecuencia de ello, éste -el Oficio de Cargos-, sería supuestamente "*ilegal*", dado que afectaría el principio de legalidad y la presunción de inocencia, argumento que, entre otros motivos, fue rechazado por el CMF por no haber reclamado de ello a través de la vía legal dispuesta para esos efectos por el legislador en los artículo 69 y 70 del D.L. 3.538, según consta en el Acápite IV2.2., páginas 60 a 62, sin perjuicio de tener en consideración tales alegaciones como excepciones de fondo, que fueron ponderadas a posteriori en la resolución sancionatoria para resolver la efectividad del cargo formulado en el Acápite IV.2.4, páginas 64 a 78.

Añade que, a continuación, en una segunda oportunidad, en el Acápite IV.2.4, páginas 64 a 78, de la misma resolución, se ponderaron cada una de las alegaciones y antecedentes del Fiscal de la Unidad de Investigación y de la parte investigada, conforme a las cuales, el Consejo de la CMF llegó a la convicción que don German Guerrero Falcón participó

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

en la administración de MBI AGF, lo que se encontraba prohibido para él en su calidad de director de MBI CB.

Sostiene que, de este modo, no resulta efectivo que conforme al fundamento que cita la contraria de forma parcelada en su reclamo en el primer capítulo de ilegalidad, se habría dispuesto sancionar, por cuanto a tal decisión se arribó tras el análisis de las alegaciones y medios de pruebas detallados en el Acápite IV.2.4, páginas 64 a 78, de la resolución sancionatoria.

Para cerrar sus reflexiones acerca de estas alegaciones, manifiesta finalmente al respecto que los supuestos "motivos de ilegalidad" contenidos en el primer capítulo de ilegalidad del reclamo se dirigen, realmente, en contra del Oficio de Cargos del Fiscal de la Unidad de Investigación, acto administrativo que no es una sanción, sino una acusación dictada por un órgano distinto del Consejo de la CMF y respecto del cual procede otro recurso, con distintos requisitos para su procedencia y, asimismo, en un procedimiento con diferentes reglas, etapas y trámites.

b).- **En relación a la pretendida infracción a los principios de legalidad, motivación, fundamentación y objetividad de la resolución sancionatoria**, afirma, en primer término, respecto de la **supuesta insuficiente tipicidad** que se reclama, que el claro tenor del artículo 169 inciso final de la Ley 18.045 descarta cualquier hipótesis de vaguedad de la conducta prohibida, por cuanto de su literalidad se desprende que lo que se prohíbe es que los "*insiders"* de los intermediarios de valores participen en la administración de las Administradoras de Fondos públicos, lo que comprende, entre otros, la valorización de los instrumentos financieros que mantienen en las carteras de inversiones de los fondos y que inciden, en definitiva, en su valor cuota. Lo anterior, a su juicio, se desprende fácilmente de variada normativa del ramo.

Añade al efecto que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045 *"Los directores, administradores, gerentes, apoderados, ejecutivos principales asesores financieros, operadores de mesas de dinero u operadores de rueda de un intermediario de valores, no podrán participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley*".

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

Agrega, enseguida, que según prevé el artículo 3° 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, tales entidades -las Administradoras- "… *deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros*".

A lo anterior, adiciona que dentro de las obligaciones del órgano de administración de las Administradoras, en el artículo 20 letra c) 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, se establece que los directores de las Administradoras estarán obligados a velar por que: "c) *Las inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que dicte la Superintendencia y lo dispuesto en el reglamento interno*".

Luego, sostiene, resulta inconcuso que dentro de las materias y funciones de la administración de una Administradora de Fondos Públicos, se encuentra contemplado realizar la valorización de los fondos que administra conforme a la ley y regulación que la rige, que es precisamente lo que se le imputó al señor Guerrero Falcón.

Aduce, finalmente, que para la determinación del valor cuota, el artículo 39 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712, establece que: "*Para efectos de determinar el valor a pagar a los aportantes que soliciten el rescate de cuotas del fondo, se utilizará el "valor cuota" definido por el Reglamento.*

La administradora deberá poner a disposición del público dicho valor cuota, en la forma y medios que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general".

