



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Proyecto Normativo

Infracciones sujetas a procedimiento
simplificado

junio 2018

Contenido

I.	INTRODUCCIÓN	2
II.	OBJETIVO DE LA PROPUESTA NORMATIVA	2
III.	ESTUDIOS, PRINCIPIOS Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES	2
IV.	JURISDICCIONES EXTRANJERAS.....	3
	A. CANADÁ (ONTARIO).....	3
	B. ESTADOS UNIDOS.....	4
	C. REINO UNIDO.....	8
	D. ESPAÑA	9
	E. MÉXICO	11
	F. COLOMBIA	16
	G. PERÚ.....	18
V.	MARCO REGULATORIO VIGENTE.....	22
VI.	PROPUESTA NORMATIVA	23
	A. CONTENIDO DE LA PROPUESTA	24
VII.	ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO	36

I. Introducción

Con el objeto de optimizar el uso de los recursos de investigación y persecución de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), destinándolos principalmente a aquellas infracciones que mayor impacto tienen para el mercado, y a la vez permitir la tramitación y resolución expedita de las investigaciones instruidas por infracciones de menor entidad la ley 21.000 incorporó al DL 3.538 un procedimiento simplificado bajo adecuados estándares de debido proceso. Al efecto, para infracciones de menor entidad, se permite al Consejo de la CMF dictar resolución en virtud de un procedimiento simple y expedito, con el mérito del requerimiento del Fiscal a cargo de la Unidad de Investigación de la CMF en que conste la admisión de responsabilidad del infractor, o bien como resultado de un proceso abreviado que contempla etapas de formulación de cargos, descargos y prueba en caso que no haya admisión de responsabilidad, pudiendo en tal caso aplicar una sanción de entre aquel rango establecido por normativa.

En efecto, el artículo 54 de ese decreto ley establece que aquellos hechos presuntamente infraccionales, respecto de los cuales el Fiscal tome conocimiento por cualquiera de las modalidades contempladas en el inciso primero del artículo 45 de esa misma ley y que sean de menor entidad conforme lo señale una normativa de la CMF, podrán ser sometidas al procedimiento simplificado contemplado en su Párrafo 3 del Título IV, aplicándose una sanción dentro de aquel rango que para cada tipo de infracción indicó la aludida normativa y teniendo en consideración las circunstancias que establece la ley para ello. Lo anterior, sin perjuicio que, si a partir de nuevos antecedentes se determinare que la conducta era de una naturaleza o gravedad distinta, la infracción podrá ser sometida al procedimiento general y ser sancionada conforme a la naturaleza y gravedad de aquélla.

II. Objetivo de la Propuesta Normativa

El presente proyecto tiene por finalidad abordar la normativa que especificará aquellas infracciones que se someterán al procedimiento simplificado antes descrito, junto al rango de sanciones que podrá aplicar el Consejo de la CMF respecto de las mismas.

III. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales

Se revisaron distintos documentos con principios y recomendaciones emitidas por International Organization of Securities Commissions (IOSCO), Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), International Association of Insurance Supervisors (IAIS) y European Security and Markets Authority (ESMA), con el objeto de determinar si a partir de ellos se podía observar tipos de infracciones que fueran considerados a nivel internacional como de menor entidad o recomendaciones respecto a las eventuales sanciones que sería conveniente o pertinente aplicar a ese tipo de infracciones.

No obstante, ninguno de esos principios y recomendaciones se relacionaba directamente con la materia a ser abordada en el presente proyecto, a pesar que la persecución y sanción efectiva de conductas abusivas en los mercados sí era abordada en ellos.

IV. Jurisdicciones Extranjeras

Con el objeto de revisar antecedentes que proporcionen información útil para definir qué conductas se entenderán como infracciones de menor entidad en la normativa propuesta por este proyecto, se revisaron las legislaciones de distintas jurisdicciones extranjeras, dentro de las cuales las más relevantes para la materia analizada se describen en ésta sección.

En particular, se señalan los aspectos regulatorios y sancionatorios que fueron analizados respecto de los mercados de valores y seguros de Ontario, Estados Unidos, Reino Unido, España y los países miembros de la Alianza del Pacífico.¹

El objetivo de dicho análisis comparado fue identificar qué tipo de conductas son entendidas como infracciones de menor entidad en esas jurisdicciones, ya sea porque aquéllas están así denominadas por el marco regulatorio vigente, porque son sancionadas mediante un procedimiento abreviado o simplificado, o porque el tipo de sanción o los montos impuestos a esas infracciones permiten inferir que tienen esa calidad.

A. Canadá (Ontario)

En el caso de Canadá, la Ontario Securities Act² (Parte XXII, denominada “Enforcement”), establece que serán consideradas como infracciones o delitos las declaraciones o entrega de información **materialmente** falsa o inductiva a error a: la Ontario Securities Commission (o a su personal directivo o fiscalizadores), o a través de los registros, reportes, prospectos preliminares, prospectos finales, retornos, estados financieros, hechos esenciales, o cualquier documento requerido por la Ontario Securities Act (además de toda conducta contraria a esa ley).

Tales conductas pueden ser sancionadas con una multa de hasta 5 millones de dólares canadienses (CAD) o a la pena de hasta 5 años menos un día de cárcel, o ambos.

Por otra parte, la sección 126.1 prohíbe a las personas y compañías participar, directa o indirectamente, en cualquier acto, práctica o conducta relacionada a valores, derivados o subyacentes de éstos que una persona o empresa debería saber razonablemente, y que (1) resulte

¹ La Alianza del Pacífico compuesta por Colombia, México, Perú y Chile es una iniciativa que busca la integración económica y comercial de sus países miembros.

² <http://www.osc.gov.on.ca/>

en o contribuya a actividades y transacciones sospechosas, o engañosas, a fijaciones de precios artificiales a valores, derivados o a los subyacentes de los mismos o (2) constituya un fraude.

A su vez, la sección 126.2 prohíbe realizar declaraciones al público, conociendo correctamente o debiendo conocer el contenido de ésta, que (1) sean **materialmente** falsas o inductivas a error, o no contengan información que era necesaria para evitar esa confusión o (2) que se espere tengan **impacto significativo** sobre el precio de un valor, derivado o sus subyacentes, y que provoquen efectos indeseados.

A partir de las disposiciones antes señaladas se observa que, conforme a esa ley, no sería considerado un delito o infracción ciertos incumplimientos de entrega de información que, por su naturaleza, **no tengan un impacto material** en la determinación de precios o que, a pesar de no estar completa o correcta, esa condición **no es materialmente significativa** para la comprensión de esa información.

Por su parte, la Insurance Act³ (Part XVIII.1), establece que la Financial Services Commission (FSCO)⁴ puede imponer sanciones administrativas a quienes incumplan la ley, por un máximo de CAD 200.000, lo cual equivale a UF 3.630 aproximadamente a valores de enero 2018.

A partir de las estadísticas que publica la FSCO en su sitio de internet, se observa que durante el año 2016 se emitieron 5 cartas de advertencia (Letters of Caution/Warning Issued) para corregir deficiencias menores (sin la necesidad de un procedimiento formal), y se cursaron un total de 50 sanciones administrativas monetarias, por un total de CAD 404.778, esto es, en promedio UF 147 aproximado por cada sanción⁵. Adicionalmente, entre los meses de febrero y marzo 2018 se encuentran registros de 5 sanciones a *Insurance Agents* por montos en el rango de CAD 1.000 hasta CAD 3.000, es decir, entre UF 24 a UF 73, con motivos que se refieren principalmente a no divulgación de información o a errores u omisiones por parte de los fiscalizados.⁶

B. Estados Unidos

La Securities Exchange Act of 1934⁷ establece en la sección 21B las compensaciones civiles en los procedimientos administrativos. En general, cualquier infracción o delito respecto del registro

³ Insurance Act <https://www.ontario.ca/laws/statute/90i08?search=Insurance+Act>

⁴ Financial Services Commission of Ontario Act <https://www.ontario.ca/laws/statute/97f28#BKO>

⁵ FSCO Enforcement Statistics. <http://www.fSCO.gov.on.ca/en/insurance/stats/Pages/default.aspx>

⁶ Información de las sanciones en:

<http://www.fSCO.gov.on.ca/en/insurance/enforcement/Pages/agents.aspx>

A modo de ejemplo, Order Imposing Summary Administrative Penalty against Jeffrey Ley

<http://www.fSCO.gov.on.ca/en/about/enforcement/enforcement-online/Documents/2018-mar-2575-Ley.html>

⁷ United States of America. **Securities Act of 1933**. Disponible en línea en:

<http://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>

y regulación a los *brokers* y *dealers*, así como del sistema nacional de transacciones de valores, puede ser objeto de una sanción civil por parte de la SEC. Este procedimiento incorpora varias etapas, entre las que destacan la notificación por parte de la autoridad, así como de las audiencias y descargos por parte de los acusados. Según la sección 21B (a)(1), la Securities and Exchange Commission (SEC) puede imponer una sanción civil en la medida que ésta concluya que esa sanción será en el mejor interés público y que verifique que el sujeto de la sanción:

1. Haya incurrido en alguna violación a lo previsto en la Securities Act de 1933, la Investment Company Act de 1940, la Investment Advisers Act de 1940 o la Securities Exchange Act de 1934.
2. Corresponda a cualquier persona que ayude, incite, aconseje u ordene a otra a cometer lo estipulado en el numeral 1 anterior.
3. Corresponda a una persona que haya realizado, de manera intencional, registros o envío de informes falsos o con información faltante o que pueda causar malos entendidos y que sean éstos requeridos por la autoridad.
4. Haya fallado en la supervisión que exigen las normas de las secciones 15 de la ley.

Respecto de los montos de las sanciones, en la sección 21B (b), se determinan 3 rangos de multas:

1. Primer rango: el máximo monto de la sanción por cada acto u omisión descritos en 21(a) debieran ser de 5.000 USD⁸ para personas naturales y de 50.000 USD para cualquier otra persona⁹.
2. Segundo rango: sin perjuicio de lo descrito en el punto anterior, la pena máxima será de 50.000 USD para personas naturales y 250.000 USD para cualquier otra persona, si es que la infracción conlleva fraude, engaño, manipulación, de manera deliberada o imprudente de cualquier requisito legal o regulatorio.
3. Tercer rango: sin perjuicio de los dos puntos anteriores, la pena máxima será de 100.000 USD para personas naturales y 500.000 USD para cualquier otra persona, si la infracción conlleva fraude, engaño, manipulación, de manera deliberada o imprudente de cualquier requisito legal o regulatorio y además tales actos u omisiones, directa o indirectamente, resultaron en pérdidas significativas o crearon riesgos significativos de pérdidas para otras personas o resultaron en ganancias pecuniarias significativas a la persona que haya cometido la infracción.

