



Universidad Miguel de Cervantes

Escuela de Derecho

**COLABORACIÓN DEL PRESUNTO INFRACTOR EN LA LEY 21.000 DE LA  
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO.**

**EFFECTIVIDAD DEL MECANISMO.**

Tesis para optar al grado de Licenciado en Ciencias jurídicas.

DANIELA ANDREA MEJÍAS OSORIO.

Profesor guía: Luis Castillo Godoy.

Santiago, Chile.

2020

## Tabla de contenidos.

	Pág.
I. Abreviaturas.....	3
II. Introducción.....	4
III. Capítulo 1: La Comisión para el Mercado Financiero.....	7
IV. Capítulo 2: Colaboración del presunto infractor.....	24
a) Descripción del mecanismo	
b) Orígenes de la institución.....	29
c) Normativa.....	36
d) Criterios para la aplicación del beneficio.....	41
V. Capítulo 3: Análisis de casos.....	46
VI. Conclusiones.....	70
VII. Bibliografía.....	75

## **ABREVIATURAS.**

SVS: Superintendencia de Valores y Seguros.

CMF: Comisión para el Mercado Financiero.

OECD: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

SBIF: Superintendencia de bancos e instituciones financieras.

SP: Superintendencia de Pensiones.

## INTRODUCCIÓN.

El presente trabajo, tiene como objeto investigar la efectividad del mecanismo llamado “la Colaboración de presunto infractor” en la ley 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, institución que deroga la ex Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

En la historia de nuestra legislación, ha habido diferentes mecanismos que se han utilizado para prevenir y evitar que se cometan ilícitos, cuya efectividad ha dependido de diversos factores. Pero una vez cometidos, los mecanismos utilizados para asegurar que los procesos administrativos o judiciales se desarrollen con celeridad y efectividad, no siempre permiten facilitar el desarrollo de las causas en un período de tiempo reducido, más bien, es uno de los problemas del sistema judicial chileno, al que se le critica de ser muy lento en su desarrollo, dado el prolongado tiempo que demoran las causas en llegar a un pronunciamiento definitivo por parte de los órganos facultados para su conocimiento y persecución.

Dado lo anterior, es que en materia de ilícitos se pueden encontrar algunos ejemplos en nuestra legislación, en que se ha intentado facilitar el desarrollo de los procesos judiciales, en cuanto a la etapa de conocer del asunto en controversia. Por lo que una de las motivaciones en la elección del tema de esta tesis, es justamente, descubrir cuán efectivo llegan a ser algunos mecanismos que tienen el objeto de acelerar la obtención de la información, en las investigaciones de posibles ilícitos en materia de derecho económico, y en específico, en la ley 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, de reciente data (2017), una nueva institucionalidad que vino a derogar a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

En materia de derecho económico, es conocido el tema de la Delación Compensada, como mecanismo de colaboración en casos de colusión, el que se encuentra regulado en el Decreto Ley N°211 de 1973 (DL211), cuyo objeto es promover y defender la libre competencia en los mercados, y que le corresponde a la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) y al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) dar aplicación.

En la misma área del derecho económico, pero en relación con la Comisión para el mercado financiero (CMF), se puede encontrar el mecanismo llamado “La colaboración del presunto infractor”, el que fue creado para que la CMF pudiera potenciar su capacidad de detección y persecución de infracciones. Será interesante entonces, identificar las características de esta nueva institución a fin de llegar a entender cómo funciona la medida en estudio.

En base a lo anteriormente expuesto, es que se ha planteado como **objetivo general** de ésta tesis:

- Analizar el nivel de eficacia de la colaboración del presunto infractor en la ley 21.000 de la Comisión para el mercado financiero;  
Así como los siguientes **objetivos específicos** que se desprenden del anterior:
- Identificar el origen de esta institución.
- Descubrir si existen otras leyes en materia de derecho económico, que apliquen este tipo de medida.
- Descubrir si estos mecanismos están siendo preventivos.

Como **hipótesis de investigación**: “La colaboración del presunto infractor en la ley 21.000 de la Comisión para el mercado financiero, podría tener un nivel de eficacia parecido al de la “delación compensada” en libre competencia”.

Es por eso, que se hace pertinente tomar como antecedente y ejemplo de este tipo de medidas, ya que al poseer características similares a la del objeto de investigación, servirá de referencia en el desarrollo de ésta. Para esto, se realizará una investigación previa que sirva de marco teórico y permita, además, realizar un paralelo entre ambas instituciones.

En cuanto a la metodología utilizada, al ser un tema reciente (2017), será una investigación de tipo exploratoria, y bibliográfica, ya que la mayoría de la información disponible se consultará a través del portal de información de la CMF, en la cual, se investigará sobre los casos en que se ha utilizado esta medida, así como jurisprudencia relativa a la materia en cuestión.

En este sentido, será relevante investigar sobre los orígenes y características de la ley 21.000, así como de su procedimiento sancionatorio y órgano competente que está a cargo de la aplicación de las sanciones y otra clase de medidas, como la del objeto de la investigación.

## **Capítulo I: La Comisión para el Mercado Financiero.**

Hasta enero del año 2017, la institución que velaba por el correcto actuar de los agentes en el mercado de valores era la Superintendencia de Valores y seguros (SVS), órgano creado a través del DL N° 3.538 de 23 de diciembre de 1980, cuya misión era promover el bienestar de la sociedad, contribuyendo al desarrollo del mercado financiero y a preservar la confianza de los participantes. Cuyo rol fundamental era velar por el desarrollo de un segmento importante del mercado financiero local. Era la entidad encargada por ley de regular, fiscalizar y supervisar más de 7.000 entidades que operan en los mercados de valores y seguros.

La SVS era una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionaba con el gobierno, a través del Ministerio de Hacienda. Su jefe superior era el Superintendente de Valores y Seguros quien ostentaba la representación legal, judicial y extrajudicial, siendo nombrado por el Presidente de la República. Fue la sucesora de la Superintendencia de Sociedades Anónimas, Compañías de Seguros y Bolsas de Comercio, creada en 1931 tras la fusión de la Superintendencia de Compañías de Seguros, de 1927, y la Inspección General de Sociedades Anónimas y Operaciones Bursátiles, de 1928.

Dentro de las razones que se tuvo al momento de transformar ésta institución, se encontraban ciertas debilidades consideradas en el mensaje presidencial:

- a) El hecho de recaer toda la autoridad y atribuciones en una autoridad unipersonal, el Superintendente, supone el hecho de no contar con contrapesos y filtros eficientes frente a las resoluciones y normativa;
- b) La actual estructura de la Superintendencia, en cuanto órgano que investiga posibles infracciones y resuelve en un procedimiento sancionatorio,

concentra dichas facultades en el Superintendente, lo que genera riesgos de cuestionamientos a la imparcialidad; y

- c) Atendida la dinámica del rol fiscalizador, regulatorio y sancionatorio en el mercado de valores y seguros, resulta del todo conveniente establecer una estructura colegiada que permita contar con diversidad de criterios y experiencia en la adopción de decisiones particularmente relevantes para estos mercados y hacer frente a los complejos escenarios que atraviesan los mercados, cada vez más globalizados.<sup>1</sup>

Dado lo anterior, es que el Ejecutivo consideró necesario que la Superintendencia tuviera una organización distinta y contara con un gobierno corporativo para dar mayor garantía de la objetividad, eficiencia y oportunidad de las decisiones que adoptaran. Esto consistió en realizar un cambio en el marco jurídico, fortaleciendo su gobierno corporativo y la estructura orgánica.

Fue así que el 10 de julio del año 2013, el Ejecutivo presentó un proyecto de ley con el objeto de crear una nueva institucionalidad en el mercado de valores, cuyo fundamento principal en el mensaje del proyecto, consistía en la transformación que ha tenido en los últimos años este mercado, que se ha caracterizado por la eliminación de barreras al libre movimiento de capitales, un mayor respeto a los principios de mercado, la ampliación del abanico de instrumentos financieros disponibles, la desaparición de las fronteras entre los sectores tradicionales, banca, seguros y valores, y la innovación tecnológica; sumado a la aparición de nuevos tipos de participantes (por ejemplo, fondos de cobertura o hedge funds y firmas de capital privado o private equity firms) y a un rol cada vez más importante de los conglomerados financieros.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Véase la Historia de la Ley, en <https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/6130/>

<sup>2</sup> Véase la Historia de la Ley, en <https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/6130/>

Por otra parte, diversos organismos internacionales, tales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD), manifestaron la importancia de que el país avanzara en una mejora institucional de la entidad supervisora de los mercados de valores y seguros, que permitiese fortalecer la independencia de esta entidad fiscalizadora y sus facultades regulatorias, de investigación y sanción, así como la posibilidad de intercambiar y compartir información con reguladores de otras jurisdicciones.

Del mensaje presidencial, se puede ver que la principal crítica decía relación con que la Superintendencia tuviera una autoridad y atribuciones radicadas en un órgano unipersonal representado por el Superintendente, sin contraposiciones simétricas que le aportaran eficiencia a sus resoluciones y normativas. Todas las facultades investigativas que sancionan las infracciones de las entidades supervisadas eran atribuciones propias del Superintendente, por lo cual, estas podían generar dudas en relación a la imparcialidad.

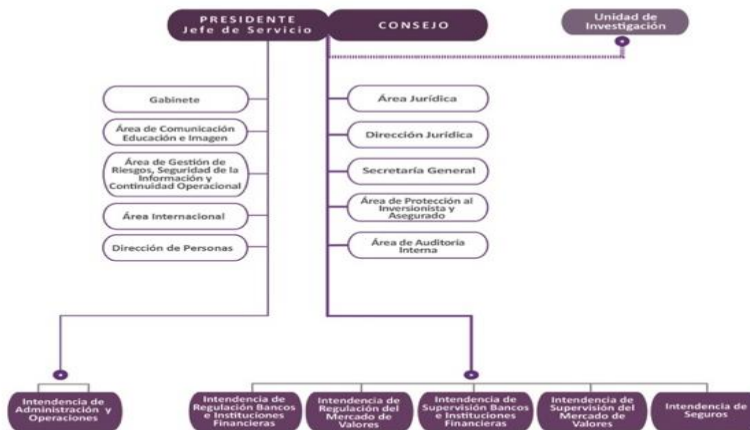
Finalmente, el Congreso Nacional aprobó el proyecto, dejando un punto de discusión relativo a la reforma a la legislación bancaria, convirtiéndose en la Ley Nº 21.000, publicada el 23 de febrero de 2017. Según su articulado transitorio, la CMF entraría en funcionamiento a contar de 18 meses desde su publicación, pero empezó a operar el 15 de enero de 2018. En el año 2019 la Ley 21.130 que Moderniza la Legislación Bancaria, promulgada el 12 de enero de 2019, estableció la integración de la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.



3

La nueva transformación de la SVS, tuvo un cambio radical en el modo de organización:

### ORGANIGRAMA CMF



4

<sup>3</sup> Principales hitos de la CMF. Rescatado de <http://www.cmfchile.cl/ver-mas.html>

<sup>4</sup> Rescatado de <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-25543.html>

Como se puede ver, el jefe del servicio (el presidente de la Comisión) se mantiene separado del Consejo, quien tiene la dirección superior de la Comisión, lo que resulta distinto de la antigua SVS, quedando atrás la figura única de un Superintendente, reflejándose una organización más parecida a la del Banco Central.

Dicho Consejo se encuentra compuesto por un cuerpo colegiado de cinco miembros, denominados “comisionados”, que deben cumplir con requisitos de experiencia profesional, conocimientos técnicos en la materia y probidad y designados en la forma prevista por la ley:

- uno de los Comisionados es designado por el Presidente de la República y tendrá el carácter de Presidente de la Comisión y Jefe de Servicio;
- los cuatro Comisionados restantes son designados por el Presidente de la República mediante un decreto supremo a través del Ministerio de Hacienda, previa ratificación del Senado.

El mandato del Presidente de la Comisión durará hasta el término del período de quien lo hubiere designado, en tanto el período de duración de los restantes Comisionados es de 6 años en sus cargos, pudiendo ser reelegidos sólo por un nuevo período consecutivo y se renuevan en pares cada 3 años.

El Vicepresidente elegido por el Consejo de entre sus miembros, subroga al Presidente en caso de ausencia o imposibilidad temporal.