Así, de las normas precedentemente citadas concluye que lo que se encuentra prohibido es que las personas que detentan los cargos ya referidos en un intermediario de valores participen en la administración de una Administradora de Fondos Públicos, lo cual debe entenderse extendido a cualquier materia o función que tenga por objeto intervenir o inmiscuirse en la administración del giro exclusivo de ese tipo de entidades, esto es, la

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

administración de recursos de terceros, gestión la cual envuelve -entre otros- la valorización de los fondos que administran.

Argumenta que, por otra parte, el legislador no acotó la prohibición a meramente "*administrar*" una Administradora de Fondos Públicos según yerra la defensa del reclamante, puesto que ello no se condice con el sujeto pasivo a quien se dirige la prohibición, que es un tercero externo a la Administradora, que son precisamente los "*insiders"* de los intermediarios de valores ya mencionados, sino a participar de cualquier forma en la gestión de esas entidades.

Es por lo anterior, que lo que se prohíbe esencialmente a los "*insiders"* de los Intermediarios de Valores es "*participar en la administración*" de tales entidades, lo que envuelve, tal como se razonó en la resolución sancionatoria, intervenir, inmiscuirse o influir en la administración de recursos de terceros y la valorización de los fondos que realiza una Administradora de Fondos o de sus activos, tal como lo hizo el señor Guerrero, en su calidad de director de MBI CB y propietario de MBI AGF, al interpelar los cálculos del Comité de Precios de MBI AGF respecto del valor del bono CGB mantenido en las carteras de inversión de los fondos de MBI AGF y, después, al dar su visto bueno para proceder en ese sentido.

Afirma, en otro orden de ideas, **que no resulta efectiva la alegación de la contraria según la cual la resolución sancionatoria no describiría cómo el señor Guerrero incurrió en la conducta infraccional**, pues, entre otras consideraciones se dispuso que la intervención del reclamante en la cadena de correos "*da cuenta de intervenciones concretas del señor Guerrero en la valorización del bono de Corp Group Banking mantenido en las carteras de los Fondos (MBI Deuda Total, MBI Renta Fija Plus Dólar, MBI Rendimiento Total, MBI Deuda Plus, y MBI Deuda Privada), las cuales influyeron en la determinación del valor de dicho instrumento financiero y, por tanto, corresponden, por su naturaleza, a una intervención en actos de administración de MBI AGF, especialmente considerando la injerencia del señor Guerrero en su calidad de propietario indirecto de la Administradora*

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

y ex miembro del Comité de Acreedores del Chapter 11 de Corp Group Banking".

En lo que atañe a **la supuesta inversión del onus probandi**, sostiene la reclamada que la defensa del señor Guerrero Falcón incurre en una confusión entre las atribuciones conferidas por ley al Fiscal de la Unidad de Investigación y al Consejo de la CMF, toda vez que de conformidad con los artículos 24, 45 y 46 del D.L. 3.538, la potestad de investigar para comprobar las infracciones a las leyes y normativa cuya fiscalización le corresponda a la Comisión y formular cargos, es exclusiva y excluyente del Fiscal de la Unidad de Investigación y no del Consejo de la CMF, considerando la separación de funciones -de investigar y sancionar, respectivamente- que introdujo la Ley 21.000, en las que cada órgano administrativo no puede inmiscuirse.

En este escenario normativo, de acuerdo con el artículo 52 del D.L. 3.538, explica que es al Consejo de la CMF -dotado de potestad sancionatoria- a quien le corresponde determinar si han existido las infracciones imputadas en el Oficio de Cargos del Fiscal y, en caso afirmativo, resolver si los investigados resultan responsable de las mismas, indicando su participación en los hechos y la sanción de que se hacen merecedores, en caso de que correspondiere.

Así, hace presente que conforme consta en el Acápite IV.2.4. de la resolución sancionatoria, el Consejo de la CMF, de la ponderación de los elementos probatorios aportados a la instancia administrativa por el órgano acusador, determinó que, efectivamente, el señor Guerrero Falcón participó en la administración de MBI AGF, al involucrarse en la valorización del bono BCGBK 6 3/4, emitido por Corp Group Banking y mantenido en las carteras de inversiones de distintos fondos administrados por MBI AGF.

De este modo, sostiene que no resulta efectiva la alegación conforme a la cual se habría invertido la carga de la prueba, pues el Consejo de la CMF analizó si cada uno de los hechos imputados en el Oficio de Cargos fueron efectivos, para la cual consideró tanto la prueba del órgano acusador antes citado, como aquélla rendida por el investigado para desvirtuarla, llegando al convencimiento que, en la especie, el señor Guerrero infringió el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045.