United States of America. **Securities Exchange Act of 1934**. Disponible en línea en: <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf>

⁸ Dólares americanos.

⁹ Entendiéndose como cualquier otra persona, las personas jurídicas, o que estén definidas según las leyes de Estados Unidos.

De conformidad con lo establecido en la Sección 21(c) de la Securities Exchange Act, para determinar si un delito se constituye de interés público, se debe considerar si es que el mismo **conlleva a fraude, engaño o manipulación**, de manera deliberada o imprudente de cualquier requisito legal o regulatorio, si el daño fue causado de manera directa o indirecta, **la magnitud** por la cual la persona que cometió el acto se haya enriquecido de manera injusta, la reincidencia de la persona que cometiere el o los actos o si ya ha sido condenado por actos anteriormente, **la necesidad de disuadir** a la persona infractora y al resto del mercado de no cometer estos delitos y otras consideraciones que la justicia pudiera requerir.

De acuerdo con la información disponible en EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval System), que es un sistema de recopilación, validación e indexación de información proporcionada por compañías registradas y otros, que se encuentran obligados por ley a entregar información al regulador norteamericano, SEC, se puede observar que para el cuarto trimestre del año 2017 se llevaron a cabo 147 procedimientos administrativos. Las sanciones interpuestas en el mes de diciembre de 2017,¹⁰ corresponden a 44 casos que contemplan sanciones monetarias (*civil money penalti*) por montos entre USD 15.000 y USD 13.000.000,¹¹ revocación de existencia o la cancelación del registro de inscripción,¹² y “disgorgement”¹³ (acción de restituir todas las ganancias ilegalmente obtenidas por el infractor)¹⁴. Es decir, se observan infracciones que podrían calificarse de mayor entidad. De la misma forma, entre los casos revisados no se encuentran incumplimientos relativos a remisión de información fuera de plazo.

Lo anterior podría significar que, o las entidades cumplen cabalmente sus obligaciones y que por lo tanto no se originan incumplimientos que puedan ser calificados como de menor entidad, o bien que los esfuerzos persecutorios y sancionatorios de la SEC están focalizados sólo en las infracciones de mayor entidad, no quedando comprendidos dentro de esa calificación aquellas relacionadas con obligaciones de información que no conllevan los delitos antes descritos (fraude, manipulación, etc.).

En efecto, de acuerdo con información proporcionada por el propio regulador de ese mercado, es poco usual que *brokers y dealers* o *investment advisers* incumplan sus obligaciones de

¹⁰ <https://www.sec.gov/litigation/admin/adminarchive/adminarc2017.shtml>

¹¹ Las sanciones de menor cuantía equivalen a 339 UF aproximadamente, a valores de enero 2018.

Un caso de multa por USD 15.000 <https://www.sec.gov/litigation/admin/2017/34-82208.pdf>

El caso de multa por USD 13.000.000 <https://www.sec.gov/litigation/admin/2017/34-82382.pdf>

¹² Un caso de revocación <https://www.sec.gov/litigation/admin/2017/34-81873.pdf>

¹³ Un caso de “disgorgement” es <https://www.sec.gov/litigation/admin/2017/34-82411.pdf>

¹⁴ Dadas las atribuciones legales de la SEC, le está permitido aprobar planes conducentes a la restitución monetaria para quienes resulten afectados producto de la infracción y delito, esto se realiza a través de la creación de fondos comunes, en donde el “disgorgement” se reparte según el nivel de perjuicio de los afectados.

envío de información en los plazos estipulados, en la práctica ese tipo de incumplimiento está más asociado a *Transfer Agents* y *Municipal Advisers* que han cesado sus negocios¹⁵.

Adicionalmente, el organismo autorregulador, FINRA,¹⁶ está autorizado para recibir reportes por parte de *broker-dealers* fiscalizados por la SEC, algunos de esos reportes son inmediatamente puestos a disposición de la SEC, mientras que otros quedan disponibles a solicitud de esa entidad. En ese contexto, cabe destacar que FINRA puede tomar medidas administrativas ante incumplimientos de las obligaciones de remisión de información por parte de *broker-dealers*, lo cual incluye tanto sanciones de carácter monetario como revocación de la membresía del organismo autorregulador.

El mercado de seguros en Estados Unidos está regulado principalmente por disposiciones regulatorias que cada estado emite¹⁷, sin perjuicio de aquello, de acuerdo a lo estipulado en el Title V de la Dodd-Frank Act, la Federal Insurance Office¹⁸ (FIO), como parte del U.S. Department of The Treasury, tiene el rol de promover la coordinación nacional en ese sector. Adicionalmente cabe destacar que también existe la National Association of Insurance Commissioners,¹⁹ la cual facilita la implementación de estándares para la industria. Sin embargo, ambas entidades mencionadas no tienen autoridad directa sobre las compañías de seguros para supervisarlas conductual y prudencialmente.

En Nueva York el regulador de seguros es el New York State Department of Financial Services, NYDFS de acá en adelante, quien supervisa el mercado de seguros de conformidad con las disposiciones legales contenidas en la New York Insurance Law (Statutes)²⁰. Ese marco normativo no establece la existencia de infracciones clasificadas por su gravedad, por ende, de su revisión no se puede determinar qué tipo de conductas se entenderán como infracciones de menor entidad. Del mismo modo, no se verifica la implementación de procedimientos sancionatorios abreviados o simplificados. Sin perjuicio de lo anterior, la NYDFS publica en su sitio de internet institucional mensualmente las medidas disciplinarias que ésta ha tomado contra sus fiscalizados.²¹ Los reportes que datan desde enero a diciembre 2017 dan cuenta que la NYDFS ha cursado un total de 143

¹⁵ Sin perjuicio de lo señalado, en el caso que una entidad fiscalizada no remita los reportes requeridos y no responde a cartas certificadas dirigidas a su dirección de negocios identificada, la SEC puede tomar medidas para revocar su registro.

¹⁶ Organismo autorregulador del mercado. Financial Industry Regulatory Authority. <http://www.finra.org>

¹⁷ Al decir que la regulación es “principalmente” por estado se quiere explicar que supletoriamente rigen reglas federales en algunas materias específicas.

¹⁸ FIO <https://www.treasury.gov/initiatives/fio/Pages/default.aspx>

¹⁹ <http://www.naic.org>

²⁰ New York Insurance Law: Statutes & Regulations: <https://www.dfs.ny.gov/insurance/law.htm#nylaw>

²¹ Información en línea: <https://www.dfs.ny.gov/insurance/das-dfs.htm>

medidas disciplinarias, las cuales contemplan multas monetarias y revocamiento de licencia para operar en ese estado. Las sanciones monetarias abarcan montos entre USD 250 y USD 873.918. Las sanciones de más baja cuantía monetaria, que pueden entenderse como de menor entidad, corresponden a incumplimientos relativos principalmente a no entregar información al NYDFS. A su vez, se observa que conductas repetitivas o el hecho de que transcurra más tiempo cometiendo la misma infracción implican un aumento en el monto de la multa impuesta.

C. Reino Unido

El mercado financiero del Reino Unido está regulado por la Financial Services and Markets Act 2000.²² Esa ley establece la existencia de dos entidades fiscalizadoras, la Financial Conduct Authority, en adelante FCA, y la Prudential Regulatory Authority, en adelante PRA. La PRA es responsable de la regulación prudencial y supervisión de bancos, cooperativas de crédito (credit unions), sociedades de préstamo inmobiliario (building societies), grandes empresas de inversión y compañías de seguros. Por su parte, la FCA es el regulador del mercado financiero y regulador prudencial de entidades financieras distintas a las que le corresponden a la PRA.

La referida ley, en su parte XIV, de Medidas Disciplinarias, establece en la sección 205 la censura pública, si es que la autoridad, ya sea la FCA o PRA, considera que una persona o entidad autorizada ha infringido o faltado a algún requerimiento impuesto por ley o por la regulación de la autoridad, a las directivas MiFID o la UCITS de la Unión Europea. En la sección 206 se establece las multas de carácter monetarias, si es que la autoridad considera que ha infringido las mismas condiciones de la sección 205, y en la sección 206A, la facultad de suspender al infractor si la autoridad considera que una persona o entidad autorizada ha infringido alguno de los requerimientos ya mencionados, cualquiera de las actividades que el infractor realice, así como también imponer limitaciones a la realización de las actividades.

La sección Decision Procedure and Penalties Manual (DEPP) del FCA Handbook²³, explica cómo se lleva a cabo el proceso de toma de decisiones respecto de sanciones y multas por parte de esa autoridad para aquellas personas o entidades que infrinjan las disposiciones regulatorias vigentes. En particular la sección DEEP 6 Penalties detalla la política sobre la determinación y monto de las multas (las infracciones serán evaluadas caso a caso para tomar la decisión de si se aplicará o no, una sanción de carácter monetario).

De igual forma, la PRA en el documento “The Prudential Regulation Authority's approach to enforcement: statutory statements of policy and procedure”,²⁴ describe los criterios que serán

²² <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>

²³ DEEP 6. <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/DEPP/6/?view=chapter>

²⁴ <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/statement-of-policy/2016/the-pras-approach-to-enforcement-statutory-statements-of-policy-and-procedure-sop.pdf?la=en&hash=1824BBD278F7BA022374EDDDD560EDF1280B102F>

considerados para evaluar la determinación de sanciones, sin hacer referencia a alguna conducta calificada como infracción leve, ni tampoco con disposiciones de procedimientos simplificados o abreviados. En términos generales PRA señala que, en este ámbito procura garantizar que las medidas disciplinarias, incluidas las sanciones, que sean impuestas reflejen adecuadamente la gravedad del incumplimiento, sean proporcionales a la infracción, sean efectivas para disuadir la conducta, y sean consistentes con el mejor interés público.

Respecto de las sanciones impuestas por la FCA durante el año 2017 no se observan elementos, al menos públicamente, referidos a un registro de sanciones por infracciones y faltas de carácter leve. El registro de todas las multas impuestas por la FCA da cuenta que se cursaron 13 infracciones el año 2017, la menor alcanzó las 10.000 libras esterlinas, aproximadamente 316 UF a valor promedio del mes de enero 2018; la de mayor cuantía llegó a 163.076.224 de libras esterlinas, lo cual corresponde a 5,16 millones de UF aproximadamente. Mientras la infracción más baja tuvo lugar producto de un mal comportamiento con los clientes, mal manejo de información y falta de aptitud en el asesoramiento de inversión, incluyó no solo la multa monetaria, sino, además, prohibición de funcionamiento. Por otro lado, la infracción más alta se debió a fraude en el sistema financiero y bancario.²⁵

Sin perjuicio de lo anterior, la sección FEES 6.5.13 del Handbook señala que las entidades reguladas por la FCA están sujetas a la obligación de presentar un informe anual de sus ingresos y que **incumplimientos en el plazo de remisión** de ese requerimiento **conllevará una multa** administrativa de 250 libras esterlinas, es decir, lo **equivalente a 7,9 UF**²⁶.