### **Principales funciones del Consejo:**

1. Ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que la ley le encomiende a la Comisión.
2. Establecer políticas de planificación, organización, dirección, coordinación y control del funcionamiento de la Comisión.
3. Establecer políticas de administración, adquisición y enajenación de bienes
4. Dictar normas de carácter general, circulares, oficios circulares y otras resoluciones que se requieran.
5. Resolver los procedimientos sancionatorios que se originen como consecuencia de la formulación de cargos, aplicando las sanciones que correspondan, según el caso.
6. Formular al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las propuestas de reforma a normas legales y reglamentarias.
7. Resolver acerca de la suscripción de convenios o memorandos de entendimiento.
8. Formular al Ministerio Público las denuncias que correspondan por los hechos de toma de conocimiento en el ejercicio de sus atribuciones y que pudieran revestir carácter de delito.
9. Elaborar dentro del primer cuatrimestre de cada año una cuenta pública anual
10. Suspender provisionalmente, en casos graves y urgentes debidamente calificados, total o parcialmente, mediante resolución fundada, las actividades de una persona o entidad fiscalizada o la cotización o la transacción de uno o más valores, y adoptar en general, cualquier medida preventiva o correctiva que disponga la ley.
11. Dictar las resoluciones que se pronuncien respecto de la autorización de existencia, funcionamiento y fusiones o reorganizaciones de las entidades fiscalizadas, según corresponda y, en general, pronunciarse sobre cualquier otra

autorización o inscripción que deba otorgar la Comisión dentro del ámbito de sus competencias.<sup>5</sup>

Son causales de cesación en el cargo de comisionado las siguientes:

- a) expiración del plazo por el cual fue nombrado;
- b) renuncia aceptada por el Presidente de la República;
- c) incapacidad física o síquica para el desempeño del cargo;
- d) sobreviniencia de alguna de las causales de inhabilidad o incompatibilidad contempladas en la ley; y
- e) incumplimiento grave de sus funciones y deberes, debiendo ser acusado por el presidente de la Comisión por sí o a requerimiento escrito de dos comisionados ante la Corte Suprema, la que resolverá en pleno y en única instancia sobre la concurrencia de la causal.

Por su parte, el Consejo sólo podrá sesionar con la asistencia de a lo menos tres de sus miembros. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los comisionados presentes, salvo que la ley exija una mayoría diferente. El presidente de la Comisión, o quien lo subrogue, tendrá voto dirimente en caso de empate.<sup>6</sup>

Esta estructura de gobierno corporativo, según el Mensaje, aumenta la legitimidad técnica y política del organismo, equilibra adecuadamente la renovación y continuidad de su alta dirección y reduce sensiblemente el espacio a

---

<sup>5</sup> Rescatado de <http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-25683.html>

<sup>6</sup> Palma, L., Mejías, D., Castillo, L. (2019). *La Comisión para el Mercado Financiero. Una nueva institucionalidad en el mercado de capitales*. Acta del Ier Congreso de Estudiantil UDC, ESTUDIOS DE DERECHO ECONÓMICO, AMBIENTAL Y TRIBUTARIO. Chile. LOM

la discrecionalidad en la adopción de decisiones relevantes, contribuyendo de esta manera a potenciar la integridad y desarrollo del mercado de capitales.

No obstante, la imparcialidad podría ser criticada en el sentido de que el Presidente del Consejo es nombrado de manera similar al antiguo Superintendente, por el Presidente de la república, siendo de su exclusiva confianza, por lo que podría ser visto como una estrategia meramente política.

Pero una de las iniciativas más destacables que se pueden desprender del análisis organizacional, es que las facultades investigativas están radicadas en la Unidad de Investigación, a cargo de un Fiscal, lo que, si hace que la transformación organizacional de la SVS a la actual CMF, sea de carácter innovador.

#### Misión, visión y objetivos de la CMF:

- **Misión:** Promover el bienestar de la sociedad, contribuyendo al desarrollo del mercado financiero y a preservar la confianza de los participantes.
- **Visión:** Ser un referente en la contribución al desarrollo de un mercado financiero confiable e inclusivo.
- **Objetivos:** La Comisión para el Mercado Financiero tiene como finalidad velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes y promoviendo el cuidado de la fe pública. Además de velar porque las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan.

La Comisión del Mercado Financiero (CMF) es un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda.

### Funciones principales.

El artículo 5 de la ley 21.000 establece 33 atribuciones generales, las que se pueden agrupar de la siguiente manera:

- a) **Funciones propias como ente regulador** (números 2 y 8): el numeral octavo resume la principal característica que debe tener todo mercado de valores, al señalar que la CMF puede requerir a las entidades fiscalizadas que proporcionen al público información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera.
- b) **Funciones de carácter normativo** (números 1, 6, 10 y 24): la Comisión puede dictar normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación del mercado financiero; así como interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas. Además, puede proponer al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las normas legales y reglamentarias necesarias para asegurar el adecuado funcionamiento del mercado financiero.
- c) **Funciones de fiscalización.** Estas pueden dividirse en las siguientes:
  - c.1) *Facultades fiscalizadoras en general* (números 4, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 16, 26 y 32). Dentro de estas destacan el poder examinar todas las operaciones, bienes, libros, cuentas, archivos, balances, estados financieros y documentos de las entidades fiscalizadas o de sus matrices, filiales o coligadas. Además, puede citar a declarar a los socios, directores, administradores, representantes, empleados y personas que presten o

hayan prestado servicios para las entidades fiscalizadas y a toda otra persona que hubiere ejecutado y celebrado con ellas actos y convenciones de cualquier naturaleza.

c.2) *Facultades de tipo intrusiva* (números 5 y 27). La ley le otorga atribuciones extraordinarias a la autoridad, las que exigen cumplir una serie de requisitos con el objeto de garantizar la no arbitrariedad y el respeto de los derechos de las personas. La CMF puede autorizar al fiscal de la Unidad de Investigación para que, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios, requiera información relativa a operaciones bancarias de personas determinadas, comprendiéndose todas aquellas sometidas a secreto o sujetas a reserva, que resulten indispensables para verificar la realización de conductas que constituyan infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos. Además puede el fiscal solicitar a Carabineros o a la PDI que proceda al ingreso de recintos privados y, si fuere necesario, allanar y descerrajar con el auxilio de la fuerza pública; registrar e incautar toda clase de objetos y documentos; interceptar toda clase de comunicaciones; requerir a las empresas que presten servicios de telecomunicaciones que faciliten copias y registros de las comunicaciones transmitidas o recibidas por ella; y ordenar a otros organismos públicos la entrega de antecedentes, incluso cuando recaiga sobre ellos alguna causal de secreto o reserva. Para todo lo anterior, la CMF debe contar con la autorización previa de un ministro de la Corte de Apelaciones.

c.3) *Facultades sancionadoras* (números 20 y 29). La Comisión puede resolver los procedimientos sancionatorios que se originen como consecuencia de la formulación de cargos, aplicando las sanciones que correspondan, según el caso.

- d) **Funciones de colaboración** (números 3, 21, 22, 23, 25 y 31): por una parte, la CMF debe colaborar y presentar los informes o antecedentes que correspondan a los tribunales de justicia, al ministerio público o a otra entidad reguladora. Por otra, puede suscribir convenios o memorandos de entendimiento con organismos nacionales, internacionales o extranjeros, sean estos públicos o privados, sobre cooperación técnica, capacitación y asistencia recíproca, investigación conjunta de eventuales infracciones a la normativa correspondiente, intercambios de información, ingreso a organismos internacionales, interconexión de sistemas de información en línea, etc.
- e) **Funciones de administración, registro e información** (números 15, 17, 18, 19, 28 y 30): incluye el establecer la forma, plazos y procedimientos para que las entidades fiscalizadas presenten la información que la ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público, a través de medios magnéticos o de soporte informático o en otras formas que ésta establezca; llevar los registros públicos de profesionales o de información que las leyes le encomienden; y autorizar a las personas para mantener su documentación en medios distintos del papel.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Palma, L., Mejías, D., Castillo, L. (2019). *La Comisión para el Mercado Financiero. Una nueva institucionalidad en el mercado de capitales*. Acta del Ier Congreso de Estudiantes UDC, ESTUDIOS DE DERECHO ECONÓMICO, AMBIENTAL Y TRIBUTARIO. Chile. LOM

## Procedimiento Sancionatorio.

Como se pudo ver en el organigrama, dentro de la estructura organizacional de la CMF, se encuentra la **Unidad de Investigación**, que es la responsable de la instrucción del procedimiento sancionatorio que regula el título IV de la Ley 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, CMF.

La ley establece que si los hechos presuntamente infraccionales, respecto de los cuales el Fiscal tome conocimiento, fueren de menor entidad, serán sometidos a un procedimiento simplificado, y en ningún caso podrá aplicarse este procedimiento si se trata de conductas que estén tipificadas como delito en las leyes que rijan a las personas, entidades o actividades fiscalizadas por la Comisión.

- **Procedimiento sancionatorio general:** tiene una duración máxima de nueve meses desde la formulación de cargos, salvo prórrogas de plazos decretados por la CMF.
  - a) Inicio del procedimiento: El procedimiento se puede iniciar por:
    - Denuncia interna de la unidad de fiscalización de la CMF.
    - De oficio
    - Autodenuncia o colaboración compensada,
    - Denuncia de terceros.

Una vez obtenida la información respecto de los hechos denunciados, se procede a determinar el procedimiento aplicable, ya que, en este tipo de procedimiento, deben constituir infracciones a leyes o normas de la CMF, que no ameriten un procedimiento simplificado, dada la gravedad de la infracción o por materias establecidas para ser vistas en este tipo de procedimiento.

b) Descargos del fiscalizado: una vez notificado el fiscalizado, de la investigación que se inicia, se recibirán antecedentes de hecho y derecho que puedan eximir o atenuar responsabilidad, negar hechos o demostrar que no hay infracción.

El plazo para los descargos es de 14 a 20 días hábiles desde la notificación, salvo prórroga.

c) Etapa de Prueba: en esta etapa, se formulan los cargos y los interesados pueden presentar medios de pruebas en relación con hechos relevantes. Para esto contarán entre 10 a 30 días hábiles, salvo prórroga.

Una vez vencido el término probatorio, el Fiscal puede instruir diligencias de oficio o a solicitud de parte (testigos, solicitud a organismos público, informes técnicos, etc.).

d) Informe del Fiscal: Terminada la etapa de prueba, el Fiscal remite el expediente al consejo de la CMF, con opinión fundada sobre infracciones imputadas en los cargos.

Durante todo este tiempo, el consejo de la CMF puede autorizar al Fiscal para requerir medidas intrusivas, previa autorización de Ministro de Corte de Apelaciones, en investigaciones por infracciones tipificadas como delito o ante solicitud de un regulador extranjero.

a) Audiencia: Una vez remitido el expediente al Consejo, este pondrá término al procedimiento sancionatorio mediante resolución fundada

adoptada por la mayoría de los miembros presentes, dictada dentro del plazo de 75 días contado desde la recepción del informe del fiscal, término durante el cual deberá proponer una audiencia para que la persona objeto de cargos y los interesados formulen alegaciones.

Del mismo modo, la Comisión podrá disponer la práctica de las diligencias o medidas para mejor resolver que estime necesarias.

En contra de la resolución procede el recurso de reposición y el denominado reclamo de ilegalidad (artículo 71) ante la Corte de Apelaciones de Santiago, la que se pronunciará previamente sobre su admisibilidad, para lo cual el reclamante deberá señalar con 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. La sentencia que rechace el reclamo de ilegalidad será susceptible, a su vez, de apelación ante la Corte Suprema.

La ley establece también, un Procedimiento Simplificado, el que se inicia por requerimiento del fiscal al supuesto infractor para que admita por escrito su responsabilidad en los hechos que se indiquen, señalando en él la sanción que solicitará al Consejo en el evento que lo hiciere.

Como se puede ver, la creación de la unidad de investigación a cargo de un Fiscal independiente del órgano sancionador, que sería el Consejo, demuestra la intención que se tuvo en el Mensaje presidencial, con respecto a la idea de separar estas dos funciones, de investigar y sancionar, lo que agrega un sello de imparcialidad a la atribuciones de la CMF, contribuyendo a fortalecer de esta manera las garantías de debido proceso, ya que el Consejo decide sin haber

intervenido de modo alguno en el proceso previo de investigación de las infracciones detectadas.

### Sanciones.

La nueva ley sigue los lineamientos establecidos en el decreto ley que creó la SVS, aumentando las figuras ilícitas y las sanciones, tomando en consideración los cambios que ha experimentado el mercado de valores, su alta complejidad y los riesgos que provocan los actos ilícitos o malas prácticas que pueden cometer algunos agentes.

En materia penal se dispone que las personas que presten declaraciones falsas ante la Comisión o ante el fiscal de la Unidad de Investigación, sufrirán las penas de presidio menor en su grado mínimo a medio y multa de 6 a 10 unidades tributarias mensuales.

Pero lo medular de esta ley son las sanciones de tipo administrativo, dando como herramienta un abanico de posibilidades para el Consejo. Al respecto, el Título III de la Ley N° 21.000 regula los apremios y sanciones, proporcionando el siguiente catálogo:

- Las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la Comisión que incurrieren en infracciones a las normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales: a) censura; b) multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por sociedad de

hasta: b.1) la suma de UF 15.000. 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.2) el 30% del valor de la emisión, registro contable u operación irregular, o b.3) el doble de los beneficios obtenidos producto de la emisión, registro contable u operación irregular; y c) revocación de la autorización de existencia de la sociedad, cuando proceda.

- Las personas o entidades diversas de las anteriores que incurrieren en infracciones a las normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las sanciones recién señaladas, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios, sumado, en el caso de personas nombradas o autorizadas por la Comisión para ejercer determinadas funciones o actuaciones: a) la suspensión de su cargo hasta por un año, y b) la revocación de su autorización o nombramiento por causa grave.

Además, el Consejo puede aplicar como sanción accesoria la de inhabilidad temporal, hasta por cinco años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal, en determinados casos.

Cabe señalar que el elevado monto de las multas puede hacer más efectivo el castigo, tomando en cuenta que además podría existir una persecución por responsabilidad penal, de parte del Ministerio Público, si estas conductas se encontraran tipificadas como delito; sin perjuicio, además, de la responsabilidad civil que esta pudiera conllevar.

