



OFORD.: N°21112  
Antecedentes.: Su consulta ingresada en este Servicio con  
fecha 06.06.2018.  
Materia.: Responde consulta.  
SGD.: N° [REDACTED]  
Santiago, 13 de Agosto de 2018

De : Comisión para el Mercado Financiero  
A : SEÑOR [REDACTED]

Se ha recibido su presentación del Antecedente, mediante la cual formula diversas consultas relacionadas con la interpretación de disposiciones contempladas en la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales ("LUF"), contenida en el artículo primero de la Ley N°20.712. Al respecto, cumpla con señalar lo siguiente, respecto de cada una de las consultas formuladas:

1) Pregunta: Al constituir un Fondo de Inversiones (FI), en aplicación del artículo 5 de la LUF, si el FI tiene como único partícipe a un inversionista institucional, ¿puede operar solo con ese partícipe o requiere cumplir con otro mínimo legal de partícipes?

Respuesta: De conformidad a lo dispuesto en el artículo 5° de la LUF, "...Transcurrido un año contado desde la fecha en que la administradora haya depositado el reglamento interno del fondo, éste deberá contar permanentemente con un patrimonio no menor al equivalente a 10.000 unidades de fomento y tener, a lo menos, 50 partícipes, **salvo que entre éstos hubiere un inversionista institucional, en cuyo caso no registrará ese número mínimo de partícipes**" (el destacado es nuestro).

Consecuentemente, un fondo puede operar con un solo partícipe si es que éste corresponde a un inversionista institucional.

2) Pregunta: La calidad de inversionista institucional invocada en el artículo 5 de la LUF, y por la cual se puede eximir el FI de la cantidad mínima de 50 inversionistas, ¿Aplica sólo en caso de inversionista directo o también ante inversionista indirecto? Por ejemplo, podría haber un inversionista institucional que invierte en una sociedad y esta sociedad invierte en el FI y con ello eximirse del número mínimo de 50 partícipes del artículo 5.

Respuesta: Tal como lo ha sostenido este Servicio previamente<sup>1</sup>, la calificación de una entidad como inversionista institucional, salvo en el caso de las administradoras de fondos autorizados por ley (chilena) y de las administradoras de carteras, expresamente exceptuadas<sup>2</sup>, se aplica para las actividades que dicha entidad realice por cuenta propia o que las realice un tercero a su nombre, no así cuando las actividades sean efectuadas por una entidad que jurídicamente sea considerada distinta y la realice para su propio patrimonio.

Por tanto, un fondo no podría eximirse de la obligación de contar con el número mínimo de partícipes exigido por la LUF, en virtud de la inversión en el mismo por parte de una sociedad en la que participe un inversionista institucional.

3) Pregunta: La calidad de inversionista institucional definida en la NCG N°410/2016, ¿Se debe solicitar a la CMF u otra entidad, o aplica por el mero cumplimiento de los requisitos allí señalados sin otra declaración de autoridad?

Respuesta: Como lo ha manifestado previamente esta Comisión<sup>3</sup>, entre las atribuciones que el Decreto Ley N°3.538 de 1980, Ley Orgánica de este Servicio, le otorga a la misma, no se encuentra calificar, a solicitud de parte, una determinada entidad como inversionista institucional, por lo que corresponde a la misma analizar si se ajusta a alguna de las hipótesis que dan lugar a esa calificación, contenidas en la letra e) del artículo 4° Bis de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores ("LMV") la Norma de Carácter General N°410 de 2016 ("NCG N°410").

Por tanto, la calidad de inversionista institucional de una entidad opera por el solo cumplimiento de los requisitos establecidos en la letra e) del artículo 4° Bis de LMV y en la NCG N°410, sin que sea necesario que se otorgue una declaración adicional por parte del regulador.

4) Pregunta: Inversionista institucional según el catálogo del artículo 4bis de la Ley 18.045, como bancos, sociedades financieras, compañías de seguro, ¿corresponde sólo a entidades nacionales o también extranjeras?

Respuesta: De conformidad a lo establecido en el literal e) del artículo 4° bis de la LMV, se entenderá por Inversionistas Institucionales "...a los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro y administradoras de fondos autorizados por ley. También tendrán este carácter, **las entidades que señale la Superintendencia mediante una norma de carácter general**, siempre que se cumplan las siguientes condiciones copulativas: a) que el giro principal de las entidades sea la realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros; b) que el volumen de transacciones, naturaleza de sus activos u otras características, permita calificar de relevante su participación en el mercado." (El destacado es nuestro).