D. España

España cuenta con una legislación respecto a la tramitación simplificada que data del año 2015, en concreto, la Ley 39/2015²⁷ “Del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas”. En el conjunto de Administraciones Públicas se encuentra la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante CNMV²⁸, y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, DGSF de acá en adelante,²⁹ quienes deberán regir los procesos sancionatorios a través de los lineamientos de la referida ley, la cual además, incorpora un apartado dedicado a lo que se denomina “Tramitación simplificada del procedimiento administrativo común”. Es decir, existe la posibilidad de remitirse a un procedimiento administrativo abreviado, lo cual se dará en las condiciones que se proceden a detallar.

²⁵ <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/2017-fines>

²⁶ FEES 6.5.13 Compensation costs – Reporting Requirements

<https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/FEES/6/5.html>

²⁷ <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-10565>

²⁸

²⁹ Cabe destacar que la DGSF es un órgano administrativo que depende de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, del Ministerio de Economía y Competitividad de España.

El numeral 1 del artículo 96 de la Ley 39/2015 señala que: “Cuando razones de interés público o la falta de complejidad del procedimiento así lo aconsejen, las Administraciones Públicas podrán acordar, de oficio o a solicitud del interesado, la tramitación simplificada del procedimiento.”.

Si bien existe la posibilidad de llevar a cabo este procedimiento, la ley deja en claro que queda a criterio de cada órgano competente, en este caso la CNMV, dirimir respecto de la conveniencia o no de este procedimiento. De lo contrario, continuará el proceso ordinario. En lo que se refiere a los procedimientos de naturaleza sancionadora, conforme al numeral 5 del artículo 96 se podrá adoptar la tramitación simplificada del procedimiento cuando el órgano competente para iniciar el procedimiento considere que, de acuerdo con lo previsto en su normativa reguladora, existen elementos de juicio suficientes para calificar la infracción como leve, sin que quepa la oposición expresa por parte del interesado.

El artículo 300 del Real Decreto Legislativo 4/2015 (Ley de Mercado de Valores), enumera aquellas infracciones que se considerarán leves. Dentro de éstas se señalan:

1. Aquellas que no constituyan infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los artículos 277 a 299 de la ley
2. **La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en esta ley** o requiera en el ejercicio de sus funciones y en virtud del Reglamento, **así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión** de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de la declaración, **cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave** de acuerdo con lo previsto en los artículos 277 a 299.
3. El incumplimiento singular en el marco de una relación de clientela de las normas de conductas previstas en el capítulo I del título VII.
4. El incumplimiento de la obligación de hacer constar la no designación de por lo menos una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 por ciento del mercado total.

Por su parte, la Ley 20/2015³⁰ sobre ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, en su artículo 196 enumera 13 conductas que son consideradas como infracciones de carácter leve, entre ellas se destacan:

- **La remisión fuera de plazo de cuantos datos o documentos deban ser suministrados a la DGSF, o su falta de veracidad cuando no constituya infracción grave o muy grave.**

³⁰ <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-7897&p=20151002&tn=2>

- El incumplimiento de la obligación de disponer de los fondos propios admisibles para cubrir el capital de solvencia obligatorio cuando de este incumplimiento se derive una desviación inferior al 10 por ciento.
- El incumplimiento de las normas relativas a la valoración de activos y pasivos, provisiones técnicas o cálculo del capital de solvencia, en los casos que se produzca una desviación inferior al 10 por ciento.
- Presentar de forma incompleta o inexacta los estados financieros que deben ser comunicados a la DGSF.
- El incumplimiento de los acuerdos o resoluciones de la DGSF, cuando no constituya una infracción grave.
- En general, los incumplimientos que no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con el marco regulatorio vigente.

E. México

La regulación y supervisión del mercado de valores y bancario de México está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV de acá en adelante, quien posee facultades en materia de autorización, regulación, supervisión y sanción sobre diversos sectores y entidades que integran el sistema financiero de ese país.³¹ Por su parte, la labor de supervisión del mercado de seguros recae en la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, CNSF de acá en adelante, la cual supervisa el mercado de seguros de conformidad con las disposiciones legales establecidas en la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas.³²

La Ley del Mercado de Valores³³, establece en su Título XV los procedimientos administrativos que la CNBV podrá aplicar sobre los participantes del mercado de valores de dicho país. El artículo 392 de la ley contempla el rango de multa que se aplica según tipo de infracción. A partir de ese artículo se puede inferir que las de menor gravedad son aquellas a las que se aplican sanciones de entre 10.000 y 100.000 días de salario:³⁴

³¹ Esa comisión se rige por las obligaciones y facultades que le otorga la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Disponible en línea en: <http://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20de%20la%20Comisi%C3%B3n%20Nacional%20Bancaria%20y%20de%20Valores.pdf>

³² Disponible en línea en: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/70174/Ley_de_Instituciones_de_Seguros_y_de_Fianzas.pdf

³³ <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV.pdf>

³⁴ En esta jurisdicción el monto de las sanciones es expresado en cantidad de salarios mínimo del distrito federal de México, lo cual corresponde a una unidad monetaria que a enero 2018 equivale a \$88,36

1. Las entidades financieras que incumplan con las solicitudes de información, así como con los reportes que exigen la ley y la normatividad de la CNBV.
2. Las personas morales (jurídicas) que realicen oferta pública de valores en el extranjero en contravención a lo dispuesto en el artículo 7 de la ley.
3. Los integrantes de los comités que omitan sus opiniones y reparos en los temas que les competan.
4. Los directores y consejeros de las sociedades anónimas que no divulguen la información que correspondiere, así como de los conflictos de interés, etc.
5. Las partes relacionadas que no emitan los informes requeridos según el artículo 110 de la ley.
6. Las partes relacionadas, con 10% o más en alguna sociedad anónima bursátil que no remitieren la información correspondiente a la CNVB en virtud del artículo 111 de la ley.
7. Las casas de bolsa que no informen respecto de los valores adquiridos.
8. Las entidades financieras que utilicen el servicio de personas que no estén autorizadas por la CNBV, en contravención al artículo 193 de la ley.
9. Las entidades financieras que omitan registrar el mismo día contratos que impliquen modificación en sus activos, pasivos o capital.
10. Las personas que omitan conservar dentro del plazo legal establecido, la documentación e información a que se refieren los artículos 243, segundo párrafo, 267, 330 o 345 de la Ley.
11. Las entidades financieras que al reportan los estados financieros no sigan las disposiciones emitidas por la CNBV.
12. Los auditores externos que omitan entregar información a la CNBV.
13. Las entidades financieras que no den aviso en el plazo que corresponde sobre modificaciones de su domicilio e instalaciones.
14. Las bolsas de valores que suspendan la cotización de los valores por más de 20 días sin la autorización de la CNBV.
15. Las bolsas de valores y las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores que no proporcionen la información que mediante disposiciones que establezca la Comisión, en contravención a lo establecido por los artículos 252 o 259, segundo párrafo de la Ley.
16. Las bolsas de valores y entidades financieras que participen en el sistema internacional de cotizaciones que no adopten las providencias necesarias para que los valores que se operen

pesos mexicanos. Información sobre el valor del salario mínimo disponible en:
http://www.sat.gob.mx/informacion_fiscal/tablas_indicadores/Paginas/salarios_minimos.aspx

a través de dicho sistema sean adquiridos exclusivamente por inversionistas institucionales o calificados.

17. Personas autorizadas para intermediar valores que contravengan el artículo 308 de la ley.
18. Las contrapartes centrales que no informen a sus deudores y acreedores respecto de sus obligaciones.
19. Las contrapartes centrales que no informen a la CNBV respecto de las operaciones y el aviso al momento de dejar de ser deudor o acreedor recíproco de la misma.
20. Las sociedades que administran sociedades para facilitar operaciones con valores, proveedores de precios y las instituciones calificadoras de valores que no den aviso a la CNBV, después de 10 días hábiles, respecto de cambios en su reglamentación de funcionamiento.
21. Los proveedores de precio que no den aviso a la CNBV el mismo día sobre cambios en la forma de valorizar los precios correspondientes.
22. Las instituciones calificadoras de valores que no revelen las calificaciones al público respecto de los valores inscritos en el Registro.

En términos de transparencia, el artículo 391 bis de la Ley del Mercado de Valores exige que todas las sanciones aplicadas sean de carácter público y estén disponibles en el portal de internet de la CNBV. Adicionalmente la CNBV publica boletines que dan cuenta de las sanciones que ese organismo ha cursado. De acuerdo con el boletín correspondiente al periodo enero a septiembre de 2017, las diez sanciones más recurrentes en orden de importancia son las siguientes:³⁵

- Violaciones a disposiciones en materia de prevención de lavado de dinero
- Ejecutar operaciones no permitidas o sin autorización
- Fallas en procesos internos
- No entregar información dentro del plazo establecido por mandato de Ley
- Presentar deficiencias en los sistemas automatizados
- Presentar fallas en controles para garantizar adecuado proceso de originación
- Registro incorrecto de operaciones
- Deficiencias y fallas en documentación interna
- No contar con nivel de liquidez requerido
- Celebrar operaciones con información privilegiada

El boletín de sanciones mensual de noviembre 2017³⁶ además de listar las infracciones más cursadas entrega los montos de las sanciones interpuestas, lo cual resulta interesante de analizar para verificar cuál es la relevancia que tiene cada infracción de acuerdo con la multa aplicada. En

³⁵ Boletín enero-septiembre 2017

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/269591/Boletin_de_Sanciones_ene-sep_2017.pdf

³⁶ Boletín noviembre 2017.

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/286710/Sanciones_Noviembre_17.pdf

efecto, se observa que el incumplimiento de los plazos de envío de información es la infracción más recurrente y a la vez, la que implica una sanción por menor cuantía, en promedio las sanciones por esa falta equivalen a 24 UF.