Finalmente, y para una mayor transparencia y ponderación a la hora de aplicar una sanción, la ley le exige a la CMF que la medida resulte óptima para el

cumplimiento de los fines que la ley le encomienda, considerando al efecto las siguientes circunstancias: a) la gravedad de la conducta;

b) el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiese; c) el daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción;

d) la participación de los infractores en la misma;

e) el haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización;

f) la capacidad económica del infractor;

g) las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias; y

**h) la colaboración que éste haya prestado a la Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción.**

En este punto, se centra la investigación, en el sentido de dilucidar la frecuencia con que se ha concedido esta medida y en qué tipo de casos se ha permitido.

## Capítulo II: Colaboración del presunto infractor.

### a) Descripción del mecanismo.

Una de las innovaciones que trajo la Ley N° 21.000 fue la incorporación de lo que en materia de libre competencia se conoce como delación compensada, denominado acá como “colaboración del presunto infractor”.

La Colaboración Compensada es un mecanismo que permite eximir o reducir las sanciones pecuniarias que enfrentan las personas naturales o jurídicas que cometen conductas sancionables por la CMF, en la medida que aporten evidencia para acreditar la conducta y determinar sus responsables.

Esta herramienta busca incentivar la entrega de antecedentes a la Unidad de Investigación, durante el desarrollo de las indagatorias, que conduzcan a acreditar la conducta infractora y a determinar sus responsables. Esta nueva institución está regulada en el **artículo 58 del Decreto Ley N°3.538**, y puede llegar a tener relevancia sustancial en la exención o reducción de las sanciones en los ámbitos administrativo sancionatorio y penal. De esa forma, la Comisión aporta a la adecuada implementación de esta nueva institución del mercado financiero, entregando certeza jurídica a quienes se interesen en solicitar este beneficio, reduciendo así los espacios de discrecionalidad que la norma le confiere.

El que incurra en una conducta sancionable por la CMF se expone a sanciones administrativas y, tratándose de algunas conductas, también a sanciones penales. La colaboración podrá eximir de dichas sanciones, o reducirlas. Para acceder a estos beneficios, quien ha intervenido en alguna de estas conductas debe aportar

a la autoridad antecedentes que conduzcan a la acreditación de dicha conducta y a la determinación de los responsables.

La nueva normativa dispone que el que el que incurra en una conducta sancionable por la Comisión podrá acceder a una reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria, cuando se auto denunciare aportando antecedentes que conduzcan a la acreditación de los hechos. En el caso de una infracción que involucrare a dos o más responsables, el primero en auto denunciarse podrá acceder a una reducción del 100%; en cambio los restantes sólo podrán acceder a una reducción de hasta el 30%, siempre que aporten antecedentes sustanciales y adicionales a los ya presentados por el primer denunciante.

Asimismo, se aplicará la pena inferior en uno o dos grados a la señalada por la ley al delito, a la persona a quien la Comisión le hubiere concedido la reducción del 100% de la sanción pecuniaria. Excepcionalmente se le puede reconocer la extinción de la responsabilidad penal según sea el caso. Los beneficios indicados no obstan a la persecución de las responsabilidades civiles que tuvieran lugar. La acción de indemnización de perjuicios correspondiente podrá ser interpuesta ante el tribunal civil competente, y se tramitará de acuerdo al procedimiento sumario.

### **Beneficios de la Colaboración del Presunto infractor:**

#### **1. Beneficio de reducción de hasta el 100% de la sanción pecuniaria y atenuación o extinción de la responsabilidad penal.**

Cuando la conducta involucre a dos o más personas, la primera persona en aportar antecedentes a la CMF: (i) podrá acceder a una reducción de hasta el 100% de la multa aplicable; (ii) se le aplicará la pena inferior en uno o dos grados a la señalada por la ley en el caso de que la conducta esté, además, tipificada como delito; y (iii) se le reconocerá la extinción de la responsabilidad penal en el

caso de que los antecedentes aportados permitan descubrir una conducta sancionada como delito en los artículos: 59 letra e) de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, solo en lo referente a las prohibiciones consignadas en los artículos 52 (efectuar transacciones en valores con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios) y 53 (efectuar cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor); 60 letras e), g) y h) en relación con el artículo 164 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (usar o revelar información privilegiada); o 61 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (difundir información falsa o tendenciosa con el objeto de inducir a error en el mercado de valores).

Requisitos del Beneficio de reducción de hasta el 100% de la sanción pecuniaria y atenuación o extinción de la responsabilidad penal.

Para obtener este beneficio, el interesado deberá:

- (1) Proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar una formulación de cargos por parte del Fiscal de la Unidad de Investigación de la CMF;
- (2) Abstenerse de divulgar la solicitud del beneficio hasta que se haya emitido la resolución sancionatoria u ordenado archivar los antecedentes del caso, salvo que la CMF haya autorizado expresamente su divulgación;
- (3) Haber puesto fin a su participación en la conducta antes de presentada su solicitud de beneficios;
- (4) No haber sido el organizador o líder de la conducta ilícita, ni haber coaccionado a los demás a participar en ella; y,
- (5) No haber sido sancionado dentro de los cinco años anteriores por infracciones a las normas cuya fiscalización corresponde a la CMF, con alguna de las

sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37 del D.L. N° 3.538.

**1. Beneficio de reducción de hasta el 30% de la sanción pecuniaria.**

Cuando la conducta involucre a dos o más personas, y no se trate de la primera persona en aportar antecedentes a la CMF, el solicitante podrá acceder a una reducción de hasta el 30% de la multa aplicable.

Requisitos del beneficio de reducción:

Para obtener este beneficio, el interesado deberá:

- (1) Proporcionar antecedentes sustanciales y adicionales a los aportados por el primer solicitante, que sean precisos, veraces y comprobables, y representen un aporte efectivo a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar una formulación de cargos por parte del Fiscal de la Unidad de Investigación de la CMF;
- (2) Abstenerse de divulgar la solicitud del beneficio hasta que se haya emitido la resolución sancionatoria u ordenado archivar los antecedentes del caso, salvo que la CMF haya autorizado expresamente su divulgación;
- (3) Haber puesto fin a su participación en la conducta antes de presentada su solicitud de beneficios;
- (4) No haber sido el organizador o líder de la conducta ilícita, ni haber coaccionado a los demás a participar en ella; y,
- (5) No haber sido sancionado dentro de los cinco años anteriores por infracciones a las normas cuya fiscalización corresponde a la CMF, con alguna de las sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37 del D.L. N° 3.538, modificado por la Ley N° 21.000.

### **1. Beneficio de reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria.**

Quien incurra en una conducta sancionable por la CMF podrá acceder a una reducción de hasta el 80% de la multa aplicable.

Requisitos del beneficio de reducción:

Para obtener este beneficio el interesado deberá:

- (1) Proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar una formulación de cargos por parte del Fiscal de la Unidad de Investigación de la CMF;
- (2) Abstenerse de divulgar la solicitud del beneficio hasta que se haya emitido la resolución sancionatoria u ordenado archivar los antecedentes del caso, salvo que la CMF haya autorizado expresamente su divulgación;
- (3) Haber puesto fin a su participación en la conducta antes de presentada su solicitud de beneficios;
- (4) No haber sido sancionado dentro de los cinco años anteriores por infracciones a las normas cuya fiscalización corresponde a la CMF, con alguna de las sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37 del D.L. N° 3.538.

Para poder acceder a estos beneficios, los solicitantes tienen el deber de proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una

contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar una formulación de cargos.<sup>8</sup>

Si el beneficio se solicita durante una investigación en curso, se debe atender a los siguientes deberes:

- Deber de proporcionar antecedentes en sede penal.
- Deber de abstenerse de divulgar la solicitud.
- Deber haber puesto fin a la conducta.

### **Quién puede solicitar el beneficio:**

Puede solicitar alguno de los Beneficios cualquier persona, natural o jurídica, a la que pueda atribuírsele alguna responsabilidad por haber intervenido en una conducta de aquellas sancionables por la CMF, independientemente de su grado de intervención en ella. Lo anterior, con excepción del organizador o líder de la conducta y de quien coacciona a los demás participantes, cuando se trate del beneficio de reducción de hasta el 100% o el 30% de la sanción pecuniaria. Si el interesado es una persona jurídica, debe actuar mediante representantes legales debidamente acreditados.

### **b) Orígenes de la institución.**

Para empezar a contextualizar la política de la colaboración del presunto infractor en la ley 21.000 de la CMF, como tema de investigación, resulta relevante referirse al origen de la delación compensada, como institución de características similares a ésta. Por lo que, al respecto, se pueden encontrar referencias en el derecho anglosajón sobre los orígenes de esta institución, que datan de principios

---

<sup>8</sup>[http://www.cmfchile.cl/sitio/seil/softwaremanual/decom/20180629\\_Politica\\_Colaboracion\\_Presunto\\_Infractor.pdf](http://www.cmfchile.cl/sitio/seil/softwaremanual/decom/20180629_Politica_Colaboracion_Presunto_Infractor.pdf)

del siglo XIX con Bentham y la consagración de la figura llamada “*witness of crow*” o testigo de la corona, quien, a cambio de su colaboración, obtiene inmunidad (grant of immunity). El beneficio penal lo logra, en este caso, a condición de declarar como testigo protegido en el juicio oral.<sup>9</sup>

La Real academia de la lengua Española (RAE) define a la *Felonía* como: “*deslealtad, traición, acción fea*”<sup>10</sup>. Tomando en cuenta esta definición, el tema de la delación, resulta tal vez, paradójico, ya que en estos casos el derecho premia o concede un beneficio por un bien mayor, el cual sería evitar que se cometa un delito, sin embargo, está en tela de juicio la acción premiada, ya que resulta ser, a todas luces, una conducta poco ética entre las personas, ya que dan cuenta de deslealtad y traición, por lo que la paradoja es aún más evidente si se recuerda, como ejemplo, que la “traición a la patria” es castigada en nuestro ordenamiento jurídico.

La norma jurídica regula las conductas de las personas en la sociedad, entendiendo que aquellas normas que en su conjunto conforman el derecho, debieran resultar coherentes con el actuar ético y moral de las personas. Estas contradicciones reciben el nombre de antinomias lógicas.<sup>11</sup>

En este sentido, se podría pensar que el Estado fomenta la ruptura de confianza entre las personas en virtud de la protección de un bien jurídico superior, como sería la buena fe, en el caso de las relaciones entre los particulares dentro mercado de valores.

---

<sup>9</sup> A.Salazar C. LA COOPERACIÓN EFICAZ. Unidad Especializada de Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Sicotrópicas. 16/02/2005.

<sup>10</sup> Rescatado de <https://dle.rae.es/felon%C3%ADa?m=form>

<sup>11</sup> Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. *Revista de derecho penal y criminología*. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.

Pero para poder llegar a entender la lógica de esta institución en el siglo XIX e incluso antes con las monarquías europeas, se debe recordar el contexto cultural de la época, ya que con frecuencia se otorgaban recompensas pecuniarias por la delación de delitos contra la monarquía o el Estado. Este tipo de personas eran conocidas vulgarmente con el apodo de “*soplones*”, los que en muchos casos resultaban ser cómplices de un supuesto acto delictivo.

Al respecto, se puede citar dos grandes manifestaciones de la traición en la historia del derecho:

1. **la remuneración**, generalmente pecuniaria, de la delación de los delitos, siquiera con el paso del tiempo participarían de la recompensa, además, los acusadores públicos e incluso los jueces que condenaban a confiscaciones o multas, quienes compartían el monto con el soplón;
2. **la atenuación o franca exención de pena** para el codelincuente que confesaba el delito y allanaba el camino para condenar con su testimonio a los compañeros de consorcio criminoso.<sup>12</sup>

Siguiendo con la trayectoria de la delación, se puede encontrar a **la extorsión**, como una de las más antiguas modalidades de felonía. En **Derecho penal griego**, durante el período helénico, la figura de los *Sicofantes* que se dedicaron a importunar a los ciudadanos, obligándoles a entregar sumas más o menos cuantiosas para comprar su tranquilidad.<sup>13</sup> Ésta figura resulta contradictoria a la idea moral que sostenía la cultura griega, donde las verdaderas recompensas para el hombre se encontrarían después de pasados sus días, por las obras intelectuales o relacionadas con la valentía que podrían haber marcado sus vidas.

---

<sup>12</sup> Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. *Revista de derecho penal y criminología*. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.

<sup>13</sup> Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. *Revista de derecho penal y criminología*. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.

En el **Derecho Romano**, la regla general era que ningún denunciante podía obtener un beneficio relacionado con recompensas ni rebajas de penas en el caso de estar implicado en un hecho delictivo. Sin embargo, en casos concretos se incentivó la denuncia de los delitos ofreciendo un premio que se pagaba al momento de presentarla o tras el término del proceso, el que podía ser económico —una donación pecuniaria o la exención de impuestos— o civil —la adquisición de libertad y ciudadanía para el esclavo que delataba al asesino de su amo u otros crímenes graves.<sup>14</sup> El delator que había sido coautor o cómplice del crimen, conseguía habitualmente la impunidad.