Por su parte, en cumplimiento del mandato legal destacado en el punto anterior, este Servicio emitió la NCG N°410, mediante la cual estableció qué otras entidades podrían ser calificadas como inversionistas institucionales, junto con los requisitos que las mismas deberían cumplir para dicho efecto. Esas entidades corresponden a las siguientes:

- a) Aquellas extranjeras cuyo giro principal está sometido a la regulación aplicable al giro bancario, de compañías de seguros o reaseguros conforme al marco jurídico aplicable en su país de origen.
- b) Los fondos u otro tipo de vehículo de inversión colectiva, ambos extranjeros, que cumplan al menos una de las condiciones establecidas en los numerales 1) y 2) del literal b) del Título I de la NCG N°410.
- c) Los fondos privados a los que se refiere la LUF, en la medida que cumplan al menos una de las condiciones establecidas en los numerales I. y II. del literal c) del Título I de la NCG N°410.
- d) Aquellas inscritas en el Registro de Administradores de Carteras mantenido por esta Superintendencia, y que cumplan al menos una de las condiciones contenidas en los numerales I. y II. del literal d) del Título I de la NCG N°410.
- e) Las entidades gubernamentales o estatales, y los fondos soberanos, autorizados para invertir en instrumentos financieros del mercado de capitales, entre otras inversiones.

f) Los organismos multilaterales, supranacionales o entidades creadas por varios estados cuyos recursos tengan por destino promover el desarrollo de los mercados de capitales.

En razón de lo previamente expuesto, las entidades extranjeras solo pueden ser calificadas como inversionistas institucionales en la medida que se encuentren en alguna de las hipótesis contenidas en los literales a), b), e) y f) anteriores.

5) Pregunta: Qué ocurre en caso de que el FI no cumpla con el número de partícipes que exige la norma, ya sea al momento de su constitución o un año después.

De acuerdo a lo dispuesto en el literal e) del artículo 4° de la LUF, ***"Transcurrido un año contado desde su autorización de existencia, la administradora deberá tener, al menos, un fondo que cumpla las condiciones relativas al patrimonio y número de partícipes establecidas en el artículo 5° siguiente, debiendo mantener permanentemente tal condición. En caso contrario, la administradora deberá disolverse, procediéndose a su liquidación de conformidad con lo dispuesto en el artículo 24 de la presente ley. El directorio de la administradora deberá comunicar este hecho a la Superintendencia dentro de los cinco días hábiles siguientes de su ocurrencia. Adicionalmente, el directorio deberá realizar las gestiones pertinentes para que se tome nota de esta circunstancia al margen de la inscripción de la sociedad y se informe mediante publicación, por una sola vez, en el Diario Oficial"***.

A su vez, el artículo 5° de la LUF prescribe que ***"Transcurrido un año contado desde la fecha en que la administradora haya depositado el reglamento interno del fondo, éste deberá contar permanentemente con un patrimonio no menor al equivalente a 10.000 unidades de fomento y tener, a lo menos, 50 partícipes, salvo que entre éstos hubiere un inversionista institucional, en cuyo caso no regirá ese número mínimo de partícipes. Cumplido el plazo señalado en el inciso anterior, si el monto del patrimonio o el número de partícipes fuere inferior al mínimo exigido, la administradora deberá comunicar este hecho a la Superintendencia al día hábil siguiente de su ocurrencia. La Superintendencia, mediante resolución fundada, podrá otorgar a la administradora un plazo máximo de un año para que cumpla con el patrimonio mínimo requerido o el número mínimo de partícipes indicado, según sea el caso. Si en dicho plazo no se regularizare esta situación, la Superintendencia ordenará sin más trámite que se proceda con la liquidación del fondo. Si la administradora no contare a esa fecha con la administración de otros fondos, ésta se disolverá de conformidad al procedimiento establecido en la letra e) del artículo 4° anterior"***.

En razón de lo previamente expuesto, los fondos de inversión tienen el plazo de un año desde el depósito de su reglamento interno en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos que lleva este Servicio, para contar con el número mínimo de partícipes exigido por el citado artículo 5°. De no cumplir con lo anterior, esta Comisión puede otorgarle el plazo de un año para cumplir con dicho requisito y, si no subsana el déficit en ese plazo, la misma ordenará sin más trámite que se proceda con la liquidación del fondo.

Ahora bien, si el fondo que se encuentra en déficit respecto del número de partícipes exigido, es el único fondo administrado por la respectiva sociedad administradora general de fondos ("AGF"), y ya ha transcurrido el plazo de un año contado desde la autorización de existencia de dicha AGF, ésta deberá disolverse y liquidarse. En dicho caso, el destino del fondo en cuestión se regirá por lo dispuesto en el artículo 26 de la LUF, el que señala:

*"Destino de los fondos cuya administradora se disuelva o seliquide. Respecto de los fondos administrados por la administradora disuelta, o unavez dictada la resolución de liquidación, se procederá de acuerdo a lo siguiente:*