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

Acerca, ahora, de la **supuesta infracción al principio de legalidad que se derivaría de la falta de fundamentación y objetividad** con que habría procedido la autoridad, precisa que del examen de los medios probatorios rendidos en la instancia administrativa que sirvieron de base para acreditar los hechos relevantes para la decisión del procedimiento sancionatorio y, asimismo, de la ponderación de todas las alegaciones, excepciones y defensas hechas valer por el órgano acusador y por la parte investigada, respectivamente, el Consejo fundadamente concluyó que el señor Guerrero Falcón infringió el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045, conforme a una serie de consideraciones que se detallan en la resolución sancionatoria y que se transcriben en el informe.

En lo que atañe a la alegación del reclamante, en orden a que **ninguna de las normas del ordenamiento jurídico que se refieren a la administración o, a los actos que la constituyen, podrían aplicarse a las comunicaciones recibidas o remitidas por el señor Germán Guerrero Falcón**, sostiene:

1.- Que la valorización de los fondos de una Administradora General de Fondos corresponde a una de las funciones propias de la administración de esas entidades, según la ley del ramo que en el artículo 3° de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712, establece que tales entidades -las Administradoras- "… *deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros*".

De lo anterior se colige que la administración de tales entidades debe estar orientada a gestionar precisamente su giro exclusivo, cual es, la administración de recursos de terceros, entre las demás actividades complementarias que autorice la Comisión, por lo que el ámbito de la prohibición del artículo 169 inciso final de la Ley 18.045, se extiende a todas aquellas actividades propias que corresponde al giro exclusivo de las Administradoras de Fondos.

Por otra parte, sostiene, debe considerarse que dentro de los deberes y obligaciones del órgano de administración de tales entidades, en el artículo

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

20 letra c) de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712 se establece que los directores de tales Administradoras estarán obligados a velar por que: "c) *Las inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que dicte la Superintendencia y lo dispuesto en el reglamento interno*".

Pues bien, dentro de las materias y funciones de la administración de una Administradora de Fondos Públicos, se encuentra contemplado expresamente realizar la valorización de los fondos que administra conforme a la ley y regulación que la rige, que es precisamente donde incidió la actuación del Sr. Guerrero Falcón.

Por último, indica que no debe soslayarse que para la determinación del valor cuota, el artículo 39 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712, establece que: "*Para efectos de determinar el valor a pagar a los aportantes que soliciten el rescate de cuotas del fondo, se utilizará el "valor cuota" definido por el Reglamento. La administradora deberá poner a disposición del público dicho valor cuota, en la forma y medios que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general*".

Conforme a todo lo anterior, concluye que lo que se encuentra prohibido es que las personas que detentan los cargos ya referidos en una intermediaria de valores participen en la administración de una Administradora de Fondos Públicos, lo cual debe entenderse extendido a cualquier materia o función que tenga por objeto intervenir o inmiscuirse en la administración del giro exclusivo de ese tipo de entidades, esto es, la administración de recursos de terceros, gestión la cual envuelve -entre otros- la valorización de los fondos que administran y, por lo mismo, los activos que lo componen.

2.- Que el legislador prohibió "*participar en la administración*" de tales entidades, lo que envuelve, tal como se razonó en la resolución sancionatoria, intervenir, inmiscuirse o influir en la administración de recursos de terceros y en la valorización de los fondos que realiza una Administradora de Fondos Públicos, tal como lo hizo el señor Guerrero

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

Falcón, en su calidad de director y propietario de MBI CB, al interpelar los cálculos del Comité de Precios de MBI AGF respecto del respecto del valor del bono CGB mantenido en las carteras de inversión de los fondos de MBI AGF y, después, al aprobar la propuesta de sus ejecutivos y dar su visto bueno para proceder en ese sentido.