Otro caso se encuentra en el **Derecho Castellano** de la monarquía absoluta, con la *privanza del soplón o malsín*, quien solía cobrar una parte de los delitos denunciados por él, con el amparo de las Cortes y la oposición de los jueces cuando éstos actuaban de oficio, ya que en tales casos los tribunales se reservaban la cuota correspondiente al delator.

Continuando con el origen de la delación compensada, se puede encontrar (también en el derecho anglosajón), el concepto de *Leniency* (la clemencia) en el derecho de la libre competencia (*antitrust*), de carácter sancionador respecto de determinadas conductas. En concreto, se refiere ofrecer la posibilidad de esquivar su responsabilidad (o, al menos de minorarla) si colaboraban con la correspondiente autoridad de competencia delatando a los demás participantes y dando detalles de la conducta colusoria. Esta actitud colaborativa llegó a tener reconocimiento jurídico, conociéndose generalizadamente como clemencia en España (*leniency* en la comunidad internacional, *Kronzeugen* en Alemania o *clémence* en Francia).<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. *Revista de derecho penal y criminología*. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.

<sup>15</sup> Vega García, F. D. L. (2017). La clemencia (*leniency*) en el Derecho de la competencia (*antitrust*). Madrid, Spain: Dykinson. Recuperado de <https://www.elibro.net/es/ereader/umcervantes/58882?page=17>.

Por otro lado, en Chile, se encuentran los beneficios que se pueden derivar de una institución como la “*delación compensada*”, en materia de libre competencia, o la “*colaboración del presunto infractor*”, en la ley 21.000 de la CMF, las cuales, son el reflejo de ciertos mecanismos originados en materia penal, cuya aplicación en concreto se puede ver en la figura de “*la colaboración eficaz*”, perteneciente a la ley 20.000 de 2005, que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias sicotrópicas, que en su artículo 22 establece que: “Será circunstancia atenuante de responsabilidad penal la cooperación eficaz que conduzca al esclarecimiento de los hechos investigados o permita la identificación de sus responsables; o sirva para prevenir o impedir la perpetración o consumación de otros delitos de igual o mayor gravedad contemplados en esta ley. En estos casos, el tribunal podrá reducir la pena hasta en dos grados”.<sup>16</sup>

El artículo recién citado, entiende por cooperación eficaz el suministro de datos o informaciones precisas, verídicas y comprobables, que contribuyeron necesariamente a los fines señalados anteriormente.

Con fines similares, es que el 29 de junio del año 2018, el consejo de la Comisión para el mercado financiero (CMF), ejecuta un acuerdo que aprueba la política sobre la colaboración del presunto infractor, que, siguiendo el modelo implementado por el Decreto Ley N° 211 en materia de libre competencia, busca incentivar la entrega de antecedentes a la Unidad de Investigación, durante el desarrollo de las indagatorias, que conduzcan a acreditar la conducta infractora y a determinar sus responsables. Esta nueva institución está regulada en el artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, y puede llegar a tener relevancia sustancial en la

---

<sup>16</sup> Chile. Ministerio del interior. (02/02/2005) Ley 20.000, que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias sicotrópicas, (artículo 22). Recuperado de <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=235507>

exención o reducción de las sanciones en los ámbitos administrativo sancionatorio y penal.<sup>17</sup>

Como se puede apreciar, tanto la “delación compensada” como “la colaboración del presunto infractor”, son instituciones que recogen el modelo de la “cooperación eficaz”, perteneciente al derecho penal, por lo que se puede inferir que toda la trayectoria de la “felonía” o delación, ha inspirado a otras ramas del derecho a implementar dicho mecanismo, entendiendo, seguramente, el beneficio que le puede reportar al Estado, crear mecanismos que hagan más eficiente los procesos investigativos en materia de ilícitos tanto económicos como relativos al tráfico de estupefacientes. En este sentido, habría un doble beneficio, tanto para el Estado como el sujeto “codelincuente arrepentido”, al testificar y delatar contra sus coautores o cómplices.

En este sentido, reconociendo la importancia de la “cooperación eficaz”, en el derecho comparado se le reconoce un carácter de técnica investigativa<sup>18</sup>, cuyos ejemplos se pueden encontrar en la legislación Argentina con la figura del “arrepentido”, en la Ley 24.424 que modificó la Ley 23.737 sobre tenencia y tráfico de estupefacientes, cuyo objetivo es penetrar el corazón mismo de las organizaciones dedicadas al narcotráfico.

En Italia, la Ley 45 del 13 de febrero de 2001, sobre modificación a las reglas de protección y sistema punitivo de quienes colaboran con la justicia. En el Código Penal Español que consagra la figura del arrepentido, también relacionado con

---

<sup>17</sup> Política sobre colaboración del presunto infractor. Comisión para el Mercado Financiero. (2018). Pág. 5. Recuperado de [http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875](http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875)

<sup>18</sup> A. Salazar C. LA COOPERACIÓN EFICAZ. Unidad Especializada de Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Sicotrópicas. 16/02/2005.

atacar y desmembrar la estructura organizativa de las redes dedicadas al tráfico ilegal de drogas.

Como se ha visto, hay una larga trayectoria de esta institución derivada en sus orígenes del antiguo derecho penal a nivel internacional; pero como se mencionó en un inicio, el hecho de delatar podría cuestionarse desde el punto de vista moral, tomando en cuenta el tema de la seguridad jurídica que debe el Estado propender entre las personas que se rigen por un mismo ordenamiento jurídico. Al respecto, ya se hizo alusión cuando se nombró el tema de la delación en el antiguo derecho griego, tomando en cuenta la importancia que tuvo para esta cultura el honor y el tema axiológico.

Por otro lado, si bien el objeto de esta investigación no es el cuestionamiento o crítica de índole moral acerca de la medida en cuestión, no se puede dejar de mencionar lo que Kant sostenía en forma determinante: *“Las recompensas no deben ser motivos para ejecutar buenas acciones, ni los castigos deben ser motivos para omitir malas acciones, ya que así considerados dan lugar a un estado de ánimo envilecido, a una índole abyecta. Ésta, en aquellos que ejecutan buenas acciones movidos por la recompensa, se denomina índoles mercenaria [...] La motivación debe ser moral”*.<sup>19</sup> Tal vez, este también pueda ser un buen tema de análisis para futuras investigaciones.

---

<sup>19</sup> Citado por, Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. *Revista de derecho penal y criminología*. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.

### **c) Normativa relacionada.**

La CMF regula y fiscaliza los mercados de valores, seguros, bancos e instituciones financieras del país. Como continuadora de la labor de la ex SVS, el ámbito de competencia para ejercer sus atribuciones comprende cuatro extensas áreas: Mercado de valores, Mercado de seguros, Bancos e instituciones financieras y otras entidades. Por lo que las posibles sanciones que se apliquen por parte del Consejo en los procedimientos sancionatorios, serán aplicables sobre hechos que constituyan faltas o delitos en las áreas recién nombradas.

En este sentido, una de las últimas modificaciones dice relación con que, desde el 1º junio de 2019, la Comisión para el Mercado Financiero, CMF, es la principal entidad supervisora de los mercados financieros en Chile, tras integrarse con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

#### **Marco regulatorio general de la CMF:**

Si bien se distingue un ámbito de competencia determinado para poder ejercer sus funciones en el mercado de valores, cabe destacar el marco regulatorio de carácter general y que marca distintos aspectos acerca de su funcionamiento como creación. En este sentido se encuentra el Decreto Ley N° 3.538, Ley Orgánica de la Comisión para el Mercado Financiero, conforme al texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000.

En su contenido destacan los temas, objetivos, funciones y organización de la CMF, disposiciones varias y artículos transitorios, entre otras. Incluye modificaciones introducidas por la Ley N° 21.130 del 12 de enero de 2019 y las notas referidas al DFL N°2 del Ministerio de Hacienda que fija el 1 de junio como fecha en que la CMF asume las competencias de la SBIF.

Cabe destacar, que la fusión de la ex SBIF a la CMF, fue una de las últimas modificaciones relevantes que terminaron de cumplir con los objetivos planteados por el legislador en el mensaje presidencial: ... “Lo anterior plantea, desde luego, desafíos relevantes en relación a la estructura de regulación y supervisión financiera existente en nuestro país, ya que ante mercados cada vez más dinámicos e integrados, productos financieros de creciente complejidad y en constante evolución y con un acceso cada vez más masivo al mercado por parte de inversionistas y asegurados de distintos perfiles, resulta crucial contar con una estructura de regulación efectiva y adecuada a las nuevas características de los mercados”.<sup>20</sup>

Por lo que es claro, que hay un reconocimiento en los cambios actuales que presenta el mercado de valores, de los cuales no podía estar ausente el sector bancario, parte importante en el mercado como intermediario de valores.

Otro aspecto relevante de esta ley, que definen el carácter innovador de la CMF, son relativos a sus funciones como a la estructura organizacional y de gobierno corporativo, que ya fue mencionado en el capítulo inicial, relativo a la CMF.

En cuanto al tema objeto de estudio, se destaca la separación de funciones de carácter investigativo de las sancionatorias, en donde la Unidad de Investigación es responsable de la instrucción del procedimiento sancionatorio de la CMF, la cual está a cargo de un Fiscal, nombrado por el Consejo de la Comisión, mediante el proceso de selección de altos directivos públicos.

---

<sup>20</sup> Recuperado de <https://www.bcn.cl/historiadelailey/nc/historia-de-la-ley/7652/>

Este Fiscal, cumple entonces, un rol fundamental respecto de la recomendación que puede hacer al Consejo para la obtención del beneficio de la colaboración del presunto infractor.

## **1. Mercado de valores:**

### **- Ley 18.045 sobre el mercado de valores.**

El mercado de valores ha sufrido una serie de cambios en los últimos años, dado la característica dinámica de la economía, lo queda en evidencia en el mensaje presidencial del proyecto de ley que crea la CMF. Y dada la necesidad de adaptarse a esos cambios, es que se plantea en el proyecto que esta nueva institución sea la continuadora de la ex SVS, por lo que será materia de su ámbito de fiscalización y competencia.

Al respecto, el artículo 1 de esta ley, establece a quienes queda sometida: “los que comprenden las bolsas de valores, los corredores de bolsa y los agentes de valores; las sociedades anónimas abiertas; los emisores e instrumentos de oferta pública y los mercados secundarios de dichos valores dentro y fuera de las bolsas, aplicándose este cuerpo legal a todas aquellas transacciones de valores que tengan su origen en ofertas públicas de los mismos o que se efectúen con intermediación por parte de corredores o agentes de valores.”<sup>21</sup>

En el artículo 2 de esta ley, se establece a la ex SVS como la encargada vigilar el cumplimiento de las disposiciones, sin embargo, con la vigencia de la ley 21.000 que crea la CMF, se deroga esta institución, por lo que estas funciones las pasa a ejercer la CMF.

---

<sup>21</sup> Recuperado de [http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-806\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-806_doc_pdf.pdf)

## **2. Bancos e instituciones financieras:**

Otra área de competencia de la CMF, es la relativa a los bancos e instituciones financieras, que antes de la vigencia de la nueva ley que crea la CMF, estaba a cargo de la Superintendencia de bancos e instituciones financieras (ex SBIF).

La Ley 21.130 que Moderniza la Legislación Bancaria, promulgada el 12 de enero de 2019, la que estableció la integración de la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

En este sentido, las funciones de la ex SBIF se fusionan con la CMF, por lo que será de su ámbito de aplicación, el DFL n°3 de 1997 ley general de bancos.

Para poder implementar las propuestas del mensaje presidencial, relativas a las recomendaciones hechas por organismos internacionales, la Comisión para el Mercado Financiero inició el proceso normativo para la implementación de los estándares de Basilea III en Chile, según lo establecido en la Ley N° 21.130 que moderniza la legislación bancaria. Se trata de la cuarta normativa emitida de Basilea III, que establece directrices para medir el patrimonio efectivo, depurando partidas de baja calidad o cuyo valor es incierto ante un escenario de liquidación y fija reglas prudenciales de concentración, de acuerdo con el marco legal vigente.

Lo que busca en definitiva esta regulación normativa, es permitir incorporar al sistema bancario las mejores prácticas internacionales, para

que así estén acordes con el último acuerdo del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basilea III).<sup>22</sup>

3. **Mercado de seguros:** dentro de las leyes reguladoras en materia de mercado de seguros, las cuales tienen por objeto velar por la transparencia del mercado y, fundamentalmente, proteger los derechos de los asegurados, se encuentran las siguientes:

- Código de Comercio: Contiene las reglas aplicables al contrato de seguros, precisando sus características y las obligaciones de las partes que en el intervienen:
  - Del seguro en general y de los seguros terrestres en particular (arts. 512 a 601).
  - De los seguros marítimos (arts. 1.158 a 1.202).
- Código Penal, Artículo 470, Numeral 10° (Ley N° 20.667), Fraude en Seguros.
- Ley sobre Compañías de Seguros D.F.L. 251 de 1931 y sus modificaciones.
- Legislación sobre mutualidades de seguros:
- Ley de seguro obligatorio de accidentes personales causados por vehículos motorizados. Ley N° 18.490 de 1986.