Tabla 1: Las 10 conductas más sancionadas por la CNBV

Infracción	Recurrencia	Monto Total de Sanción Impuesta Pesos Mexicanos	Monto Promedio de Sanción Impuesta USD	Monto Promedio de Sanción Impuesta UF
No entregar información dentro del plazo establecido por mandato de Ley	41	783.948	1.025	24
Omitir información a las sociedades de información crediticia	9	1.864.660	11.108	263
Fallas en procesos internos	5	1.118.760	11.997	284
Otorgar créditos excediendo límite máximo	3	757.880	13.545	321
Presentar fallas en controles para determinar la identificación del cliente	10	2.566.172	13.759	326
Presentar fallas en controles para garantizar adecuado proceso de originación	10	3.134.953	16.808	399
Fallas en la constitución de estimaciones por irrecuperabilidad o difícil cobro	15	4.925.330	17.605	417
Ejecutar operaciones no permitidas o sin autorización	19	16.145.319	45.560	1.080
Difundir información errónea o incompleta	6	5.559.550	49.680	1.178
Suscribir estados financieros elaborados de manera inadecuada	2	7.711.000	206.715	4.901
Total / Promedio General	305	47.698.159	388.709	9.216

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del boletín de sanciones de noviembre 2017 de la CNBV.

De lo anterior puede concluirse que las infracciones que más carga de trabajo sancionatorio implican para la CNBV se refieren a incumplimientos en materia de envío de información, lo cual a su vez es precisamente lo que involucra las sanciones más bajas en términos de montos y, por ende, se puede entender que en la práctica aquellas son de menor entidad.

Con respecto al mercado de seguros, se identifican disposiciones regulatorias similares a las vigentes para el mercado de valores. En efecto, de conformidad con lo estipulado en el artículo 485 de la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, existen 3 rangos de multas para las infracciones que sanciona la CNSF. Para cada uno de esos rangos la Ley especifica los tipos de conductas que pueden ser sancionados con los montos señalados, por ende, entre las infracciones sujetas a multas de 200 a 2.000 días salarios, es decir, el rango más bajo en términos de monto, pueden entenderse como las infracciones de menor entidad, aquellas corresponden:

- A las Instituciones y Sociedades Mutualistas, que omitan someter a la aprobación su escritura constitutiva o contrato social, así como cualquier modificación a éstos.
- A las personas que adquieran o transmitan acciones por más del 2% del capital social pagado de una Institución, que no den aviso a la CNSF, dentro de 3 días hábiles siguientes a esa adquisición o transmisión.
- A las Instituciones y Sociedades Mutualistas, que cierren o suspendan sus operaciones sin la respectiva autorización de la CNSF a la que se refieren los artículos 195 y 344 de la misma Ley.
- A las Instituciones y Sociedades Mutualistas, que presenten extemporáneamente los informes o documentación requeridos por el marco regulatorio.
- A las personas y entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la CNSF que no proporcionen, dentro de los plazos establecidos para tal efecto, la información o documentación requeridos por el marco regulatorio.
- A las Instituciones y Sociedades Mutualistas, que no publiquen los estados financieros trimestrales o anuales, dentro de los plazos establecidos en la regulación.
- A los auditores externos que dictaminen los estados financieros y a los actuarios independientes que dictaminen sobre la situación y suficiencia de las reservas técnicas de las Instituciones y Sociedades Mutualistas, a los actuarios que elaboren y firmen notas técnicas, a los actuarios que firmen la prueba de solvencia dinámica, a las personas que emitan dictámenes jurídicos sobre la documentación contractual, así como a los demás profesionistas o expertos que rindan o proporcionen dictámenes u opiniones a las Instituciones y Sociedades Mutualistas, cuando sus dictámenes u opiniones sean inexactos por negligencia o dolo, o cuando incurran en infracciones a la Ley.
- Al consejero independiente de una Institución, que actúe en las sesiones del respectivo consejo de administración en contravención a la Ley.
- A los miembros del comité de auditoría, de inversiones o aquellos que las instituciones establezcan que no lleven a cabo sus funciones conforme lo establece la Ley, así como a la Institución, funcionarios y empleados que, por cualquier medio, impidan que alguno de esos comités realice sus funciones de conformidad con lo previsto en la Ley.
- A la persona que actúe como agente de seguros o agente de fianzas sin la autorización correspondiente.
- Al agente de seguros, agente de fianzas, Intermediario de Reaseguro o representante de una entidad reaseguradora del exterior, que al amparo de su autorización permita que un tercero realice las actividades que les están reservadas.
- A las Instituciones y Sociedades Mutualistas, que no publiquen las autorizaciones para organizarse y operar como Institución o Sociedad Mutualista, a la que se refiere el artículo 11 de la misma Ley.

F. Colombia

La entidad responsable de la supervisión del sistema financiero colombiano es la Superintendencia Financiera de Colombia, en adelante SFC. Esa entidad ejerce sus funciones sobre las personas que realicen actividades financieras, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

El marco regulatorio más relevante para esta jurisdicción está determinado por las disposiciones contenidas en el Decreto Único N°2.555 de 2010,³⁷ el cual recoge y reexpide las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores. Dicho cuerpo legal no contiene disposiciones referentes a procedimientos de sanción simplificados, así como tampoco tipifica infracciones de menor entidad, sin perjuicio de las materias que implican delitos y requerimientos prudenciales para las entidades fiscalizadas por la SFC.

En particular el mercado de valores se rige por la Ley N° 964 de 2005³⁸ del Mercado de Valores. El Título Sexto de esa Ley se refiere a las infracciones y sanciones administrativas. El artículo 49 de esa ley otorga atribuciones a la SFC para poder sancionar a quienes desobedezcan o violen las normas de la ley o cualquiera de las normas que rijan el mercado de valores colombiano.

El artículo 50 de la Ley N° 964 señala explícitamente que conductas se consideran como infracciones. Por ejemplo, en ese artículo se lista como infracción incumplir las normas de información privilegiada, capital mínimo y patrimonio, así como también no publicar la información contable en los términos y condiciones que la normatividad aplicable establezca.

El citado artículo se hace cargo de listar conductas que son constitutivas de infracción para el mercado de valores colombiano, sin hacer distinción entre la gravedad de ellas, es decir, no se verifica una clasificación explícita de infracciones de menor entidad. Sin embargo, para determinar las sanciones aplicables a cada caso, la Ley señala cuales son los principios que rigen la materia y los criterios que se deben utilizar para graduar la sanción. En concreto, el artículo 51 determina cuatro principios:

- Proporcionalidad: la sanción deberá ser proporcional a la infracción.
- Disuasorio de la sanción: la sanción buscará evitar que los participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma.
- Revelación dirigida: el Supervisor podrá determinar el momento en que divulgará al público determinada sanción.

³⁷ <https://www.superfinanciera.gov.co/publicacion/10083580>

³⁸ Ley 964 de 2005:

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile13718&downloadname=ley-0964-05.doc>

- Contradicción: el Supervisor tendrá en cuenta los descargos que hagan las personas a quienes se les formuló pliego de cargos y la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso administrativo sancionatorio.

A su vez, el artículo 52 del mismo cuerpo legal establece que las sanciones deberán ser graduadas de acuerdo con los siguientes criterios:

1. La reiteración o reincidencia en la comisión de infracciones.
2. La resistencia, negativa u obstrucción frente a la acción investigadora, de supervisión o sancionatoria de la Superintendencia de Valores.
3. La renuencia o desacato a cumplir las órdenes impartidas por la Superintendencia de Valores.
4. La utilización de medios fraudulentos en la comisión de la infracción o la comisión de esta por interpuesta persona, ocultar la comisión de la misma o encubrir sus efectos.
5. El que la comisión de la infracción pudiera derivar en un lucro o aprovechamiento indebido, para sí o para un tercero.
6. El que la comisión de la infracción se realice por medio, con la participación, o en beneficio de personas sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la SFC.
7. La dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores.
8. El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes.
9. La oportunidad en el reconocimiento o aceptación expresas que haga el investigado sobre la comisión de la infracción.
10. La infracción al Régimen de Protección al Consumidor Financiero. Igualmente deberá considerarse si se adoptaron soluciones a favor del consumidor financiero dentro del trámite de quejas o reclamos, así como la implementación de medidas de mejoramiento como consecuencia de las mismas.

Al revisar las sanciones interpuestas por el regulador de Colombia³⁹, cursadas entre el 2016 y 2017, se observa que éstas pueden ser censura e inhabilitación para ocupar cargos y multas monetarias. Estas últimas comprenden un rango entre 3 millones de pesos colombianos, aproximadamente 24 UF, hasta los 20 millones de pesos colombianos, aproximadamente 160 UF.⁴⁰ **Se observa que las multas de menor cuantía corresponden a infracciones referentes a información incompleta o que contiene errores.**⁴¹

³⁹ https://wl.superfinanciera.gov.co/SiriWeb/publico/sancion/rep_sanciones_general.jsf

⁴⁰ Valores nominales estimados con datos a enero 2018.

⁴¹ Resolución 818 del Reporte de Sanciones en Firma

G. Perú

El mercado de valores peruano es fiscalizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, en adelante SMV, la cual cuenta con atribuciones de regulación y supervisión del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos. Por su parte, la entidad encargada de la fiscalización del mercado de seguros es la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, en adelante SBS, la cual cuenta con facultades de regulación y supervisión de los Sistemas Financiero, de Seguros y del Sistema Privado de Pensiones, así como de prevenir y detectar el lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

De forma transversal a ambos mercados rige la Ley N° 27.444 del Procedimiento Administrativo General,⁴² la cual en su Título IV de los procedimientos especiales, Capítulo II Procedimiento Sancionador determina las facultades que se atribuyen a entidades del estado para establecer infracciones administrativas y su respectiva sanción, sin embargo ésta no incorpora procedimientos abreviados o simplificados respecto de sanciones en el caso del mercado de valores y seguros.

Por su parte, la Ley del Mercado de Valores⁴³ de Perú en el Título XIII se refiere a las sanciones, las cuales a su vez, están contenidas en el Reglamento de Sanciones de la SMV.⁴⁴ En cuanto al monto a aplicar según gravedad de la sanción, la ley en los artículos 349, 350 y 351, señala:

1. Infracciones Muy Graves:
 - a) Multa no menor de cincuenta (50) UIT;
 - b) Suspensión de la autorización de funcionamiento no menor de diez (10) días;
 - c) Exclusión de valores del Registro;
 - d) Cancelación de la inscripción en el Registro;
 - e) Revocación de la autorización de funcionamiento; y,
 - f) Destitución o inhabilitación.
2. Infracciones Graves:
 - a) Multa no menor de veinticinco (25) UIT y hasta cincuenta (50) UIT;
 - b) Suspensión hasta por un (1) año de la negociación de valores o de la colocación de la oferta pública; y,
 - c) Suspensión de la autorización de funcionamiento, o de los representantes de las sociedades agentes, hasta por veinte (20) días.
3. Infracciones Leves
 - a) Amonestación; y,

⁴² [Ley de Procedimiento Administrativo](#)

⁴³ <https://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores.pdf>

⁴⁴ Reglamento de Sanciones.

http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Detalle.aspx?CNORMA=RC_0055200100000&CTEXTO=

b) Multa no menor a una (1) UIT y hasta veinticinco (25) UIT.