En lo concerniente a las **afirmaciones que sostienen que las resoluciones impugnadas contendrían consideraciones y resoluciones contradictorias que se anularían entre sí**, rechaza dicha afirmación manifestando, en síntesis, que se trató de dos marcos fácticos distintos que sólo coinciden en el sujeto objeto de la imputación y en la norma infringida, pero que dicen relación con situaciones de hecho distintas en las que, para el primer el caso, el órgano acusador logró acreditar su imputación y, para el segundo, no, tal como se razonó en la resolución sancionatoria.

c).- **En lo que atañe a la supuesta ilegalidad que se hace consistir en la supuesta infracción al principio conclusivo**, manifiesta que el ejercicio de las atribuciones de fiscalización, no obstan al ejercicio de la potestad sancionatoria del Consejo de la CMF, toda vez que de acuerdo con los artículos 1° incisos 2° y 3°, 5°, 20 N°4, 24 N°1, 36 a 39 y 52 del D.L. 3.538, las atribuciones de fiscalización no obstan al ejercicio de la potestad sancionatoria del Consejo de la CMF y, por el contrario, son fundantes de la misma.

Aduce, finalmente, sobre este capitulo de impugnación que, en cualquier caso, el proceso de fiscalización a que se refiere el reclamante y respecto del cual pretende que se aplique el principio conclusivo, lo fue respecto de uno de los fondos administrados por MBI, en el que el Sr. Guerrero Falcón no fue parte.

d).- **En cuanto a la pretendida ilegalidad relacionada con proporcionalidad y motivación de la sanción**, aduce, en primer término, que las alegaciones vertidas sobre este punto por el reclamante son de mérito y no se orientan a efectuar un examen de legalidad de la sanción.

Indica que el reclamante sostiene que no se habrían ponderado, en su opinión, adecuadamente las circunstancias que rodearon el caso en particular a fin de determinar el monto de la multa, pero que tal afirmación

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

constituye un mero desacuerdo que no tiene la aptitud de refutar la legalidad de la resolución sancionatoria, por tratarse de cuestiones únicamente de mérito.

Añade que establecida la existencia de la infracción, debió el Consejo de la CMF discernir acerca del quantum de la sanción, para lo cual respetó las normas del procedimiento vigente, e impuso aquella aplicando los criterios establecidos por el legislador para determinar su rango y monto, según los artículos 37 a 39 del D.L. 3.538, sin que el ejercicio de tal potestad pueda configurar vicio alguno de ilegalidad, desde que sí se consideraron los parámetros legales y la naturaleza de la infracción, por lo que la multa resulta claramente proporcional.

Aduce que si bien el reclamante no comparte las consideraciones consignadas por el Consejo de la CMF, su discrepancia no califica en términos de potenciar la declaración de ilegalidad de la resolución impugnada, en los términos del artículo 71 inciso primero del D.L. 3.538.

Aclara, enseguida, que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 N° 2 del D.L. 3.538, el Consejo de la CMF pueda aplicar, alternativamente, al infractor: "*2. Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por persona o entidad de hasta:*
a).- La suma de 100.000 unidades de fomento. En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.
b).- El 30% del valor de las operaciones sancionadas.
c).- El doble de los beneficios obtenidos producto de las operaciones sancionadas".

Explica que en el caso de marras se optó aplicar una multa de 500 U.F., por lo que debe concluirse que ésta se encuentra dentro del rango legal de la alternativa escogida, esto es, hasta una multa de 100.000 U.F. según el artículo 37 N° 2 letra a) del D.L. 3.538, siendo proporcional atendida la naturaleza de la infracción y, asimismo, en atención a la ponderación de los criterios orientadores establecidos por el legislador en el artículo 38 del mismo cuerpo legal.

Acerca de la supuesta falta de ponderación de la conducta sancionada, expresa que las actuaciones del señor Guerrero frente a los

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

miembros del Comité de Precios de MBI AGF, especialmente los correos electrónicos, dan cuenta de intervenciones concretas de éste que repercutieron en la valorización del bono CGB, lo que, por lo demás, el propio reclamante reconoció, al afirmar que supuestamente sus intervenciones se extendieron a los descuentos que debían aplicarse al valor del bono por concepto de flujos y pagos a acreedores.

Agrega que es imposible, además, soslayar la injerencia de las intervenciones del reclamante ante los miembros del Comité de Precios de MBI AGF, en su calidad de propietario indirecto de la Administradora y ex miembro del Comité de Acreedores del Chapter 11 de CGB.

Añade, en relación a la gravedad de la conducta del infractor que pese a que el bono no fuera transado según afirma el reclamo, las cuotas de los fondos de MBI AGF y en las que incidió la valorización del bono, sí se podían transar.