4. **Otras entidades:** como, por ejemplo:

- Legislación referida a fondos solidarios de créditos universitarios
- Legislación referida a organizaciones deportivas profesionales: Ley N°20.019

---

<sup>22</sup> Basilea III es un conjunto de medidas acordadas internacionalmente que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha desarrollado en respuesta a la crisis financiera de 2007-09. El objetivo de dichas medidas es reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos. Al igual que el resto de normas del Comité de Basilea, los requerimientos de Basilea III constituyen mínimos aplicables a bancos con actividad internacional. Los miembros se comprometen a implementar y aplicar las normas en sus jurisdicciones nacionales o regionales dentro de los plazos establecidos por el Comité.

Regula a las Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales, incluye modificaciones por la entrada en vigencia de la Ley N° 21.197 del 03/02/2020.

- Legislación referida a Cuerpo de bomberos.: ley 19.830.

#### **d) Criterios para la aplicación del beneficio.**

En virtud de la obtención del beneficio, se establece una política de colaboración del presunto infractor, en la cual, se hace mención al procedimiento a seguir, estableciendo el cumplimiento de ciertos requisitos al momento de entregar los antecedentes que den cuenta del hecho en cuestión, y al parecer, todo se orienta de manera muy similar a lo que en materia penal se conoce como las atenuantes de la responsabilidad penal, establecidas en el artículo 11 del Código Penal, en especial la de la colaboración sustancial art.11 n° 9: *“Si se ha colaborado sustancialmente al esclarecimiento de los hechos”*; 11 n° “7: *“Si ha procurado con celo reparar el mal causado o impedir sus ulteriores perniciosas consecuencias”*.

Al efecto, la política de la colaboración del presunto infractor establece: “A fin de obtener el beneficio solicitado, el interesado deberá proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar una formulación de cargos por parte del Fiscal, tales como”:

- Documentos o antecedentes referentes a la existencia y participación en la conducta infractora;
- Dispositivos de almacenamiento de datos que hayan estado involucrados directa o indirectamente en la infracción;

- Declaraciones de los ejecutivos, trabajadores, asesores y/o mandatarios del solicitante, que hayan tenido participación en las conductas reprochables o que cuenten con antecedentes pertinentes y conducentes al esclarecimiento de los hechos;
- Estudios, informes, estadísticas, bases de datos u otros antecedentes que se refieran a los hechos delatados y que los ratifiquen, o sean antecedentes complementarios o de contexto a la infracción; y
- En general, cualquier otro indicio o antecedente que sea apto para establecer la existencia de la infracción.<sup>23</sup>

### **Criterios a considerar en la evaluación de antecedentes:**

Al efectuar la evaluación de los antecedentes aportados a la Solicitud de Beneficios, el Encargado considerará especialmente su valor probatorio, así como su idoneidad y suficiencia para acreditar la conducta ilícita durante un procedimiento sancionatorio.

Como se puede ver, los antecedentes que se puedan aportar tienen relevancia del punto de vista probatorio, ya que si el fiscal los considera como relevantes bajo los criterios establecidos, los que pueden ayudar a al avance de la investigación, haciendo más productivo el tiempo destinado a ésta, así como a poder incluso, ayudar a verificar ciertos puntos controvertidos y foco de la investigación; por lo que la idoneidad y la suficiencia de los antecedentes entregados será determinante para la decisión que tome el Fiscal al momento de considerar la recomendación del beneficio.

---

<sup>23</sup> Política sobre colaboración del presunto infractor. Comisión para el Mercado Financiero. (2018). Pág. 14. Recuperado de [http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875](http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875)

En relación con lo anterior, y luego del análisis de los antecedentes aportados, la política de colaboración del presunto infractor, establece ciertos criterios a seguir **en caso de la no obtención del beneficio**, por lo que el Fiscal podría tomar esta decisión en base a:

- Si estima que la conducta por la cual se solicita el beneficio no es constitutiva de un ilícito sancionable por la CMF;
- Si constata el incumplimiento de alguno de los requisitos señalados en el párrafo 3, si se trata de una solicitud de Beneficio de reducción de hasta el 100% de la sanción pecuniaria y atenuación o extinción de la responsabilidad penal; en el párrafo 5, si se trata de una solicitud de Beneficio de Reducción de hasta el 30% de la sanción pecuniaria; o en el párrafo 7, tratándose del Beneficio de reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria;
- Si estima que el contenido de la Solicitud de Beneficios es incompleto o insuficiente, en virtud de lo señalado en el párrafo 29.<sup>24</sup>

Una vez finalizada la etapa de análisis de los antecedentes y habiéndose tomada la decisión de recomendación al Consejo por parte del Fiscal: levantará un **Acta de Compromiso y Recomendación**, en la que (i) dejará constancia de los antecedentes aportados por el solicitante; (ii) señalará que ha decidido recomendarlo ante el Consejo y que, de mantenerse las circunstancias en que el interesado ha venido colaborando, al remitir al Consejo el Informe Final a que se refiere el inciso segundo del artículo 51, le recomendará acoger el beneficio en los mismos términos en que el Fiscal lo proponga; (iii) advertirá que, de descubrirse que la Solicitud de Beneficios se basó en antecedentes falsos o fraudulentos,

---

<sup>24</sup> Política sobre colaboración del presunto infractor. Comisión para el Mercado Financiero. (2018). Pág. 16. Recuperado de [http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875](http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTICUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875)

dejará sin efecto el Acta y pondrá los antecedentes a disposición del Ministerio Público, para que imponga las penas del inciso final del artículo 58 del Decreto Ley N°3.538; (2) Entregará una copia del Acta referida en el numeral anterior al solicitante;

Llegado el momento de remitir al Consejo el Informe Final del inciso segundo del artículo 51, identificará a la(s) persona(s) que sería(n) objeto del beneficio; la conducta por la cual se otorgaría; el ámbito del mercado financiero afectado; el tiempo en el que se desarrolló la conducta; el porcentaje de reducción de la multa propuesto por el Fiscal; y contendrá la recomendación fundada al Consejo de la CMF de acoger el beneficio en los mismos términos propuestos por él.<sup>25</sup>

Una vez que el Consejo reciba el Informe Final del inciso segundo del artículo 51 del D.L. N° 3.538, en que se recomiende otorgar el beneficio al solicitante, deberá decidir si accede a su otorgamiento en la resolución definitiva del procedimiento sancionatorio que dicte.

**El Consejo accederá al otorgamiento del beneficio si los antecedentes aportados durante la investigación y el procedimiento administrativo sancionatorio, fueren decisivos o sustanciales para descubrir y/o acreditar la conducta ilícita y sus partícipes.**

Como se puede inferir, los factores a considerar por el Consejo dicen relación con medios de prueba suficientes para poder acreditar los hechos, por lo que se estaría poniendo en la balanza la colaboración real con el supuesto beneficio que

---

<sup>25</sup> Política sobre colaboración del presunto infractor. Comisión para el Mercado Financiero. (2018). Pág. 17. Recuperado de [http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver\\_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTlCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875](http://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=bb4eb2ce0939cd69a9cbd0f9f897eb5cVFdwQmVFOUVRVEpOUkVWNFRYcG5lVTlCUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1530303875)

se pudiera obtener. Así, se puede apreciar una similitud con el antiguo derecho penal premial del que se hacía referencia al empezar a investigar sobre los orígenes de ésta institución, donde el rey o el órgano de poder del momento, ofrecía una recompensa por entregar información valiosa ante ilícitos cometidos.

El valor probatorio será entonces determinante y a cambio habrá por parte del Consejo el beneficio de reducción de la sanción.

### **Capítulo III: Análisis de casos.**

Tomando en consideración los criterios antes expuestos y analizados, el siguiente capítulo tiene por objeto dilucidar la relación entre la concesión del beneficio de colaboración del presunto infractor y el razonamiento aplicado por parte del Consejo, para acceder a la rebaja de la sanción, derivada de la recomendación hecha por el Fiscal en su informe. Para esto, es importante recordar que tanto la recomendación como la decisión están relacionadas con los artículos 51 y 58 del Decreto Ley N°3.538.

Cabe destacar, que, para la obtención de los antecedentes de los casos en estudio, se tuvo que solicitar la información vía ley de transparencia, por lo que en una primera instancia la CMF sólo proporcionó acceso general a resoluciones dictadas en procedimientos sancionatorios, por lo que tomando en cuenta el ámbito de competencia de la CMF, el universo de resoluciones disponibles fue enorme, sin embargo, dicha primera solicitud no permitió la obtención de los datos requeridos.

Sin embargo, gracias a una segunda solicitud por ley de transparencia, en que se especificó la institución en estudio, se proporcionó el acceso a resoluciones en que se hubieran aplicado sanciones con beneficio de reducción, en virtud de la colaboración del presunto infractor.

De las 4 resoluciones obtenidas, 3 serán las que se analizarán en este capítulo, las que corresponden a:

- **RESOLUCION EXENTA N° 7604, 8 DE NOVIEMBRE DE 2019.** Aplica sanciones al señor Gabriel Ruiz-Tagle Correa.
  - **RESOLUCION EXENTA N° 5269. 22 DE NOVIEMBRE DE 2018.** Aplica sanción de multa a BICE INVERSIONES ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.
  - **RESOLUCIÓN EXCENTA N° 4873 de 1 de agosto de 2019.** Aplica sanciones al asesor previsional señor Luis Alberto Gamboa Acevedo.
- 1) **Caso nº1: RESOLUCION EXENTA N° 7604, 8 DE NOVIEMBRE DE 2019.**  
Aplica sanciones al señor Gabriel Ruiz-Tagle Correa.

**Breve exposición análisis del caso:**

En el presente caso, el sujeto investigado pertenece al directorio de “Blanco y Negro S.A.”, la que es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores que lleva la CMF, desde el 30 de mayo de 2005, bajo el número 902. Sus acciones están inscritas en las bolsas de valores nacionales y se transan con el nombre de Colo Colo.

Dado el tipo de organización, la norma aplicable por esencia es la ley N°18.045 de Mercado de Valores, cuyas normas en conflicto en el caso en estudio corresponden a los artículos 164, 165 y 166, letra a).

El medio en que la CMF toma conocimiento de los hechos objeto de posible infracción, es a través de la autodenuncia, ya que mediante correo electrónico ingresado el día 31 de mayo de 2018, a la casilla de la encargada de colaboración compensada de la CMF, el abogado señor Javier Díaz Velásquez, en representación del señor Gabriel Ruiz-Tagle Correa, efectuó una presentación en la que dio a conocer hechos cometidos por su representado que podrían constituir infracciones a la normativa bajo fiscalización de la CMF.

En virtud de lo anterior, se dio inicio al procedimiento de colaboración compensada del artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, en que la encargada de colaboración compensada remitió al Fiscal de la Unidad de Investigación de esta Comisión su informe denominado “Acta de Aceptación de Antecedentes”, con fecha 31 de julio de 2018.

El 31 de julio de 2018, se dio inicio a la investigación sobre los hechos materia de la autodenuncia efectuada por el Investigado.

El 3 de agosto de 2018, el Fiscal recibió el Oficio Reservado N°434 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores, el cual informaba que, producto de un proceso de fiscalización de la División de Control de Infraestructura de Mercado y Monitoreo de esta Comisión, se detectaron casos de posibles infracciones al artículo 165 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, sobre información privilegiada, por transacciones con acciones de Colo Colo informadas por personas relacionadas a esa Sociedad conforme a la Norma de Carácter General N°269 de 2009 de la Comisión, con probable conocimiento de los estados financieros al 31 de marzo de 2018 aprobados por el directorio, antes que los mismos fueran públicos. En particular se identificaron transacciones con la acción Colo Colo realizadas por la sociedad Inversiones III Limitada, de propiedad del Investigado, director de ByN.

El día 24 de septiembre de 2018, y en razón de los hechos denunciados por el Oficio Reservado N°434 del Intendente de Supervisión del Mercado de Valores, el Fiscal resolvió iniciar una investigación para esclarecer los hechos materia de autos.

El día 5 de noviembre de 2018, el Fiscal resolvió la investigación conjunta de los hechos materia de la autodenuncia del Investigado y los hechos denunciados internamente por el señor Intendente de Supervisión

del Mercado de Valores de la CMF. Con fecha 7 de noviembre de 2018, el Fiscal emitió, en el contexto del procedimiento de colaboración compensada, el “Acta de Compromiso y Recomendación” e hizo entrega de la misma al representante del Investigado.

El 17 de abril de 2018, en junta ordinaria de accionistas de “B y N”, el investigado fue elegido director de la serie B y luego, en una siguiente sesión de directorio de la junta, fue elegido presidente de “B y N”. Desde la designación del Investigado como presidente del directorio de ByN hasta julio de 2018, Inversiones III, donde el investigado es propietario mayoritario y representante legal, efectuó operaciones en acciones Colo Colo, las que a la publicación de los estados financieros de ByN al 31 de marzo, fue en ambos años a la baja, siendo la del año 2018 mucho más relevante.