El Reglamento de Sanciones⁴⁵ en el Anexo I, Sección 3, se define las infracciones comunes a los participantes en el mercado de valores y en el mercado de productos, que serán consideradas leves, las cuales son:

1. **No suministrar oportunamente, o hacerlo de manera incompleta, o, sin observar las especificaciones técnicas aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) o sin comunicar la aprobación por parte del órgano societario correspondiente, a la SMV, a la Bolsa, a la bolsa de productos, a la entidad encargada del mecanismo centralizado de negociación o a cualquier otra entidad o sujeto del mercado de valores o productos, la información financiera individual o consolidada auditada, los estados financieros intermedios individuales o consolidados, informe de gerencia, informe adicional de auditoría, hechos de importancia, memorias anuales.**
2. Realizar transacciones fuera de rueda de bolsa, con valores inscritos en el Registro, sin el concurso de un agente de intermediación, con excepción de los casos autorizados por la normativa.
3. No exhibir el certificado de autorización de funcionamiento extendido por CONASEV, o no mantener a disposición del inversionista o público en general, los documentos que sean exigidos por la normativa.
4. No designar a la sociedad de auditoría, o no comunicar su cambio, dentro del plazo previsto en la normativa.
5. No exigir de acuerdo con la normativa, la devolución de ganancias de corto plazo.
6. **No suministrar oportunamente, o hacerlo de manera incompleta, la documentación o información**, distinta de la señalada en el numeral 3.1 precedente, **a que se encuentran obligados por la normativa o por requerimiento de la SMV** o no remitirla de acuerdo con las especificaciones técnicas, cuando corresponda.
7. No presentar a la SMV o cuando corresponda a la entidad responsable de un mecanismo centralizado de negociación, o no mantener actualizados, los reportes sobre su Grupo Económico, en la forma o plazo establecidos en la normativa de la materia, así como no informar a la SMV cualquier modificación de los datos obrantes en el Registro Público del Mercado de Valores, en el plazo o forma establecidos en la normativa de la materia.

Al mismo tiempo, en el Anexo II, Sección 3 del mismo reglamento, se definen las infracciones que serán consideradas leves para los emisores de valores inscritos en el registro. Esas infracciones corresponden a las siguientes:

⁴⁵ Reglamento de Sanciones. Resolución CONASEV N° 0055-2001
http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Detalle.aspx?CNORMA=RC_0055200100000&CTEXTO=

1. **No comunicar, o no hacerlo en forma oportuna** el emisor, a la Bolsa o a CONASEV según corresponda, sobre el **deterioro, destrucción, extravío o sustracción de valores inscritos** en el Registro, de los cuales tenga conocimiento.
2. No contar con al menos un representante bursátil titular y al menos con un suplente, o designar o mantener a personas que no cumplan con los requisitos y condiciones establecidos en el reglamento de la materia para ejercer la función de representante bursátil.
3. No presentar la declaración jurada indicando que los representantes bursátiles cumplen los requisitos y condiciones establecidos en el reglamento de la materia.
4. **No comunicar a la SMV**, a la Bolsa o a la entidad responsable del mecanismo centralizado de negociación, **la designación, renuncia, remoción, fallecimiento o imposibilidad de ejercer el cargo de manera permanente del representante bursátil**, conforme a la normativa aplicable.

Adicionalmente, el Reglamento de Sanciones, en los Anexos III al XIV tipifica lo que será entendido como sanciones leves para las operaciones que se produzcan en el mercado de valores, entendiéndose las Ofertas Públicas de Adquisición, para los intermediarios del mercado, las auditoras, administradoras de fondos, y en general, para toda entidad y persona supervisada por el regulador. Entre las infracciones consideradas como leves están:

1. **El no envío de información, o información incompleta respecto de las operaciones, estados financieros y otras, requeridas por la SMV.**
2. La utilización de metodologías no aprobadas por la SMV, tanto en temas de auditoría, contabilidad, valorización de precios, etc.
3. **La no comunicación de hechos relevantes, resultado de operaciones, información a los inversionistas o al público general.**
4. Registro insuficiente, manipulación de los registros, de usuarios, clientes e inversionistas, según sea el caso de la entidad.

En el caso del mercado de seguros, La Ley N°26.702 “Texto Concordado de La Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros” contiene las disposiciones que rigen a las compañías de seguros y reaseguros, junto con las disposiciones referentes a la organización, responsabilidades y atribuciones de la SBS.⁴⁶ El artículo 361 de esa Ley determina los tipos de sanciones que podrán ser aplicadas por la SBS y que

⁴⁶ Ley N°26.702 disponible en línea:
http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/ley_general_sistema_financiero/20170213_Ley_26702_10-02-2017.pdf

la escala de multas será establecida por la misma Superintendencia. Lo anterior está establecido en el Reglamento de Sanciones de la SBS.⁴⁷

En los anexos del referido reglamento se determina qué tipo de infracciones serán consideradas leves y graves, organizadas en aquellas referentes a conductas comunes a todos los fiscalizados, y otras específicas por tipo de entidades. **Las infracciones consideradas leves** que son comunes a todos los fiscalizados y específicas para el sistema de seguros, entre las cuales se destacan las siguientes:

- **No presentar a la Superintendencia la información de carácter periódico sobre estados financieros e información.** Cabe destacar que se determina que la información remitida con errores u omisiones se considera como no recibida
- **No presentar cualquier otra información exigida en las normas emitidas por la SBS en el plazo y/o forma** indicados en las mismas, cuyo incumplimiento no se encuentre expresamente previsto en otro supuesto de infracción.
- No contar o no comunicar la constitución y modificaciones de áreas encargadas de atender los reclamos de los usuarios o con un sistema de atención de reclamos, de acuerdo a las normas que rigen el servicio de atención a los usuarios.
- No cumplir con atender los reclamos y consultas de los usuarios y/o terceros, de acuerdo con los procedimientos y dentro de los plazos establecidos por la SBS.
- No mantener a disposición del público la información referente al procedimiento de atención de consultas y reclamos.
- No comunicar, dentro de los plazos establecidos, las modificaciones de los datos registrados o que deban ser objeto de inscripción en un registro de la SBS.
- Modificar el estatuto social sin contar con la autorización de la SBS.
- No comunicar a la SBS de manera inmediata el déficit patrimonial consolidado o el exceso de límites consolidados.
- No entregar pólizas y/o certificados de seguros al contratante o asegurado, según corresponda
- No mantener archivos actualizados de los contratos de reaseguros suscritos por la empresa de seguros con las empresas de reaseguros con las que contrate, por los riesgos cedidos, reportados como tales a la SBS.
- No implementar o no mantener hábiles los sistemas informáticos de control, requeridos por las normas dictadas por la Superintendencia.

⁴⁷ Reglamento de Sanciones SBS.

https://intranet2.sbs.gob.pe/dv_int_cn/1264/v18.0/Adjuntos/0816-2005.r.pdf

Comercializar seguros utilizando fuerza de ventas no registrada como tal en la compañía de seguros ni reportada a la SBS, o que no haya recibido capacitación para brindar la información requerida por el público al que está dirigida.

Con respecto a las sanciones cursadas por la SBS, de acuerdo con la información publicada en su sitio de internet institucional,⁴⁸ desde el año 2014 hasta el 2017 sólo se registra 1 infracción leve en el mercado de seguros, sancionada con amonestación a una entidad por “no cumplir con efectuar el pago de los intereses compensatorios y/o moratorios correspondientes, al momento de efectuar el traslado de los montos no cobrados por los beneficiarios de indemnizaciones derivadas de siniestros cubiertos por el Seguros Obligatorios de Accidentes de Tránsito, dentro del plazo establecido”.

V. Marco Regulatorio Vigente

Originalmente, el D.L. N°3.538, Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros, no contemplaba un procedimiento simplificado, lo cual fue modificado por la Ley N°21.000 de 2017 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, cuyo artículo primero reemplaza el texto del D.L. N° 3.538.

El Párrafo 3 del Título IV de ese decreto ley se refiere al Procedimiento Simplificado. En particular, el artículo 54 señala que, si los hechos respecto de los cuales el fiscal tome conocimiento son de menor entidad, entonces estos podrán ser objeto de esta clase de procedimiento. Así también, hace la excepción de que este procedimiento no podrá ser utilizado en el caso de infracciones tipificadas como delito en las leyes que rijan a los fiscalizados por la Comisión.

El referido artículo 54 señala:

“Para estos efectos, el Consejo determinará, mediante una norma de carácter general, aquellas infracciones que podrán ser sometidas a este procedimiento, y establecerá el rango de sanciones que les podrán ser aplicables de conformidad con el título III.

Para efectos de determinar la sanción aplicable, en el contexto del procedimiento simplificado, en cada caso se tomarán en consideración las siguientes circunstancias:

- 1. Si el supuesto infractor hubiere subsanado los incumplimientos detectados, dentro de los treinta días siguientes a su notificación.*
- 2. Si el supuesto infractor hubiere sido sancionado por la Comisión.”*

⁴⁸ <http://www.sbs.gob.pe/usuarios/informate-y-compara/informate-sobre-las-sanciones-a-las-empresas-supervisadas/2017>

Por lo tanto, es requerimiento de la Ley que se establezca, a través de una norma de carácter general, qué infracciones, que cumplan los requisitos establecidos, podrán ser objeto del procedimiento simplificado, así como el rango de sanciones que el Consejo de la CMF podrá aplicar respecto de estas, teniendo en cuenta las circunstancias que la Ley exige.

Sin perjuicio de la anterior, la Ley N°19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la administración del estado, la Ley de Bases, normará todo aquello no dispuesto por el D.L. N°3.538, actuando supletoriamente.

VI. Propuesta Normativa

De acuerdo a lo establecido en el artículo 54 del D.L. N°3.538, la propuesta normativa debe señalar las infracciones de menor entidad que serán sometidas al procedimiento simplificado contemplado en el Párrafo 3 del Título IV, así como el rango de sanciones aplicables a esas conductas.

Este proyecto normativo tiene por objeto determinar qué tipo de conductas implican infracciones que, no siendo constitutivas de delito ni afectando la solvencia de las entidades sujetas a la fiscalización de la CMF, no tienen un impacto significativo para el mercado, para este regulador y para el público general, que pueden ser denominadas como de menor entidad.

Para elaborar la presente propuesta normativa, se ha tenido en consideración la jurisprudencia emanada de los procesos sancionatorios llevados a cabo en los últimos años por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), actual CMF, los distintos tipos infraccionales contemplados en las legislaciones materia de competencia de este Servicio y las legislaciones extranjeras analizadas en este documento, en particular aquellas conductas que esas legislaciones consideran como leves, de menor entidad o están sujetas a un procedimiento sancionatorio simplificado.