No obstante lo anterior, expresa que lo cierto es que en razón de las nuevas alegaciones invocadas en la reposición, el Consejo de la CMF consideró que la participación e intervención en la administración de MBI AGF por parte del señor Guerrero Falcón y su incidencia material en el valor final del bono, justificaron rebajar el monto de la multa según fue solicitado en la reposición, por lo que se acogió el recurso en este extremo.

Controvierte, finalmente, de manera detallada y pormenorizada las demás alegaciones relativas a la reclamada inobservancia de los parámetros legales que debieron considerarse para establecer el quantum de la sanción;

TERCERO: Que conforme estatuye el artículo 71 del D.L. 3.538, en lo que interesa: "*Los sancionados por el Consejo podrán presentar reclamo de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago, dentro del plazo de diez 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. Dichos reclamos gozarán de preferencia para su vista y fallo.*

La Corte de Apelaciones de Santiago deberá pronunciarse previamente sobre su admisibilidad, para lo cual el reclamante señalará con

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

precisión en su escrito el acto reclamado, la disposición que se supone infringida y las razones por las que no se ajusta a la ley, los reglamentos o demás disposiciones que le sean aplicables y las razones por las cuales aquél lo perjudica...";

Así las cosas, encontrándose la competencia de esta Corte circunscrita a revisar la legalidad del acto impugnado, deberán necesariamente analizarse una a una las supuestas ilegalidades que se denuncian, a objeto de dirimir si tales acusaciones son efectivas;

CUARTO: Que en primer término, en relación a las objeciones preliminares dirigidas por la reclamada para sustentar la improcedencia de la presente impugnación, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 71 del D.L. 3.538 y por contravenir los actos propios, en atención a lo solicitado en el recurso administrativo de reposición formulado en contra de la Resolución Exenta N° 5052, de 3 de junio de 2024 y a las alegaciones en que tal petición se sustentó, lo que determinaría, además, evaluar que la presente reclamación adolece de manifiesta falta de fundamentos, es menester señalar que analizado el recurso de reposición en comento, resulta efectivo que en su exposición se limita a efectuar alegaciones de mérito: objetando que la resolución sancionatoria elabore su decisión en atención a que Germán Guerrero Falcón es propietario indirecto de MBI AGF, así como de MBI CB, de la cual es también director; explicando que el Comité de Precios habría incluido al reclamante en la cadena de correos no por el hecho anterior, sino por su participación en el Comité de Acreedores del procedimiento de reorganización al que se sometió Corp Group Banking en Estados Unidos; controvirtiendo la participación del señor Guerrero Falcón en la valorización que hizo la AGF del Bono CGB; y denunciando la errada ponderación de los criterios establecidos en el artículo 38 del D.L 3.538 en la determinación del quantum de la sanción.

Luego, es efectivo que no se cuestiona la legalidad de la resolución sancionatoria, sino que el aludido arbitrio se orienta a reprochar valorización y ponderación de prueba en el establecimiento de los hechos y de la cuantía de la multa.

De este modo, es efectivo, entonces, que la mayoría de las alegaciones que se contienen en el reclamo planteado ante esta Corte no fueron

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

esgrimidas ante la autoridad administrativa, las que, así las cosas, no tuvo oportunidad de pronunciarse respecto de ellas.

Pues bien, encontrándose la competencia de esta Corte circunscrita al análisis de legalidad de las resoluciones impugnadas, resulta necesario manifestar que la ley procedimental especial exige, en este caso, coherencia entre aquello planteado en el arbitrio administrativo y lo que posteriormente se exponga en esta sede judicial, de modo que al constatarse que las alegaciones de ilegalidad que se expresan en la presente reclamación resultan inconsistentes con aquellas formuladas ante la administración, destinadas únicamente a "*dejar sin efecto la sanción, o rebajarla a una censura o multa cuya cuantía sea inferior a 200 Unidades de Fomento*", aparece evidente que existió de parte del reclamante un reconocimiento implícito acerca de la configuración de la infracción que se le imputó y por la cual, en definitiva, fue sancionado, conclusión que desde ya concede la razón a la reclamada cuando alega la improcedencia del presente arbitrio por manifiesta falta de fundamento y por contravención a los actos propios;

SEXTO: Que sin perjuicio de lo señalado precedentemente, en lo que atañe a los vicios de ilegalidad denunciados, se dirá en lo que respecta al primero de ellos, esto es, que "***las resoluciones objeto del reclamo yerran al considerar que esta defensa debió haber impugnado el oficio de formulación de cargos***", que tal afirmación es del todo infundada, pues se asienta en una lectura y cita parcial y descontextualizada de la resolución sancionatoria.