18 de diciembre de 2018, el Fiscal de la Unidad de Investigación de la Comisión formuló cargos al Investigado en los siguientes términos:

**“Infracción a la parte final del artículo 165 de la Ley N° 18.045** en las **adquisiciones** de acciones Colo Colo realizadas a través de Inversiones III Ltda., el día 29 de mayo de 2018, que ejecutó estando en posesión de la **información privilegiada referente a los estados financieros de BYN** al 31 de marzo de 2018 **aprobados por el directorio y a esa fecha no publicados**, como asimismo en las **enajenaciones de acciones Colo Colo** que realizó a través de la misma compañía y en el mismo periodo; e **infracción a la prohibición de usar información privilegiada en beneficio propio del inciso primero del artículo 165 de la Ley N° 18.045**, en las ventas de acciones realizadas el día 29 de mayo de 2018, que ejecutó conociendo los malos resultados contenidos en los estados financieros, aprobados el día 28 de mayo de 2018 y no publicados a la fecha de las transacciones de Inversiones III Ltda y a efectos de evitar la

pérdida que por la baja en el precio de las acciones se seguiría producto de la publicación de los estados financieros”.<sup>26</sup>

En virtud de los antecedentes aportados por el investigado en la autodenuncia, el Fiscal decidió acceder a la solicitud presentada y recomendar al Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero que, de mantenerse las circunstancias en que el interesado ha venido colaborando, al remitir el Informe Final a que se refiere el inciso segundo del artículo 51 del Decreto Ley N°3.538, **recomendará otorgar al Investigado el beneficio de reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria** respecto de los hechos objeto de su autodenuncia.

Así, el Fiscal imputa al Investigado dos de las conductas infraccionales contenidas en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, a saber:

- i) Infracción al deber de abstención contenido en la parte final del inciso primero del citado artículo 165, en las adquisiciones y enajenaciones de acciones de Colo Colo, realizadas a través de Inversiones III el día 29 de mayo de 2018, estando en posesión de la información privilegiada referente a los estados financieros de ByN al 31 de marzo de 2018, aprobados por el directorio y a la fecha no publicados.
- ii) Infracción a la prohibición de usar información privilegiada en beneficio propio del inciso primero del citado artículo 165, en las antedichas enajenaciones de acciones Colo Colo.

De la imputación hecha por el Fiscal, la defensa acepta los hechos e imputación por infracción al deber de abstenerse de adquirir o enajenar valores estando en posesión de información privilegiada, pero rechaza la imputación de uso de información privilegiada, contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.

---

<sup>26</sup> CMF, Resolución exenta N° 7604, 8 de noviembre de 2019, pag.6.

Análisis hecho por el Consejo, en virtud de lo expuesto:

- Análisis de la imputación por infracción al deber de abstención contenida en la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045.: la Comisión ha llegado a la convicción de que el Investigado ha infringido la parte final del inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, al contravenir el deber de abstenerse de adquirir valores respecto de los cuales poseía información privilegiada, en relación a las compras de acciones de Colo Colo efectuadas el día 29 de mayo de 2018.
- Análisis de la imputación por infracción a la prohibición de uso de información privilegiada contenida en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045: en el caso de autos, la defensa del señor Ruiz-Tagle no ha aportado elementos que permitan a esta Comisión, descartar la hipótesis de uso de información privilegiada, en las ventas de acciones llevadas a cabo el día 29 de mayo de 2018.

Así, en lo que respecta a los estados financieros de ByN al 31 de marzo de 2018, debe señalarse que en la medida que fueron aprobados por el directorio y no estaban a disposición del mercado, dichos estados financieros constituían información privilegiada, con total independencia de cómo podía ser interpretada su tendencia, ya sea negativa o positiva.

Lo anterior, y atendida la cronología de los hechos, permite a la Comisión concluir que dentro de los elementos que el Investigado tuvo en consideración para sus ventas, se encontraba la información contenida en los estados financieros al 31 de marzo 2018, aprobados en la sesión de directorio de 28 de mayo de ese año, información que de acuerdo a los antecedentes recopilados y a las declaraciones formuladas por el Investigado, habría sido parte del conjunto de

antecedentes que le habría permitido concluir que el “valor económico” de la acción de Colo Colo no se condecía con su precio de cotización, materializándose la conclusión en las ventas del día 29 de mayo. Dichas ventas se realizaron antes que dicha información hubiese sido divulgada por la Sociedad al público, lo que se tradujo que esas ventas fueron efectuadas con una asimetría de información, que la normativa sobre información privilegiada busca precaver, de modo tal que el Investigado pudo vender acciones amparándose en la ventaja que le daba una información de la que carecía el mercado y sus contrapartes.

Por tanto, en consideración de los hechos asentados en el presente procedimiento administrativo sancionatorio, de la prueba rendida y que obra en el mismo y del análisis de los descargos efectuado en los párrafos precedentes, la Comisión ha adquirido la convicción de que el Investigado ha infringido el deber de abstención o prohibición absoluta de adquirir valores estando en posesión de información privilegiada respecto de las compras de acciones de Colo Colo realizadas el 29 de mayo de 2018, y la prohibición de usar información privilegiada en beneficio propio respecto de las enajenaciones de tales valores realizadas con la misma fecha, ambas infracciones contenidas en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045.

### Conclusión del Consejo

El Título XXI de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, que regula la información privilegiada, define el concepto de información privilegiada, estableciendo conductas prohibidas e identificando a los destinatarios, entre otras materias. Dicha regulación tuvo por objeto preservar la transparencia, confianza, integridad y equidad en el mercado de valores, protegiendo a los inversionistas frente a los riesgos propios de la asimetría de información.

En efecto, conforme a lo dispuesto en los artículos 9° y 10 de la Ley N°18.045, **los emisores de valores de oferta pública se encuentran obligados a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta, con la periodicidad, publicidad y en la forma que la Comisión determine.** Lo anterior, por cuanto dicha información permite a los inversionistas tomar decisiones de inversión informadas, promoviendo por tanto una transparente y correcta formación de precios de los valores transados en el mercado.

En ese sentido, para erradicar los efectos nocivos que la asimetría de información tiene en el mercado de valores, el legislador estatuye una prohibición de uso de información privilegiada en transacciones con valores, para obtener beneficios o evitar pérdidas, la que de **por sí es considerada una de las conductas más graves de aquellas prohibidas en las legislaciones de valores a nivel mundial.**

El bien jurídico que subyace a la regulación de la información privilegiada se ve igualmente lesionado con la mera compra o enajenación de valores con asimetría de información.

Dado lo anterior, las infracciones al deber de abstención y a la prohibición de uso de información privilegiada, consagrados en el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, cometidas por el Investigado, han de considerarse como particularmente graves, toda vez que lesiona uno de los bienes jurídicos más preponderantes y celosamente resguardados por la regulación del mercado de valores, como son la transparencia, confianza, fiabilidad y equidad, los cuales

refuerzan uno de los pilares sobre los cuales descansa la estructura del mercado de valores, cual es la repartición equitativa de la información disponible.

Respecto a la determinación de la sanción, el Consejo consideró los siguientes parámetros:

- i) La conducta del Investigado ha de estimarse de extrema gravedad, por cuanto atenta contra uno de los principales fines que el legislador tuvo en mira al momento de incorporar el Título XXI, de la información privilegiada, a la Ley N°18.045 de Mercado de Valores; cual es el resguardar la transparencia y equidad en el mercado de valores, evitando que se realicen operaciones con asimetría de información.
- ii) También, deberán considerarse el riesgo al que se expuso el correcto funcionamiento del mercado financiero y el menoscabo causado a la fe pública, transparencia, equidad y fiabilidad del mercado de valores, por cuanto la sola concurrencia de las conductas prohibidas por el inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045, a saber, la utilización de información privilegiada en beneficio propio o ajeno y la compra o enajenación de valores en posesión de información privilegiada, afecta el bien jurídico que la sustenta, cual es evitar que se realicen operaciones con asimetría de información que puedan afectar la confianza de los agentes de mercado.
- iii) El Investigado se autodenunció y reconoció su participación en las operaciones de acciones Colo Colo llevadas a cabo el día 29 de mayo de 2018.
- iv) En lo que se refiere a la colaboración que el Investigado haya prestado a esta Comisión antes o durante la investigación de autos, se hace presente que éste se autodenunció y colaboró con la Unidad de Investigación de esta Comisión, conforme se indica en la Sección VI.2. siguiente.

Sobre la colaboración prestada por el investigado al amparo del artículo 58 del decreto ley N°3.538 de 1980, a la luz de los requisitos establecidos en el inciso quinto del citado artículo 58. A pesar de la veracidad de los antecedentes aportados, los cuales permitieron una investigación temprana y contribuyeron para constituir elementos de prueba que permitieron fundar el Oficio de Cargos.

La Comisión estima que, en relación a los hechos investigados, resulta aplicable el beneficio establecido en el artículo 58 del Decreto Ley N°3.538, y en atención a lo razonado precedentemente, se le otorgará una rebaja del 50% de la sanción pecuniaria que habría correspondido aplicar. **Por lo que resuelve:**

1. Aplicar al señor Gabriel Ruiz-Tagle Correa, RUT N° 6.370.783-K la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a 7.500 Unidades de Fomento, como resultado de una rebaja del 50% a la multa de 15.000 Unidades de Fomento que correspondía aplicar, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha efectiva de su pago, por infracción al inciso primero del artículo 165 de la Ley N°18.045.
2. Aplicar al señor Gabriel Ruiz-Tagle Correa, RUT N° 6.370.783-K la sanción accesoria de inhabilidad temporal por 5 años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo 36 y en el inciso primero del artículo 37, ambos, del D.L. N°3.538, por incurrir en las conductas descritas en el artículo 60 letras e) y g) de la Ley N°18.045.

**Aspectos más relevantes del caso:**

- Las normativas aplicables respecto de las infracciones cometidas por el investigado corresponden a la ley 18.045 del mercado de valores.
- La investigación se inicia por autodenuncia. En este sentido, como se verá más adelante, no es lo más frecuente, puesto que la comisión recibe denuncias de otros organismos dedicados a fiscalizar, por lo que es fue determinante al momento de determinar la sanción.

- Para resolver la sanción, así como su monto, se consideró la autodenuncia y la colaboración prestada en el proceso, así como la veracidad de los antecedentes aportados.
- Si bien, el Fiscal recomendó la rebaja de la sanción en un 80%, el Consejo determinó que, en atención a la gravedad de la conducta del infractor, sólo procedía un 50% de rebaja, esto en relación al bien jurídico lesionado, como son la transparencia, confianza, fiabilidad y equidad, los cuales refuerzan uno de los pilares sobre los cuales descansa la estructura del mercado de valores, cual es la repartición equitativa de la información disponible.

2) **Caso nº2: RESOLUCION EXENTA Nº 5269. 22 DE NOVIEMBRE DE 2018.**

Aplica sanción de multa a BICE INVERSIONES ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

Breve exposición y análisis del caso.

En el presente caso, se verá como una serie de incumplimientos reiterados a lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley que regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, aprobada por el artículo primero de la Ley N° 20.712; la Norma de Carácter General N° 365 de 2014 y en el artículo 65 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, son antecedente y causa de la investigación que llevará el Fiscal de la CMF.

Como es sabido, hasta el 2018 la ex SVS era el organismo fiscalizador encargado de velar por el buen funcionamiento de los agentes del mercado de valores. Desde **agosto del 2013** la SVS conoció y representó a BICE INVERSIONES ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A., respecto de un incumplimiento de la Circular N° 2.027 de 2 de junio de 2011, dado que no remitió

a la SVS el folleto informativo de la serie única del “Fondo Mutuo BICE EEUU”, a las instrucciones contenidas en dicha Circular, en lo referente al **deber de actualización de los folletos informativos**, toda vez que los antecedentes fueron enviados por última vez el 31 de marzo de 2013, en circunstancias que, conforme a lo dispuesto por la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General (NCG) N° 365 de 2014 la actualización periódica de **los folletos informativos no puede superar los 120 días**.

Pero, lamentablemente este tipo de incumplimiento se volvió a repetir en dos ocasiones más:

- **El 2 de abril de 2015:** no remitió a este Servicio los folletos informativos de la serie “D” de los fondos denominados “Fondo Mutuo BICE Brasil” y “Fondo Mutuo BICE Commodities”, los cuales habían iniciado sus operaciones con fecha 6 de marzo de 2015. Asimismo, se indicó a la AGF que la misma situación ya había sido representada mediante los Oficios Ordinarios N°s 18.024 de 2013 y 33.774 de 2014.
- **El 19 de julio de 2017:** folletos informativos de las series “A” e “I” del fondo denominado “Fondo de Inversión Bice Deuda Latam”, y el folleto informativo de la serie “A” del fondo denominado “Fondo de Inversión Bice Renta Variable Internacional” fueron remitidos al entonces SVS con fecha 7 de julio de 2017, en circunstancias que dichas series habían iniciado sus operaciones los días 5 y 6 de julio de 2017, respectivamente.
- **Además,** se informó a esa sociedad que situaciones como éstas ya le habían sido representadas a través de los Oficios Ordinarios N°s 18.024 de 2013, 33.774 de 2014 y 6.699 de 2015, respecto de otros fondos y series de cuotas administrados por la AGF.

En virtud de los hechos descritos, a través de Oficio Reservado N° 106 de fecha 20 de abril de 2018, el Fiscal de la Unidad de Investigación de este Servicio

formuló cargos a BICE por infracción reiterada a lo dispuesto por la Norma de Carácter General N° 365 de 2014, respecto de las series nombradas anteriormente, ya que no cumplió con la obligación del párrafo sexto de la Sección IV.2 de la referida norma, toda vez que no remitió a la entonces SVS los folletos informativos de las series de cuotas de los fondos referidos, en forma previa a su difusión, sino de manera posterior al inicio de la comercialización de dichas series de cuotas.