A partir del análisis efectuado, se puede señalar que, en general, las infracciones de menor entidad suelen estar asociadas a conductas en las que el daño ocasionado a terceros es de poca relevancia y la conducta fue cometida sin la intención de ocasionar ese daño. A su vez, las infracciones consideradas de menor entidad conllevarían un impacto no significativo sobre el orden y funcionamiento del mercado, de la misma forma que no impiden el normal funcionamiento de las actividades fiscalizadoras y regulatorias del organismo supervisor.

En particular, es posible observar que los incumplimientos en materia de obligaciones de entrega de información en las que no ha habido la intención de engaño, dolo o malicia, serían consideradas faltas de menor entidad. Ello, tanto por señalarlo así expresamente la ley (caso de España) como por las sanciones cursadas en algunas jurisdicciones en el último tiempo (caso USA, y México, por ejemplo), en que o no se observan sanciones para esas conductas o las existentes conllevaron multas de bajo monto. Similar situación se da en Chile, en que del universo de sanciones

cursadas por la entonces SVS en los últimos años, también aquellas de menor monto estuvieron referidas a incumplimientos de obligaciones de información de la naturaleza antes descritas.

Además, se observa de la evidencia internacional, del marco jurídico vigente en Chile y de la jurisprudencia sancionatoria de la entonces SVS que la reiteración de una misma conducta, aunque sea de menor entidad, es considerada como una agravante y que hay ciertas conductas que, a pesar de no producir un daño directo a terceros y sin que se distinga respecto a si existió o no intencionalidad de ocasionar daño, son consideradas de tal entidad que incluso implican una sanción penal para quienes las cometen. Este último es el caso de uso de información privilegiada (*insider trading* y *front running*), manipulación de precios y otros abusos de mercado.

En tal sentido, sería concordante con los criterios aplicados en el pasado por el regulador local y con aquellos que se desprenden de la legislación extranjera y actuación de los órganos reguladores equivalentes a la CMF de otras jurisdicciones, que aquellas infracciones que sean sometidas al proceso simplificado, por ser de menor entidad, correspondan principalmente a **incumplimientos de obligaciones de información** que:

- a) no estén referidos a actuaciones maliciosas o dolosas;
- b) no hayan afectado gravemente a terceros; y
- c) no tengan un impacto relevante en la preservación del correcto funcionamiento y estabilidad del mercado.

Lo anterior, tanto respecto a información que no ha sido difundida o remitida a este Servicio dentro de los plazos establecidos para ello, como también en aquellos casos en que, cumpliéndose la obligación dentro de plazo, la información adolece de la completitud o exactitud necesaria para su razonable comprensión.

A. Contenido de la Propuesta

Texto Propuesto: “

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5, el numeral 3 del artículo 20 y el artículo 54, todos del Decreto Ley N° 3.538, y lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión **[ordinaria][extraordinaria]** de **[fecha]**, ha estimado pertinente establecer que las siguientes infracciones de menor entidad serán sometidas al procedimiento simplificado establecido en el Párrafo 3 del Título IV del mismo decreto ley:

- a) **Incumplimiento de obligaciones de actualización de información contenida en los registros mantenidos por la Comisión:**

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 2.102 de 2013	Establece normas de inscripción, exclusión y funcionamiento del registro de inspectores de cuentas y auditores externos.	Sección I, letra F	Inspectores de Cuentas y Auditores Externos
NCG N° 16 de 1985	Establece normas de inscripción para los agentes de valores y corredores de bolsa.	Sección IV	Agentes de Valores y Corredores de Bolsa
NCG N° 182 de 2005	Establece normas para la inscripción en registro de corredores de bolsa de productos agropecuarios	Sección IV y V	Corredores de Bolsa de Productos
NCG N° 206 de 2007	Establece normas para la inscripción de facturas, en el registro de productos	Sección 3	Bolsas de Productos
NCG N° 275 de 2010	Establece normas de inscripción y funcionamiento del registro de empresas de auditoría externa.	Sección II, letra F	Empresas de Auditoría Externa
NCG N° 301 de 2010	Establece normas para la inscripción de títulos representativos de facturas en el registro de productos	Sección 3	Bolsas de Productos
NCG N° 302 de 2011	Establece normas que deben cumplir las empresas de auditoría externa, sociedades clasificadoras de riesgo y demás entidades para cumplir la labor de certificación de modelos de prevención de delitos	Inciso final de la Sección II	Entidades Certificadoras de Modelos de Prevención de Delitos
NCG N° 352 de 2013	Establece normas para la oferta pública de valores extranjeros en Chile	Inciso anterior al literal A de la Sección I.	Solicitante de la inscripción en el Registro de Valores Extranjeros
NCG N° 361 de 2014	Normas sobre inscripción de entidades clasificadoras de riesgo y sus procedimientos de clasificación	Sección II	Clasificadoras de Riesgo
NCG N° 363 de 2014	Establece normas y requisitos de inscripción y funcionamiento del registro de administradoras de carteras	Inciso segundo, Letra D, Sección II	Administradoras de Carteras
NCG N° 364 de 2014	Establece requisitos de inscripción de entidades informantes del artículo 7° de la Ley N° 18.045 y del artículo 90 de la Ley N° 20.712 y obligaciones de información a esas entidades	Numeral 1.4 de la Sección 1	Entidades Informantes

b) Incumplimiento de obligaciones de envío de información por parte de Fondos Solidarios de Crédito Universitario, Sociedad Administradora para la Bonificación por Retiro y Organizaciones Deportivas Profesionales:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.222 de 1995	Imparte normas sobre forma y contenido de los estados financieros de los Fondos Solidarios de Crédito Universitario	Inciso tercero de la Sección I	Fondos Solidarios de Crédito Universitario
CIR N° 1.823 de 2006	Establece forma y contenido del informe a presentar por el Fondo para la Bonificación por Retiro	Inciso tercero, cuarto y sexto de la Sección I	Sociedad Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro
CIR N° 1.812 de 2006	Dicta instrucciones respecto a la determinación del patrimonio mínimo que debe mantener la sociedad administradora del fondo para la bonificación por retiro de la Ley N° 19.882	Inciso sexto de la norma	Sociedad Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro
CIR N° 1.824 de 2006	Establece requisitos de información relativa a las inversiones del fondo para la bonificación por retiro.	Sección I	Sociedad Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro
CIR N° 1.825 de 2006	Solicita informe que indica.	Inciso segundo de la Circular	Sociedad Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro
CIR N° 818 de 1988	Establece instrucciones relativas a contabilidad y registros mínimos que deberán mantener los fondos de crédito universitario (FCU)	Inciso segundo y tercero, Sección IV	Fondos Solidarios de Crédito Universitario
CIR N° 819 de 1988	Imparte normas sobre requisitos de información que deben cumplir los administradores generales de los fondos de crédito universitario (FCU)	Sección III	Fondos Solidarios de Crédito Universitario
NCG N° 201 de 2006	Establece obligaciones de información continua a las organizaciones deportivas profesionales.	Letra A.1, Letra B.3, inciso final Letra, de la Sección 2.1. inciso primero de la Sección 2.2.	Organizaciones Deportivas Profesionales

		Sección 2.3	
NCG N° 288 de 2010	Establece normas y obligaciones de información para la sociedad administradora referida en el título II de la Ley N° 19.882 y su reglamento, D.S. N°699	Inciso segundo, Sección II	Sociedad Administradora del Fondo para la Bonificación por Retiro

c) Incumplimiento de obligaciones de envío de información de carácter societario, nómina de ejecutivos o empresas del grupo empresarial:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.246 de 1995	Establece información a entregar respecto a grupo empresarial	Inciso segundo, Sección I	Todas las sociedades fiscalizadas
CIR N° 1.481 de 2000	Instruye el envío en medio magnético de información contenida en lista de accionistas (o socios) de sociedades que señala y reglamenta artículo 7 de la Ley Nro. 18.046	Inciso primero, Sección II, Sección III y Sección IV	Todas las sociedades inscritas en el Registro de Valores
CIR N° 1.688 de 2003	Instruye sobre la mantención y el envío de información de los accionistas de sociedades que señala	Inciso primero de la Sección III	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 2.007 de 2011	Registro público de presidentes, directores, gerentes, ejecutivos principales, administradores y liquidadores y su actualización continua.	Inciso primero, Sección I.	Entidades inscritas en el Registro de Valores, salvo sociedades acogidas a la NCG N° 328 de 2012; entidades inscritas en el Registro Especial de Entidades Informantes, Compañías de Seguros y Reaseguros, Intermediarios de Valores, Bolsas de Valores, Bolsas de Productos, Corredoras de Bolsas de Productos, entidades de Depósito y Custodia de Valores regulados por la Ley N° 18.876,

			Sociedades Administradoras de Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros reguladas por la Ley N° 20.345, y Administradoras Generales de Fondos.
CIR N° 2.009 de 2011	Complementa Circular 2007 sobre registro público de presidentes, directores, etc.	Numerales 1 y 2 de la circular	Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras

d) Incumplimiento en la entrega de información a inversionistas o al público general contenidas en las normativas indicadas a continuación:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.963 de 2010	Imparte instrucciones a corredores de bolsa y agentes de valores referentes al préstamo de valores de terceros mantenidos en custodia	Sección IV	Agentes de Valores y Corredores de Bolsa
CIR N° 1.985 de 2010	Imparte instrucciones respecto de obligaciones de entrega de información a clientes sobre condiciones de ejecución de ordenes	Inciso primero, Sección I	Corredores de Bolsa
CIR N° 2.108 de 2013	Define alcance y establece requisitos a los intermediarios de valores y administradoras de fondos, para el ejercicio de la actividad de administración de cartera de terceros	Letra h) de la Sección II	Intermediarios de Valores
CIR N° 847 de 1989	Establece certificado para la declaración tributaria de partícipes de fondos mutuos (AFM)	Inciso segundo de la Circular	Administradoras Generales de Fondos
NCG N° 208 de 2007	Establece normas relativas al otorgamiento de préstamos de dinero a personas naturales y jurídicas por parte de las entidades aseguradoras.	inciso final Sección 12.2, Sección 13 y Sección 14	Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras
NCG N° 223 de 2008	Regula la información que se deberá poner a disposición de los mandantes con cuenta individual, a los que se refiere el artículo 179 de	Sección II e inciso quinto de la Sección III	Empresa de Depósito y Custodia de Valores