En efecto, tal como se constata de la mera lectura de las páginas 60 y 61 de la Resolución Exenta N°5.052, de 3 de junio de 2024, frente a una alegación de "*falta de motivación y fundamentación del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI y que, como consecuencia de ello, se afectaría el principio de legalidad y la presunción de inocencia*", el Consejo para la CMF descartó tal supuesto, señalando efectivamente, en primer lugar, que "*…los investigados no impugnaron la legalidad del Oficio de Cargos del Fiscal de la UI en ese sentido, sino evacuaron derechamente sus descargos, convalidando de ese modo lo obrado en este procedimiento sancionatorio y su desarrollo*".

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

Luego de esa reflexión, entregó tres razones más que determinaron el rechazo de la mentada alegación. Así, se señala, en resumen, para ello: 1.- Que no es posible que el Fiscal pueda incurrir en una infracción al principio de legalidad o a la presunción de inocencia en la forma planteada, por cuanto a dicho órgano investigador compete formular cargos, pero es a este Consejo a quien le corresponde resolver, en definitiva; 2.- Que "…*de la lectura del Oficio de Cargos se desprende que éste contiene la descripción de los hechos en los que se fundamenta y de cómo éstos constan en la investigación, en específico, las funciones del señor Guerrero, director de MBI CB y como el Fiscal estima que configura una infracción al artículo 169 inciso final de la LMV; y por qué considera que MBI AGF contraviene el artículo 169 inciso segundo de la LMV*"; y 3.- Que tampoco se configura el supuesto perjuicio invocado por los investigados en esta alegación, por cuanto su defensa estuvo orientada directamente a controvertir los antecedentes de hecho y los fundamentos de derecho de los cargos formulados, lo que descarta cualquier hipótesis de falta de fundamentación del Oficio de Cargos o lesión a su defensa.

Como se colige de lo expuesto precedentemente, la afirmación que se esgrime como primer capítulo de ilegalidad fue efectuada en respuesta a una alegación del reclamante orientada a reprochar la supuesta falta de motivación y fundamentación del Oficio de Cargos del Fiscal de la Unidad de Investigación y en caso alguno tuvo la trascendencia que pretende otorgarle el reclamo, en términos de haber importado una "*limitación indebida al derecho de defensa*", ni tampoco constituyó uno de los motivos en razón de los cuales se adoptó la decisión de sancionar a don Germán Guerrero Falcón;

SÉPTIMO: Que para resolver, enseguida, la pretendida ilegalidad que se plasma en el segundo capítulo del reclamo, la que esgrime genéricamente que "***las resoluciones impugnadas no satisfacen las exigencias de legalidad, motivación, fundamentación y objetividad***", nos haremos cargo, por separado, de los cuatro tópicos en los que el reclamante asienta esta acusación.

Para analizar, en primer lugar, la denunciada **insuficiencia de la tipicidad** que contendría el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045, por

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

el cual finalmente se sanciona al reclamante, es menester transcribir determinadas normas jurídicas cuya interpretación sistemática permiten descartar la afirmación en que se asienta este reproche.

En efecto, el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045 establece: "*Los* ***directores****, administradores, gerentes, apoderados, ejecutivos principales asesores financieros, operadores de mesas de dinero u operadores de rueda* ***de un intermediario de valores, no podrán participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros*** *autorizada por ley*".

Encontrándose indiscutido que don Germán Guerrero Falcón era a la época de los hechos director de la corredora de Bolsa MBI CB y que, asimismo, era dueño de parte de MBI CB y MBI AGF; que fue requerido por el Comité de Precios de MBI AGF para abordar la valorización del bono CGB, mantenido en la cartera de inversiones de los fondos administrados por dicha Administradora, a través de una cadena de correos electrónicos enviados entre los días 19 de julio y 19 de octubre de 2022; y que intervino finalmente en dicha valorización, se estimó por el Consejo para la CMF que infringió la prohibición contenida en el transcrito inciso final del artículo 169 de la Ley 18.045, pues "*participó en la administración*" de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley.