Como se puede apreciar, una serie reiterada de incumplimientos a una norma de carácter general, relativas al deber de información que deben proveer este tipo de agentes en el mercado de valores, fue determinante para que el fiscal iniciara la investigación, en atención a que no hubo un comportamiento posterior esperado, en ninguna de las ocasiones, que digan relación con erradicar y remediar lo ocurrido, sino, más bien se podría pensar que se actuó con cierta negligencia por parte de la sociedad investigada.

Casi un mes después de la formulación de cargos por parte del Fiscal a BICE, esta contestó sus descargos y **efectuó autodenuncia** conforme lo establecido en los artículos 58 y siguientes de la Ley N° 21.000, por hechos que constituían, a su juicio, un incumplimiento a lo prescrito en la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 7 de mayo de 2014, solicitando que dichas infracciones fueran consideradas como parte de los incumplimientos por los cuales se formularon cargos en virtud del Oficio Reservado N° 106 de 2018.

Con fecha 9 de julio de 2018, se levantó acta de compromiso y recomendación, que rola a fojas 29, en donde consta que se informó a los representantes de BICE que se tuvo conocimiento de la autodenuncia y que mediante Resolución N° 02 de 2018 se procedió a iniciar investigación por los hechos mencionados por la AGF.

**El Fiscal de la Unidad de Investigación decidió acceder a la solicitud de BICE, y que recomendaría al Consejo de esta Comisión que, de mantenerse las circunstancias en que el interesado ha colaborado, otorgar a la AGF el beneficio de reducción del 80% de una eventual sanción.**

La Administradora mediante presentación de fecha 25 de julio de 2018, que rola a fojas 40, señaló a este Servicio que se allanaba a los hechos imputados.

Normativa aplicable:

- El inciso segundo del artículo 47 de la Ley que regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, aprobada por el artículo primero de la Ley N° 20.712, dispone: "La comercialización de las cuotas del fondo deberá ajustarse a los requisitos de información que establecerá la Superintendencia por norma de carácter general, la que, además, podrá requerir el depósito de los prospectos o folletos que se entreguen al público para efectos de dicha comercialización."
- El inciso segundo del artículo 65 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores señala: "Los prospectos y folletos informativos que se utilicen para la difusión y propaganda de una emisión de valores, deberán contener la totalidad de la información que la Superintendencia determine y no podrán difundirse si no hubieren sido previamente remitidos al registro de valores."
- El inciso primero de la Sección IV.2. de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014 dispone que: "La sociedad administradora por sí o por medio de sus agentes mandatarios, deberá proveer al partícipe, cada vez que éste efectúe aportes a un fondo y de acuerdo al medio a través del cual se realice el aporte, un documento denominado "Folleto Informativo", el cual deberá contener en forma concisa y en un lenguaje no técnico (aquél que

por su simplicidad no necesita de estudios específicos para su entendimiento), información clara y suficiente sobre las características esenciales del fondo, o series de cuotas si correspondiere, que permita a los inversores comprender su naturaleza y riesgos y, por ende, tomar una decisión informada acerca del fondo".

**Respecto de los descargos de BICE:** la Administradora señala en sus descargos que los hechos por los cuales se le han formulado cargos se deben a un error absolutamente involuntario, sin que pueda atribuirse a una actuación deliberada de parte de la AGF, sus ejecutivos o representantes. Al respecto agrega que se trató de un error producido exclusivamente por una descoordinación de las áreas responsables de realizar el envío de los folletos y de sus respectivas actualizaciones conforme lo exigido por la normativa vigente.

Los descargos formulados por BICE resultan curiosos, en el sentido de negar toda responsabilidad respecto de los cargos atribuidos por el Fiscal, haciendo una suerte de separación de las "áreas responsables de los envíos de folletos" del resto de la empresa, no se entiende entonces el sentido que deban tener los "representantes" de una empresa, si estos y sus altos ejecutivos tienen una gran "responsabilidad" sobre sus cargos.

No obstante, lo anterior, BICE finaliza sus descargos solicitando que, en conformidad con lo establecido en los artículos 35 y siguientes del Decreto Ley N° 3538, se informe al Consejo de esta Comisión sobre el reconocimiento de los hechos por parte de la Administradora y acerca de las medidas que se han adoptado para dar estricto cumplimiento a la NCG N° 365 de 2014, **a efectos que se aplique una sanción de censura, o bien, una multa por el monto más bajo en que derecho corresponda.**

### Análisis del Consejo:

Es necesario considerar que el Derecho Administrativo Sancionador se materializa en virtud de deberes de conducta dirigidos a determinadas personas que se sitúan dentro de un determinado ámbito de regulación sobre el cual recaen las competencias de un órgano administrativo. De tal modo, en el contexto del Derecho Administrativo Sancionador, el incumplimiento no sólo se verifica cuando hay dolo o culpa del agente, sino que además cuando se constata la inobservancia de los deberes de conducta y cuidado establecidos por la normativa vigente, pudiendo incluso sancionarse a personas jurídicas.

“Una conducta que resulte en el incumplimiento de las normas fijadas por esta Comisión, no sólo debe ser reprochada y sancionada por su contenido eminentemente infraccional, desde el punto de vista del incumplimiento imputable al actor, sino que, además, debe ser prevenida por el eminente riesgo que dicha conducta produce en el mercado de valores del país.”<sup>27</sup>

Como se desprende del análisis hecho por el Consejo, se destaca la importancia que representa la CMF como órgano fiscalizador, quien es responsable por velar por el correcto funcionamiento de los agentes dentro del mercado de valores, así como la conducta que pone en riesgo bienes jurídicos relativos a la transparencia de la información y su cumplimiento a tiempo, es decir, en forma previa a su difusión al público.

Respecto de la decisión, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero ha considerado y ponderado las presentaciones, antecedentes y pruebas contenidas y hechas valer en el procedimiento administrativo, llegando al convencimiento **se**

---

<sup>27</sup> CMF. RESOLUCION EXENTA Nº 5269. 22 DE NOVIEMBRE DE 2018. Aplica sanción de multa a BICE INVERSIONES ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A. Pag. 11.

**ha verificado la infracción a lo dispuesto por el párrafo sexto de la Sección IV.2 de la Norma de Carácter General N° 365 de 2014.**

En atención a la naturaleza de la infracción, no se observa que BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. haya obtenido un beneficio económico con motivo de las infracciones.

El riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado de administración de fondos de terceros, en consideración a que BICE al no remitir los folletos informativos de las series que se comercializan, ha incurrido en una conducta que produce un riesgo en relación con la información que es puesta a disposición de los inversionistas.

**Respecto de la solicitud de la rebaja de la sanción, en virtud de la colaboración compensada en los términos establecidos en el artículo 58 del Decreto Ley N° 3.538, al respecto, se estima que respecto de los hechos autodenunciados la Administradora aportó a la Comisión antecedentes que condujeron a la acreditación de los hechos constitutivos de infracción, lo que ha implicado que este Servicio no haya tenido la necesidad de dar inicio a un procedimiento de investigación que precisa normalmente de acciones de fiscalización, análisis e investigación de los hechos y, de tal modo, contribuyó al uso eficiente de los recursos de esta Comisión para el Mercado Financiero.**

Además, la Administradora adoptó las medidas necesarias para regularizar el incumplimiento verificado, remitiendo las actualizaciones de los folletos informativos correspondientes. Por lo que **el Consejo decide aplicar una rebaja del 50% de la multa que habría correspondido aplicar.**

### Aspectos más relevantes del caso:

- La formulación de cargos hecha por el Fiscal, se desprenden de una serie de incumplimientos a una norma de carácter general, que BICE repite durante distintos períodos en lapso de tiempo, desde que la ex SVS era la encargada y que finaliza con la actuación de la CMF.
- BICE asume responsabilidad en sus altos ejecutivos y representantes, si no que la deriva a una “sección de la empresa” destinada a la divulgación de la información.
- En el razonamiento del Consejo para determinar la sanción, toma relevancia la colaboración del presunto infractor, destacándose que la colaboración prestada por parte de BICE, **contribuyó al uso eficiente de los recursos de la Comisión para el Mercado Financiero.**
- Por otro lado, también cobra importancia que, a pesar de la gravedad de la conducta, BICE no sale beneficiada económicamente con motivo de las infracciones, así como no se registran reclamos de partícipes de los fondos en cuestión.
- Respecto de lo solicitado por parte de BICE, se pide a efectos que se aplique una sanción de censura, o bien, una multa por el monto más bajo en que derecho corresponda, a lo que la CMF **decide aplicar una rebaja del 50% de la multa que habría correspondido aplicar.**

3) **Caso nº 3: RESOLUCIÓN EXCENTA Nº 4873 de 1 de agosto de 2019.**  
Aplica sanciones al asesor previsional señor Luis Alberto Gamboa Acevedo.

En este caso, el Fiscal de la unidad de investigación de la CMF, decide iniciar una investigación para esclarecer hechos denunciados, respecto de un asesor previsional, de nombre Luis Alberto Gamboa Acevedo, asociado a un cierre de pensión. Estas denuncias fueron recibidas en :

- La Superintendencia de pensiones, el 16 de mayo de 2018
- En el Sistema de consultas y ofertas de montos de pensión, el 14 de junio de 2018, por posibles irregularidades en cierre de pensión.

El 30 de noviembre de 2018, la CMF y la Superintendencia de pensiones (en adelante “el equipo de investigación”), iniciaron investigación conjunta en el marco de lo dispuesto en los artículos 98 bis y 177 del decreto ley 3.500 de 1980, para esclarecer la participación del investigado en la **utilización de certificados de oferta SCOMP<sup>28</sup> adulterados**, en los procesos de cierre de pensión.

El 22 de enero de 2019, el equipo de investigación formuló cargos al Sr. Luis Gamboa Acevedo. Como el investigado no presentó descargos, se abrió un término probatorio de 10 días hábiles y sin haberse rendido pruebas, se remitió el informe al Consejo de la CMF y al Superintendente de Pensiones, de manera conjunta.

---

<sup>28</sup> Conforme lo que establece el decreto ley 3.500 de 198, el certificado de ofertas SCOMP, versión “original”, es el documento único y necesario para realizar el trámite de aceptación de oferta y selección de modalidad de pensión.

**En el informe se pudieron determinar, entre otros hechos:**

- En el ejercicio de su función, el investigado requirió en diversas ocasiones, directamente o a través del Sr. Antonio Alejandro Aranda García (asesor previsional), el certificado de ofertas SCOMP, versión “adulterada”, al Sr. Rafael Rivera Álvarez, agente de ventas de una compañía de seguros de vida. El señor Rivera confeccionó una versión falsa del original.
- Adicionalmente, entre septiembre de 2015 y mayo de 2018, el investigado efectuó para diversos clientes, la aceptación de oferta y selección de modalidad de pensión, utilizando versión “copia adulterada” del certificado de oferta SCOMP.
- En a lo menos 19 casos analizados, el investigado no resguardó la privacidad de la información de afiliados que eran sus clientes e hizo uso no autorizado de la información personal proporcionada por estos.

Al respecto se debe considerar, que los incisos once y doce del art.61 bis del decreto ley 3.500 de 1980, establece:

*“Las Administradoras de Fondos de Pensiones, las Compañías de Seguros de Vida y los asesores previsionales que participen en el Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión, serán responsables de la transmisión íntegra de la información de dicho Sistema. Asimismo, deberán resguardar la privacidad de la información que manejen de acuerdo a lo dispuesto en la ley N° 19.628, sobre protección de datos de carácter personal, y quedarán sujetas a las responsabilidades que en dicha ley se establecen.”*

*“El que obtenga beneficio patrimonial ilícito mediante fraude al afiliado o a sus beneficiarios o el que haga uso no autorizado de los datos de éstos, que en virtud de este artículo deban proporcionarse al Sistema o de aquellos contenidos en el listado a que se refiere el artículo 72 bis, será sancionado con las penas*

*establecidas en el artículo 467 del Código Penal, sin perjuicio de las demás sanciones legales o administrativas que correspondan.”*

En virtud de esta normativa, se entiende que existe un deber de parte del asesor previsional de mantener reserva y resguardar la privacidad de sus clientes, por lo que claramente se habría incumplido lo establecido en la norma, por parte del investigado.

Por otro lado, en cuanto al rol que debe cumplir el asesor previsional, requiere de la confianza entre quien requiere los servicios y quien ofrece la prestación de los mismos.

Dada la importancia de la labor de la asesoría previsional, es que el legislador estableció en el título XVII del decreto ley 3.500 de 1980, que estas materias deben ser reguladas especialmente, por lo que se entiende que los órganos encargados de su fiscalización deben ser la Superintendencia de Pensiones y la Comisión para el Mercado Financiero, por lo que nuevamente, se deja en evidencia el extenso ámbito de competencia de la CMF.