	la Ley N° 18.045 por parte de las entidades de depósito y custodia		
NCG N° 345 de 2013	Exime a determinadas ofertas públicas de valores del requisito de inscripción	Sección "De la Información al Inversionista"	Quién realice ofertas públicas de valores bajo NCG N°345
NCG N° 80 de 1.998	Imparte instrucciones para las sociedades corredoras de seguros que sean filiales de bancos o financieras y para personas relacionadas a bancos o financieras que actúen como corredores de seguros, en conformidad al artículo 70 de la ley general de bancos (SCSFB y SCSRB)	Sección 4	Sociedades corredoras de seguros filiales de bancos o financieras
OFC N° 631 de 2010	Imparte instrucciones respecto a la obligación de entregar información a clientes sobre el servicio de cuentas de mandantes individuales	Sección I	Agentes de Valores y Corredores de Bolsa

e) Incumplimiento de obligaciones de envío de información respecto de préstamos otorgados por parte de compañías aseguradoras y reaseguradoras:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.896 de 2008	Instruye el envío de información relativa a préstamos a personas naturales y jurídicas	Sección I	Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras
NCG N° 208 de 2007	Establece normas relativas al otorgamiento de préstamos de dinero a personas naturales y jurídicas por parte de las entidades aseguradoras.	inciso primero y segundo, Sección 12.2	Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras

f) Incumplimiento de obligación de envío de información de clasificación de riesgo por parte de entidades clasificadoras de riesgo:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.535 de 2001	Instruye sobre: I) actualización de clasificaciones de riesgo de valores de oferta pública. II) contenido y periodicidad de envío de información y documentación	Sección I, Numeral 1, 2 y 3 de la Sección II.	Entidades Clasificadoras de Riesgo
NCG N° 62 de 1.995	Procedimiento general de clasificación de obligaciones de compañías de seguros.	"Numeral 1, 2 y 4 de la Sección A.	Entidades Clasificadoras de Riesgo

g) Incumplimiento de obligaciones de envío de información a otras entidades distintas de la CMF por parte de compañías de seguros del primer grupo:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 2.043 de 2011	Instruye envío de información de vehículos con pérdida total vendidos o rematados	Secciones 2 y 3	Compañías de Seguros del primer grupo
OFC N° 611 de 1991	Establece obligación de comunicar al servicio nacional de aduanas y al M.O.P. término anticipado de pólizas	inciso primero del oficio	Compañías de Seguros del primer grupo

h) Incumplimiento de obligaciones de información de carácter financiero, colocación de acciones y bonos, garantías y valor cuota por parte de Sociedades Administradoras de Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, Administradoras Generales de Fondos, Liquidadores de Seguros, Corredores de Seguros, Sociedades Inscritas en el Registro de Valores que emitan y coloquen bonos en el extranjero, Sociedades Anónimas Abiertas que tengan una emisión de bonos o acciones de pago vigente y oferentes de colocación de acciones fuera de bolsa:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 1.072 de 1992	Establece obligación de información a emisores de bonos que coloquen dichos valores en el extranjero	Sección 1, 2, 4 y 5	Entidades inscritas en el Registro de Valores
CIR N° 1.583 de 2002	Establece normas para liquidadores de siniestros relativas a: 1) garantía que deben constituir los liquidadores de seguros; 2) forma de acreditar ingresos por los liquidadores; 3) obligaciones de las entidades aseguradoras; 4) otras materias	Sección V, inciso segundo, tercero y cuarto de la letra b) de la Sección VI, Sección VII.	Compañías de Seguros y Liquidadores de Seguros
CIR N° 1.584 de 2002	Establece normas respecto a la garantía que deben constituir los corredores de seguros para el desempeño de su actividad	inciso segundo, tercero y cuarto de la letra b) de la Sección 4 y, Sección 5.	Corredores de Seguros y Entidades Aseguradoras del primer grupo
CIR N° 1.603 de 2002	Solicita información diaria de fondos de inversión	Inciso primero de la Circular	Administradoras Generales de Fondos

CIR N° 1.850 de 2007	Imparte instrucciones sobre presentación de información diaria de los fondos mutuos.	Sección I	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 931 de 1990	Imparte normas referente a la información periódica sobre el estado de la emisión y colocación de acciones	Inciso primero de la Circular	Sociedades Anónimas Abiertas
CIR N° 995 de 1991	Información mensual sobre el estado de emisiones y colocaciones de bonos	Inciso primero de la Circular	Entidades inscritas en el Registro de Valores
NCG N° 137 de 2002	Establece información que se deberá presentar a la Superintendencia, para efectuar colocaciones de acciones que se realicen fuera de bolsa, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 23º letra c) de la Ley N° 18.045	Sección I	Oferentes de colocaciones de acciones fuera de bolsa

i) Incumplimiento de otras obligaciones de información contenidas en las normativas indicadas a continuación:

Norma	Título / Referencia	Sección	Entidad
CIR N° 523 de 1985	Establece obligación a las sociedades administradoras de fondos mutuos, de informar mensualmente las operaciones de venta de valores realizadas entre fondos mutuos	Inciso primero de la Circular	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.094 de 1992	Imparte instrucciones respecto de comunicación de prórroga en plazo de liquidación de siniestros	Inciso primero de la Circular	Liquidadores de Seguros
CIR N° 1.237 de 1995	Establece forma, contenido y oportunidad de la información requerida por el artículo 171 de la Ley de Mercado de Valores.	Inciso segundo, Sección I	Intermediarios de Valores y Administradoras generales de fondos
CIR N° 1.266 de 1996	Imparte instrucciones sobre envío de información de intermediación anual de seguros efectuada por corredores de seguros y venta directa.	Inciso primero de la Sección II.	Entidades Aseguradoras
CIR N° 1.375 de 1998	Normas sobre información para operaciones con ADR's y otras obligaciones para S.A.A. cuyas acciones son transadas mediante ADR's	Letras a), b), d), e), f), g), h), i), j), k), l), m) del número 1 de la Sección II, y Sección IV	Sociedades Anónimas Abiertas que operen con ADR's.

CIR N° 1.429 de 1999	Establece instrucciones respecto al envío de información relativa a auditorías de custodia	Circular completa	Bolsa de Valores
CIR N° 1.652 de 2003	Establece Ficha Estadística Codificada Uniforme para Informar Producción Intermediada por los Corredores de Seguros (Personas Naturales).	Inciso primero	Corredores de Seguros personas naturales
CIR N° 1.696 de 2003	Informes financieros para la inversión de los fondos de pensiones en valores de oferta pública de sociedades anónimas.	Sección II	Emisoras de Valores de oferta pública cuyos valores, puedan ser adquiridos con los recursos de los fondos de pensiones.
CIR N° 1.706 de 2004	Envío de nómina de instrumentos susceptibles de custodia	Inciso primero de la Circular	Empresa de Depósito y Custodia de Valores
CIR N° 1.713 de 2004	Instruye el envío de información mensual de mutuos hipotecarios endosable	Sección I	Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables
CIR N° 1.720 de 2004	Imparte instrucciones relativas al envío de información sobre instrumentos de terceros mantenidos en custodia por parte de los intermediarios de valores y sobre los instrumentos de su cartera propia	Sección "Información Requerida"	Intermediarios de Valores
CIR N° 1.753 de 2005	Establece instrucciones sobre publicidad a sociedades que administran fondos mutuos y sobre información a partícipes.	Sección B y C	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.782 de 2005	Imparte instrucciones sobre presentación y difusión de información estadística de los costos asociados a la inversión en fondos mutuos.	Secciones 1 y 3	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.804 de 2006	Imparte instrucciones sobre participación en fondos mutuos de las personas que se indica	Sección I	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.890 de 2008	Establece normas respecto a la garantía que deben constituir los asesores previsionales y entidades	Sección 4	Entidades aseguradoras del primer grupo

	de asesoría previsional para el desempeño de su actividad		
CIR N° 1.951 de 2009	Solicita información que indica relativa a comisiones efectivas de fondos mutuos y fondos de inversión	Sección I y III	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.962 de 2010	Establece requerimientos para la prestación del servicio de custodia de valores de terceros.	Sección II Incisos cuarto y séptimo del numeral 2, inciso final del numeral 3 y numeral 4.	Intermediarios de Valores
CIR N° 1.965 de 2010	Solicita información sobre comisiones efectivas de fondos mutuos, fondos de inversión y fondos de inversión de capital extranjero	Inciso segundo	Administradoras Generales de Fondos
CIR N° 1.970 de 2010	Instruye el envío de información relativa al seguro agrícola.	Secciones 1 y 2	Entidades Aseguradoras del primer grupo
CIR N° 1.981 de 2010	Información estadística de planes de ahorro previsional voluntario y planes de ahorro previsional voluntario colectivo	Inciso segundo y tercero de la Sección I	Entidades aseguradoras del segundo grupo, intermediarios de valores y administradoras generales de fondos
CIR N° 2.087 de 2012	Requerimiento de información sobre ingresos obtenidos por parte de las clasificadoras de riesgo.	Sección I	Entidades Clasificadoras de Riesgo
CIR N° 2.095 de 2013	Establece normas para el envío de información de seguros de invalidez y sobrevivencia.	Secciones I,II y III	Entidades Aseguradoras del Segundo Grupo
CIR N° 2.110 de 2013	Imparte instrucciones respecto de comunicación de prórroga en plazo de liquidación de siniestros y de información estadística agregada de liquidación de siniestros	Circular completa.	Liquidadores de Seguros Compañías de Seguros
CIR N° 2.115 de 2013	Imparte instrucciones sobre el envío de las sentencias señaladas en el artículo 543 del Código de Comercio	Inciso primero y segundo de la Circular	Entidades Aseguradoras
CIR N° 2.120 de 2013	Imparte normas sobre el envío de información periódica relativa a los seguros de terremoto	Inciso segundo de la Circular	Entidades aseguradoras y reaseguradoras del primer grupo