Pues bien, en este orden de ideas, no es posible olvidar que conforme estatuye el artículo 3 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712: "***Las administradoras*** *deberán constituirse como sociedades anónimas especiales,* ***cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros***".

Por su parte, el artículo 20 letra c) de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712, señala expresamente que: "*Los directores de la administradora, sin perjuicio de las obligaciones señaladas en la ley N° 18.046, estarán obligados a velar por que:*

c) Las ***inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos*** *se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que*

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

dicte la Superintendencia y lo dispuesto en el reglamento interno".

Luego, resulta evidente que dentro de las actividades que comporta la administración que efectúa una Administradora de Fondos Públicos, se encuentra "**la valorización de los fondos que administra**" conforme a la ley y a la normativa del ramo.

Finalmente, el artículo 39 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, contenida en el artículo primero de la Ley 20.712, explicita en torno a la determinación del valor cuota: "*Para efectos de determinar el valor a pagar a los aportantes que soliciten el rescate de cuotas del fondo, se utilizará el "valor cuota" definido por el Reglamento.*

La administradora deberá poner a disposición del público dicho valor cuota, en la forma y medios que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general"

Así pues, como ya se adelantará en el segundo acápite de este considerando, la interpretación sistemática y teleológica de la normativa transcrita descarta la insuficiente tipología que aduce el reclamante, pues como se colige precisamente de la aludida preceptiva, la administración de recursos de terceros que efectúan las Administradoras, que es su objeto exclusivo, incluye las "***inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos***".

En el caso de marras lo que se reprochó a don Germán Guerrero Falcón fue precisamente haber intervenido en la valorización del bono CGB mantenido en la cartera de inversiones de sus fondos por MBI AGF, a pesar de ser director de MBI CB, de manera que participó ilegítimamente en la administración de una Administradora de Fondos de terceros, al intervenir en la aludida valorización, que es lo que prohíbe el artículo 169 inciso final de la Ley 18.045;

OCTAVO: Que la aseveración acerca de que el Consejo para la CMF **habría invertido el onus probandi** será, asimismo, desechada, pues como se advierte de la sola lectura de las páginas 65 a 77 de la Resolución Exenta N° 5.052, de 3 de junio de 2024, ello no es efectivo.

Luego de asentado el marco legal que regía al Sr. Guerrero Falcón y cuyo incumplimiento le fue imputado, se fijaron los hechos a probar; se

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

establecieron los hechos no controvertidos; a partir de ellos se extrajeron las primeras conclusiones; se explicitaron los hechos controvertidos planteados por el reclamante; se analizó el Oficio de Cargos y se mencionó la prueba rendida por el Fiscal; se analizaron los descargos y se mencionó la prueba rendida por el Sr. Guerrero Falcón; y, finalmente, del examen de los medios probatorios rendidos en esa instancia administrativa que sirven de base para acreditar los hechos relevantes para la decisión del procedimiento sancionatorio y, efectuada, asimismo la ponderación de todas las alegaciones, excepciones y defensas hechas valer por el órgano causador y por la parte investigada, se adoptó una conclusión que definió la controversia en particular;

NOVENO: Que la mera **afirmación que sostiene que el señor Guerrero no incurrió en la conducta prohibida por la norma**, no puede conducir a esta Corte a establecer alguna ilegalidad en la decisión que concluyó lo contrario, pues según puede colegirse del propio tenor del arbitrio en análisis, lo atacado por la reclamante a través de este medio de impugnación no es exactamente la valoración de la prueba, ni la carencia de fundamentos del fallo, sino la conclusión a la que arribó el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, en cuanto a tener por acreditada la infracción de parte de don Germán Guerrero Falcón, que es una cosa diferente, todo lo que queda en evidencia con la fundamentación del propio recurso;

DÉCIMO: Que **la falta de aplicación de normas del Código Civil y del Código de Comercio, a efectos de integrar el concepto de administración del artículo 169 inciso final de la Ley 18.045**, es un reparo carente de pertinencia, pues como se expresó en el fundamento Séptimo la hermenéutica sistemática y teleológica de la preceptiva del ramo permite dar contenido a la expresión que el reclamante estima imprecisa.