Por lo mismo, el art. 172 del decreto ley 3.500 indica *“Créase el Registro de Asesores Previsionales, que mantendrán en forma conjunta las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros, en el cual deberán inscribirse las personas o entidades que desarrollen la actividad de asesoría previsional a que alude el artículo anterior.”*

### Conclusiones del Consejo.

Una conducta que vulnere un régimen que ha establecido expresamente el carácter de reservado de la información que los partícipes manejan y las normas relativas a los certificados utilizados por ellos, realizada con el fin de poder adelantar cierres de pensión para asegurarse comisiones, no permite otra conclusión que sancionar, a quienes en el ejercicio de una función que la ley regula especialmente, **han incurrido en una infracción grave**, que no solo pone en riesgo a quienes se relacionan con el asesor previsional, respecto del cual contratan los servicios, sino que el mismo sistema de ofertas y aceptación de montos de pensión que rige actualmente en el país, y del cual dependen las pensiones de todos los afiliados y beneficiarios del sistema de pensiones del decreto ley 3.500 de 1980.

### Decisión del Consejo.

Respecto de los cargos:

- Nº1: infracción a lo dispuesto en los incisos 11 y 12 del art. 61 bis del decreto ley 3.500 de 1980 y el nº 1.1 letra b) de la norma de carácter general nº 221 de la CMF y en el libro V, título VIII, capítulo II nº1 letra b) del compendio de normas del Sistema de Pensiones.
- Nº2: infracción al nº 7 de la sección IV de la sección XII de la NCG Nº 218 de la CMF, y el libro III, título II letras E, F, G, y M, capítulo II del compendio de normas del Sistema de Pensiones.

El Consejo ha llegado a la convicción que se han verificado dichas infracciones y para determinar el monto de la sanción, se considera la gravedad de la conducta, por cuanto, **pusieron en riesgo la transparencia y la confianza en el sistema de pensiones** del D.L. 3.500.

Por otro lado, se pudo determinar que el investigado pudo obtener un beneficio económico producto de las conductas realizadas.

**En relación a la colaboración prestada por el investigado**, no ha desvirtuado su participación en los hechos imputados y colaboró con la investigación, aportando información necesaria para el esclarecimiento de los hechos investigados, explicó la forma en que operaba la creación de certificados, las solicitudes efectuadas por otro asesor previsional y agente de ventas y el cobro efectuado compartiendo la información relacionada de la cual disponía.

El Fiscal accedió a la solicitud de colaboración, **recomendándole al Consejo una rebaja de hasta el 30% de la sanción pecuniaria** respecto de los hechos de su autodenuncia.

Así también, el “Equipo de investigación” recomendó en su informe final el beneficio de reducción de la sanción, que el Consejo de la CMF y el Superintendente de Pensiones estimaren procedente en caso de multar al investigado. Por lo que, en este caso, hay diferencia de los anteriores en el sentido que dos instituciones deciden conjuntamente resolver sobre esta recomendación que es el objeto de estudio de esta investigación, ya que la normativa aplicable corresponde tanto a la CMF como a la SP.

Finalmente, el Consejo de la CMF por unanimidad de los Comisionados, resuelve conceder el beneficio de rebaja de multa del 30% de 950 UF, en virtud del inciso 1º del art. 58 del decreto ley 3.538, “colaboración del presunto infractor”, además de suspensión por 9 meses.

### **Aspectos más relevantes del caso:**

- En este caso la normativa aplicable corresponde a normas relativas a Superintendencia de Pensiones, derivadas del decreto 3.500 de 1980, dentro de las cuales se establece un **tratamiento de especialidad**, el que implica la participación de la Comisión para el Mercado Financiero (ex SVS) para la regulación y fiscalización del cumplimiento de dicha normativa, relativa a la creación del registro de asesores previsionales.
- En virtud de lo anterior, se entiende la actuación de carácter colaborativo de parte del “Equipo de investigación” formado por la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Pensiones, el que, en su informe final, manifiesta su acuerdo en recomendar la rebaja de sanción en virtud de la colaboración del presunto infractor.
- En este sentido, esta institución propia, innovadora y característica de la actual CMF, queda en cierta manera, extendida a la opinión de la Superintendencia de Pensiones, pero dentro de este “tratamiento de especialidad”.
- Respecto de la sanción impuesta por el Consejo de la CMF, en el caso en comento, se concede por completo el beneficio del presunto infractor, al no haber desvirtuado el investigado su participación en los hechos y haber entregado información completa y suficiente respecto de la forma de operar en los hechos descritos que dieron lugar a las infracciones cometidas, lo que le habría significado a la unidad de investigación poder confirmar más rápidamente los hechos investigados.

## Conclusiones.

Luego de haber conocido y analizado los aspectos más relevantes sobre la Comisión para el Mercado Financiero y en especial, el beneficio de “colaboración del presunto infractor”, se hace necesario recordar cuál ha sido el objeto de la investigación, el que se planteó al comienzo y que ha sido **determinar la efectividad del mecanismo llamado “la Colaboración de presunto infractor”** en la ley 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero.

En este sentido, el capítulo referente a estudio de casos ha permitido poder entender el amplio ámbito de competencia que abarca la CMF y dado eso, la necesidad de colaboración con otras instituciones, que si bien, podrían no estar ligadas directamente con ella, son parte fundamental para el éxito de la labor de fiscalización que tiene la CMF.

Es así, que en el caso del “Asesor previsional”, se vio que por mandato de la ley (decreto ley 3.500 de 1980) se establecía la creación de un “Registro de Asesores Previsionales”, el que en forma conjunta debe mantener las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros, actual CMF, el cual exige la inscripción de las personas o entidades que desarrollen la actividad de asesoría previsional. Por lo que, en el caso citado, fue de vital importancia la actuación en conjunto del denominado “equipo de investigación” formado por ambas entidades, para poder esclarecer los hechos materia de la investigación, cada uno aportando información relevante respecto de material probatorio que de otra forma hubiera retardado el éxito de la investigación.

Así mismo, en cada uno de los casos de estudio se pudo ver que la autodenuncia realizada por los investigados, permitieron una investigación temprana y contribuyeron para constituir elementos de prueba que permitieron

fundar el oficio de cargos del Fiscal, así como, la contribución al uso eficiente de los recursos de la Comisión para el Mercado Financiero.

Dado lo anterior, se puede concluir que el mecanismo de la Colaboración del presunto infractor, resulta efectivo desde el punto de vista de la economía procesal, ya que como se vio, en los casos citados, la CMF valoró y destacó la contribución de documentos aportados por parte de los investigados como medios de prueba de los cargos que se imputaron. Con esto también se estaría cumpliendo con el **objetivo general** planteado al inicio de esta investigación: Analizar el nivel de eficacia de la colaboración del presunto infractor en la ley 21.000 de la Comisión para el mercado financiero.

Respecto de los **objetivos específicos** planteados:

- **Identificar el origen de esta institución:** en el segundo capítulo de esta tesis, se describe el mecanismo de la Colaboración del presunto infractor y se estudia sobre los orígenes de esta institución, quedando en evidencia que proviene del antiguo “Derecho Penal Premial”, el que se manifestaba principalmente en la remuneración o la atenuación de la pena del delincuente o codeincuente que delataba o entregaba información acerca de un supuesto hecho delictivo para poder obtener un beneficio a su favor.

También se pudo en una época más contemporánea, el concepto de *Leniency* (la clemencia) en el derecho de la libre competencia (*antitrust*), de carácter sancionador respecto de determinadas conductas, sobre el que se desarrollaría más tarde, la figura de la “Delación Compensada” en la libre competencia del Derecho económico.

Pero más allá de eso, se pudo dilucidar que en Chile el legislador se inspiró en esta figura que, en realidad, deriva de la “Colaboración Eficaz” de la ley

20.000 que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias sicotrópicas, tomando en consideración las experiencias que al parecer han resultado beneficiosas en ésta materia, no sólo en Chile, sino que en otros países también. Luego, se copia esta experiencia y se replica en la figura de “La Colaboración del Presunto infractor” de la Comisión para el Mercado Financiero”.

- **Descubrir si existen otras leyes en materia de derecho económico, que apliquen este tipo de medida:** el ejemplo más cercano, sigue siendo en materia de derecho económico la “Delación Compensada”, como mecanismo de colaboración en casos de colusión, el que se encuentra regulado en el Decreto Ley N°211 de 1973 (DL211), cuyo objeto es promover y defender la libre competencia en los mercados.
- **Descubrir si estos mecanismos están siendo preventivos:** es difícil responder si este tipo de mecanismos pueden tener carácter de preventivos de posibles infracciones, ya que principalmente, cumplen una función de contribución al uso eficiente de los recursos de la Comisión para el Mercado Financiero. No obstante, podría considerarse como mecanismo preventivo la existencia de la CMF en sí misma, dada la estructura organizacional, permite una persecución de infracciones en sede administrativa, además de la que pudiera considerarse en sede penal, logrando de esta manera acotar las posibilidades de quedar impunes, de los presuntos infractores o delincuentes, al momento de cometer hechos de esta naturaleza.

Por último, respecto de la **hipótesis de investigación**: “La colaboración del presunto infractor en la ley 21.000 de la Comisión para el mercado financiero, podría tener un nivel de eficacia parecido al de la “delación compensada” en libre competencia”:

Tomando en consideración que en esta investigación se relacionó como nivel de eficacia, el eficiente uso de los recursos de la CMF, se debe considerar que la figura de la Delación Compensada, viene a ser una suerte de pariente de la *Colaboración del presunto infractor*, dado que en Chile, esta figura existe desde la reforma legal realizada en 2009, descrita en los artículos 39 bis y 63 del DL 211, la que es mencionada en el mensaje presidencial del proyecto de ley que crea la Comisión para el Mercado Financiero y que a su vez, también se relaciona con la figura de la “*Colaboración Eficaz*” de la ley 20.000 que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias sicotrópicas.

Ambos mecanismos comparten características similares, “La delación compensada permite eximir o reducir las sanciones que establece la ley para quienes, habiendo intervenido en un cartel, entreguen antecedentes que conduzcan a acreditar la conducta y a determinar a sus responsables.

Para ello, la Fiscalía cuenta con una encargada de delación compensada y conforma equipos ad hoc cada vez que recibe una solicitud de beneficio”.<sup>29</sup>

Como se puede apreciar, el modelo es prácticamente el mismo, pero dirigido a materias distintas y en atención al tiempo que lleva la figura de la Delación Compensada funcionando como mecanismo para detectar, sancionar y disuadir la colusión en Chile, se puede concluir que se considera uno de los mecanismos más efectivos en materia de libre competencia.

Sin embargo, para obtener un análisis comparativo acabado entre ambas instituciones, se requiere de una investigación más a fondo respecto de la

---

<sup>29</sup> Rescatado de <https://www.fne.gob.cl/delacion-compensada/que-hacemos/>

Delación Compensada, por lo que a partir de los datos obtenidos en esta investigación, se puede inferir, que tomará un poco más de años para saber si realmente le reporta un real beneficio a la CMF, a largo plazo; por el momento se ha visto relacionado con un uso eficiente de los recursos, lo que se podría también inferir respecto de lo que busca la Fiscalía nacional Económica con la Delación compensada, por lo que se concluye que ambos mecanismos podrían tener un nivel de eficacia parecido, confirmándose la hipótesis planteada al inicio de la investigación, pero que siempre es susceptible de lo que depare el futuro de la CMF.

## Bibliografía.

1. Proyecto de ley Véase la Historia de la Ley, en <https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/6130/>
2. Principales hitos de la CMF. Rescatado de <http://www.cmfchile.cl/ver-mas.html>
3. Palma, L., Mejías, D., Castillo, L. (2019). La Comisión para el Mercado Financiero. Una nueva institucionalidad en el mercado de capitales. Acta del Ier congreso de estudiantil UDC, ESTUDIOS DE DERECHO ECONÓMICO, AMBIENTAL Y TRIBUTARIO. Chile. LOM
4. Política de colaboración del Presunto Infractor. Rescatado de: [http://www.cmfchile.cl/sitio/seil/softwaremanual/decom/20180629\\_Politica\\_Colaboracion\\_Presunto\\_Infractor.pdf](http://www.cmfchile.cl/sitio/seil/softwaremanual/decom/20180629_Politica_Colaboracion_Presunto_Infractor.pdf)
5. A.Salazar C. LA COOPERACIÓN EFICAZ. Unidad Especializada de Tráfico Ilícito de Estupefacientes y Sustancias Sicotrópicas. 16/02/2005.
6. Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. Revista de derecho penal y criminología. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.
7. Vega García, F. D. L. (2017). La clemencia (leniency) en el Derecho de la competencia (antitrust). Madrid, Spain: Dykinson. Recuperado de <https://www.elibro.net/es/ereader/umcervantes/58882?page=17>.
8. Chile. Ministerio del interior. (02/02/2005) Ley 20.000, que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias sicotrópicas, (artículo 22). Recuperado de <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=235507>
9. Citado por, Guzmán Dalbora, J. (2012). Del premio de la felonía en la historia jurídica y el derecho penal contemporáneo. Revista de derecho penal y criminología. 3er vol. Nº 7, (enero de 2012), págs. 175-196.
10. Historia de la ley 21.000. Recuperado de: <https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/7652/>

11. Comisión para el Mercado Financiero. Resolución exenta N° 7604, 8 de noviembre de 2019.
12. Comisión para el Mercado Financiero. Resolución exenta N° 5269. 22 DE NOVIEMBRE DE 2018.
13. Comisión para el Mercado Financiero. Resolución exenta N° 4873 de 1 de agosto de 2019.
14. Fiscalía Nacional Económica. Recuperado de <https://www.fne.gob.cl/delacion-compensada/que-hacemos/>