CIR N° 2.131 de 2013	Imparte instrucciones sobre atención de clientes y tramitación de consultas y reclamos.	Número 6 de la sección III	Compañías de Seguros, Corredores de Seguros y Liquidadores de Seguros
CIR N° 2.137 de 2014	imparte normas sobre forma y contenido de los estados financieros de corredores de seguros que no sean personas naturales. deroga circulares que indica.	Letra c), Acápito A), Sección II	Corredores de Seguros
NCG N° 136 de 2002	Establece normas relativas al otorgamiento y adquisición de mutuos hipotecarios endosables por las entidades aseguradoras y reaseguradoras y al registro y operación de los agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables	Inciso segundo de la letra c) del Numeral 1.2 de la Sección II. Penúltimo inciso de la letra c) del Numeral 1.2 de la Sección II. Inciso tercero de la letra d), del Numeral 1.2 de la Sección II. Inciso segundo del Numeral 2 de la Sección II. Letra f),	Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables
NCG N° 139 de 2002	Normas relativas a la contratación de reaseguros y registro de corredores de reaseguro	Inciso tercero de la Sección 2.2.	Corredores de Reaseguros
NCG N° 16 de 1985	Establece normas de inscripción para los agentes de valores y corredores de bolsa.	Sección V, numerales 1 al 4	Agentes de Valores y Corredores de Bolsa
NCG N° 224 de 2008	Establece contenidos mínimos para la elaboración del estudio tarifario que deberán proporcionar las empresas de depósito y custodia de valores	Sección V	Empresa de Depósito y Custodia de Valores
NCG N° 275 de 2010	Establece normas de inscripción y funcionamiento del registro de empresas de auditoría externa.	Sección V	Empresas de Auditoría Externa
NCG N° 302 de 2011	Establece normas que deben cumplir las empresas de auditoría externa, sociedades clasificadoras de riesgo y demás entidades para	Numeral 2 de la Sección VI	Entidades Certificadoras de Modelos de

	cumplir la labor de certificación de modelos de prevención de delitos		Prevención de Delitos
NCG N° 328 de 2012	Establece requisitos de los que podrán eximirse las sociedades emisoras de acciones que cumplan las condiciones que se indican.	Inciso segundo del Número 1 de la Sección II, Número 3 de la Sección II y Número 9 de la Sección III	Sociedades Anónimas cuyo objeto social se relacione exclusivamente con actividades deportivas no profesionales, de beneficencia o educacionales.
NCG N° 345 de 2013	Exime a determinadas ofertas públicas de valores del requisito de inscripción	Sección "De la Información a la Superintendencia"	Quién realice ofertas públicas de valores bajo NCG N°345
NCG N° 352 de 2013	Establece normas para la oferta pública de valores extranjeros en Chile	Sección II	Solicitante de la inscripción en el Registro de Valores Extranjeros
NCG N° 364 de 2014	Establece requisitos de inscripción de entidades informantes del artículo 7° de la Ley N° 18.045 y del artículo 90 de la Ley N° 20.712 y obligaciones de información a esas entidades	Secciones 2.1.2, 2.2.2, 2.3.2 y 2.4.2	Entidades Informantes
D.S. N° 129 de 2014	Reglamento sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales	Inciso quinto del artículo 5	Administradoras Generales de Fondos
Ley N° 18.045 de 1981	Ley de Mercado de Valores	Inciso segundo del artículo 65° en lo referente a la sección IV.2 de la NCG N°365 de 2014	Administradoras Generales de Fondos
Ley N° 18.046 de 1981	Ley sobre Sociedades Anónimas	Artículo 18 bis	Personas que mantienen acciones por cuenta de terceros
Ley N° 18.876 de 1989	Ley que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores	Artículo 26	Empresa de Depósito y Custodia de Valores
Ley N° 19.220 de 1993	Ley que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios	letra d) del Artículo 13	Corredores de Bolsa de productos
Decreto N° 1.055, de	Reglamento de los Auxiliares del Comercio de Seguros y	Artículo 7 Información	Corredores de Seguros y

Hacienda, de 2012	Procedimiento de Liquidación de Siniestros.	continua a la Superintendencia.	Liquidadores de Seguros
-------------------	---	---------------------------------	-------------------------

Para efectos de la presente normativa, será considerado incumplimiento en las obligaciones de información el hecho de no haber sido difundida a inversionistas o al público en general o no haber sido remitida a este Servicio en la forma y plazos establecidos para ello, como también que dicha información carezca de la completitud o exactitud necesaria para su razonable comprensión, esto último, independiente que haya sido remitida o difundida dentro de plazo.

El rango de sanciones que podrán aplicarse a las infracciones antes señaladas se extenderá desde la censura hasta multa por un máximo de **700** unidades de fomento, teniendo en consideración las circunstancias a que se refieren los artículos 38 y 54 del Decreto Ley N°3.538.

Cabe hacer presente que no quedan comprendidas dentro de las infracciones contenidas en la presente normativa aquellas conductas que estén tipificadas como delito en las leyes que rijan a las personas, entidades o actividades fiscalizadas por esta Comisión o aquellas conductas que, a pesar de estar comprendidas dentro del tipo infraccional enunciado en el primer párrafo de esta normativa, por su naturaleza o gravedad se tramiten conforme al procedimiento general que sustituyó al simplificado, de conformidad a lo establecido en el artículo 57 del Decreto Ley N°3.538.

VIGENCIA

Las instrucciones establecidas en la presente Norma de Carácter General, rigen a contar de esta fecha.”

VII. Análisis de Impacto Regulatorio

Para efectos de contextualizar el análisis de impacto de la presente normativa, es importante destacar que ésta sólo viene a materializar los beneficios, riesgos y costos que emanan de la introducción por ley del Procedimiento Simplificado.

Ello, por cuanto la regulación se traduce en una graduación respecto a cuáles, de todo el universo de infracciones detectadas por el regulador, quedarán sometidas a ese procedimiento simplificado. Es decir, los beneficios, costos y riesgos que emanan de la ley, serán potenciados o atenuados dependiendo de cuántas infracciones, de dicho universo, serán consideradas de “menor entidad”.

Debido a que los efectos no necesariamente son en igual magnitud, sentido o dirección, resulta conveniente separarlos en:

- i) El uso de los recursos de persecución administrativa por parte de la CMF que conlleva el que una infracción sea o no sometida a uno u otro proceso (simplificado o general);
- ii) La capacidad de control de conductas que tendrá la sanción, por cuantía y oportunidad de persecución (tanto en su componente preventivo especial como preventivo general);
y
- iii) La satisfacción social que producirá que la sanción sea justa (proporcional a la gravedad de la conducta – componente de retribución).

A su vez, para determinar los beneficios, riesgos y costos asociados con la propuesta concreta, resulta conveniente contrastar esos efectos con las posibles soluciones regulatorias, descompuesta en las siguientes variables:

- i) El número de conductas consideradas como de menor entidad;
- ii) La precisión de la tipicidad de la conducta; y
- iii) La cuantía y amplitud del rango de las sanciones aplicables a la conducta.

A partir de un análisis multidimensional de las variables y efectos antes descritos y, partiendo sobre la base que el grado de aceptación de culpabilidad y el universo de infracciones detectables son endógenas a la problemática⁴⁹, se puede observar que:

- i) Un mayor número de conductas consideradas como de menor entidad, con una sanción justa, debieran reducir los recursos de persecución y la comisión de infracciones por la aplicación del proceso simplificado con tiempos más rápidos de detección y castigo, aumentando la satisfacción social.
- ii) Un mayor número de conductas consideradas como de menor entidad, con una sanción injusta, debieran:
 - a. Si la sanción es elevada en proporción a la gravedad de la conducta: aumentar los recursos de persecución por un menor grado de aceptación de culpabilidad, una menor credibilidad en el ordenamiento jurídico, pero una mayor satisfacción social (de aquellos afectados por la conducta).
 - b. Si la sanción es baja en proporción a la gravedad de la conducta: un efecto positivo, neutro o negativo en los recursos necesarios para persecución, por cuanto la sanción no sería disuasoria de conductas infraccionales pero, al mismo tiempo, sería esperable un mayor grado de aceptación de culpabilidad, y una menor satisfacción social.
- iii) Un menor número de conductas consideradas como de menor entidad, con una sanción justa, debieran disminuir los recursos de persecución y la comisión de infracciones del tipo respectivo, por las razones descritas en el literal i) anterior, pero en una proporción

⁴⁹ Por cuanto es esperable un mayor grado de aceptación en la medida que la propuesta de sanción sea justa, al menos desde una perspectiva subjetiva, y porque la conducta del posible infractor está determinada por la capacidad preventiva (especial y general) de la sanción aplicada.

inferior a la situación prevista en dicho literal. Tan inferior como tipos infraccionales no contemple la propuesta.

- iv) Un menor número de conductas consideradas como de menor entidad, con una sanción injusta, los mismos efectos descritos en el literal ii) anterior, pero potenciados o atenuados en proporción a la cantidad de tipos de infracciones contemplados en la normativa.
- v) Una definición del tipo infraccional más genérica, aumentará la incertidumbre jurídica por el mayor grado de discrecionalidad que tendrá el Fiscal para subsumir la conducta en el tipo infraccional, pero permitirá la incorporación de un mayor número de conductas equivalentes.
- vi) Una definición del tipo infraccional más específica, disminuirá la incertidumbre jurídica, pero el efecto en términos de los beneficios, costos y riesgos antes descritos, dependerá del número de conductas infraccionales que en detalle sean contenidas en la propuesta.

A partir del levantamiento de información efectuada en materia de fiscalización y persecución de infracciones por parte de este Servicio en los últimos años, y sobre la base que las condiciones pasadas analizadas se repitan en el futuro, se espera que gran parte de los beneficios observados (en términos de reducción de recursos asignados a la persecución de infracciones por parte de la CMF) se materializarían con los tipos de conductas señalados en la propuesta contenida en el presente informe.

Ello, por cuanto en el pasado, una parte relevante de esos esfuerzos estuvieron destinados a la fiscalización y persecución de incumplimientos de obligaciones de información⁵⁰ y, el rango de sanciones establecidas, guarda consistencia con las aplicadas para esas conductas. Respecto de los efectos que ese rango tendrá en términos de la satisfacción social o finalidad preventiva de la sanción, se espera contar con mayores antecedentes en el proceso consultivo, por cuanto serán los propios participantes del mercado quienes podrán manifestar si para aquéllos la sanción es proporcional a la gravedad de la conducta tipificada.

A su vez, teniendo en consideración que la propuesta normativa contempla en detalle la tipificación de las conductas, es esperable que ese menor grado de discrecionalidad en la aplicación de la normativa disminuya la incertidumbre que podría tener quien cometa la conducta infraccional respecto al procedimiento que le será aplicable y el rango de sanciones potencialmente aplicable.

⁵⁰ Se debe tener en consideración que ello no es consecuencia de la política de fiscalización o sanción de este Servicio, que pone los énfasis en la fiscalización y persecución de conductas de mayor entidad, sino como resultado del elevado número de infracciones de menor entidad que se cometieron en el período analizado y que demandaron la utilización de esos recursos de fiscalización y persecución.

Debido a que la propuesta de normativa sólo especifica los tipos de conductas que serán considerados como de menor entidad y no establece ninguna exigencia a quienes está dirigida la misma, no se observan costos en la aplicación, cumplimiento, fiscalización o persecución de ésta.

Asimismo, en atención a que no se observa la necesidad de adecuar sistemas de apoyo, procedimientos o reasignación de recursos por parte de la CMF o de los actores del mercado con motivo de la dictación de la normativa (sin perjuicio de aquellos necesarios producto de la entrada en vigencia de la ley), no resultaría necesario establecer un período de transición o postergación de la entrada en vigencia inmediata de la norma.