En este orden de ideas, no es posible olvidar que es el propio Código de Bello el que en su artículo 4° nos orienta a priorizar en la interpretación de las leyes la normativa especial por sobre la general;

UNDÉCIMO: Que, ahora bien, en lo que respecta **al tercer capitulo de ilegalidad que se asienta en una supuesta**

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

transgresión al principio conclusivo, se dirá para desestimarlo de plano que resulta incoherente que se invoque para justificar el marco fáctico de esta alegación un proceso de fiscalización previo, iniciado en virtud del Oficio Reservado N° 75.306, de 3 de octubre de 2022, en el que se efectuó una auditoría cuyo objeto de revisión fue el fondo denominado "MBI Deuda Privada Fondo de Inversión", procedimiento de fiscalización en el que don Germán Guerrero Falcón no fue parte, de manera que mal puede invocar en su favor el principio conclusivo derivado de un procedimiento administrativo que no tuvo por finalidad fiscalizarlo;

DUODÉCIMO: Que se desechará también **el cuarto capítulo que acusa falta de proporcionalidad y motivación de la sanción impuesta**, dado que conforme al propio tenor del acto refutado es posible constatar que para la determinación del rango y del monto específico de la multa aplicada, contrariamente a lo sostenido en el reclamo, sí se consideraron los criterios orientadores a los que se refieren los artículos 37 y 38 del D.L. 3.538.

En efecto, como se constata de la lectura de la Resolución Exenta N° 5.052, de 3 de junio de 2024 se valoraron la gravedad de la conducta, el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción; el daño o riego causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción; la participación del infractor en la misma; el haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a fiscalización; la capacidad económica del infractor; las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias; y la colaboración que el infractor prestó a dicha entidad antes o durante la investigación que determinó la sanción.

Por su parte, en la Resolución Exenta N° 6.104, de 4 de julio de 2024, que se pronunció sobre el recurso de reposición formulado por el reclamante en contra de la resolución anteriormente citada, como se lee de fojas 16 a 22 se vuelven a analizar los criterios ya mencionados y, en cuanto a la gravedad de la conducta, el Consejo para la CMF estimó reconsiderar la materialidad de la participación del Sr. Guerrero en la valorización final del bono y, en razón de ello, resolvió rebajar el monto de la multa a la mitad de la que originalmente le fue impuesta;

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

DÉCIMO TERCERO: Que como se adelantara, encontrándose la competencia de esta Corte delimitada a conocer y resolver los motivos de ilegalidad que fundan la presente reclamación, los que ya han sido previamente analizados, se omitirá comentario acerca de las demás observaciones efectuadas en el libelo pretensor, por exceder ello el marco legal que fija sus atribuciones jurisdiccionales.

Por estas consideraciones, normas legales citadas y atendido, además, lo dispuesto en el artículo 71 del D.L. 3.538, **se rechaza** el reclamo de ilegalidad presentado con fecha 11 de julio de 2024 por el abogado don Fernando José Rabat Celis, en representación de don Germán Guerrero Falcón, en contra del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, por la dictación de las Resoluciones Exentas N°s 5.052 y 6.104, de fechas 3 de junio y 4 de julio de 2024, respectivamente.

Redacción de la Ministro Sra. Villadangos.

Regístrese, comuníquese y archívese.

Rol N° 479-2024.-

No firma el Ministro señor Astudillo, por haber asumido funciones en la Excma. Corte Suprema, sin perjuicio de haber concurrido a la vista y acuerdo de la causa.

Pronunciada por la Tercera Sala de esta Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago, presidida por el Ministro señor Omar Astudillo Contreras, conformada por la Ministra señora Maritza Villadangos Frankovich y el Ministro (I) señor Pablo Toledo González.

Maritza Elena Villadangos Frankovich
Ministro
Corte de Apelaciones
Veintidós de octubre de dos mil veinticinco
09:32 UTC-3

Pablo Andrés Toledo González
Ministro(S)
Corte de Apelaciones
Veintidós de octubre de dos mil veinticinco
08:53 UTC-3

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG

Pronunciado por la Tercera Sala de la C.A. de Santiago integrada por Ministra Maritza Elena Villadangos F. y Ministro Suplente Pablo Andres Toledo G. Santiago, veintidos de octubre de dos mil veinticinco.

En Santiago, a veintidos de octubre de dos mil veinticinco, notifiqué en Secretaría por el Estado Diario la resolución precedente.

Este documento tiene firma electrónica y su original puede ser validado en http://verificadoc.pjud.cl

Código: JEVXBGSRUWG