*a) En caso de fondos que de conformidad a esta ley deban tener Asamblea de Aportantes, ésta deberá ser convocada al efecto por el Comité de Vigilancia dentro de los 10 días siguientes de producida la disolución o dictada la resolución de liquidación de la administradora. Dicha*

*asamblea deberá escoger a otra administradora y encomendarle la administración del fondo, o bien encomendar su liquidación a la Superintendencia, o a un tercero. En caso de no realizarse la Asamblea de Aportantes o en caso que esa asamblea así lo determine, la liquidación del fondo será encomendada a la Superintendencia, que podrá delegar esta función en un tercero, en las condiciones que determine.*

*b) En caso de fondos que de conformidad a esta ley no deban tener Asamblea de Aportantes, la Superintendencia será la encargada de su liquidación, y podrá delegar esta función en un tercero, en las condiciones que determine. La Superintendencia, en interés de los partícipes del fondo, podrá traspasar la administración de éste a otra administradora, en vez de proceder con su liquidación.*

*c) Para la liquidación de los fondos, la Superintendencia estará investida de todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes del fondo". (El destacado es nuestro)*

Cabe aclarar, respecto de las reglas precedentes, que los fondos de inversión que deben contar con asamblea de aportantes son los fondos de inversión no rescatables, tal como lo indica el artículo 72 de la LUF.

6) Pregunta: ¿El FI puede invertir en Sociedades Anónimas cerradas y en SpA?

Respuesta: De conformidad a lo dispuesto en el artículo 56 de la LUF, "...Sin perjuicio de las cantidades que mantengan en dinero efectivo o moneda extranjera, la inversión de los recursos del fondo deberá efectuarse en todo tipo de instrumentos, contratos o bienes, o certificados representativos de éstos, salvo que ello esté prohibido, de acuerdo a lo establecido en el artículo siguiente [...] No obstante lo señalado en los incisos precedentes, la inversión de los fondos siempre deberá efectuarse en instrumentos, bienes y contratos que cumplan las políticas, requisitos, condiciones y restricciones establecidas en el reglamento interno del fondo y el reglamento general de fondos de la administradora". (El destacado es nuestro).

Por su parte, el artículo 57 de la LUF, "Los fondos regulados en los capítulos III y V del Título I de esta ley **no podrán invertir directamente en bienes raíces, pertenencias mineras, derechos de agua, derechos de propiedad industrial o intelectual y vehículos de cualquier clase; ni podrán desarrollar directamente actividades industriales, comerciales, inmobiliarias, agrícolas, de minería, exploración, explotación o extracción de bienes de cualquier tipo, de intermediación, de seguro o reaseguro o cualquier otro emprendimiento o negocio que implique el desarrollo directo de una actividad comercial, profesional, industrial o de construcción por parte del fondo y en general de cualquiera actividad desarrollada directamente por éste distinta de la de inversión y sus actividades complementarias**". (El destacado es nuestro).

En virtud de lo anterior, no encontrándose las acciones de sociedades anónimas cerradas ni de sociedades por acciones entre los instrumentos en los que los fondos de inversión tienen la prohibición de invertir, los mismos pueden invertir en dichos instrumentos, siempre que dicha inversión se ajuste a lo dispuesto en el reglamento interno de esos fondos y en el reglamento general de fondos de la AGF que los administre. Ello, sin perjuicio de las restricciones existentes para la inversión en acciones emitidas, garantizadas o de propiedad de la administradora o de sus personas relacionadas, establecidas en los artículos 58 y 62 de la LUF.

7) Pregunta: En cuanto a la administradora del FI, ¿puede la administradora invertir en el FI que administra?

Respuesta: No encontrándose la adquisición de cuotas de los fondos que administran entre las actividades prohibidas para la AGF, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 22 y 23 de la LUF, las mismas pueden adquirir cuotas de los fondos que administran.

8) Pregunta: ¿La administradora puede pertenecer al mismo grupo empresarial del FI?

Respuesta: En concordancia con lo señalado previamente por este Servicio<sup>4</sup>, conforme al artículo 96 de la LMV, un fondo podría pertenecer al grupo empresarial de su administradora, en la medida que existieren vínculos de tal naturaleza que hagan presumir razonablemente que la actuación económica y financiera del fondo estará o estuvo guiada por, o subordinada a, los intereses de esa sociedad o de las del grupo empresarial de ésta. Por su parte, de acuerdo al artículo 97 de la LMV, un fondo podría estar presumiblemente controlado por una persona natural o jurídica si ésta participa en la propiedad del fondo y tiene poder para realizar alguna de las actuaciones mencionadas en ese artículo 97.

Ahora bien, debido a que, conforme a lo establecido en los artículos 15, 17 y 20 de la LUF, en la administración de fondos de terceros y carteras individuales, las administradoras de fondos, así como sus directores, deben atender, en la gestión del fondo, exclusivamente a los intereses de éste y, por ende, no pueden condicionar o subordinar su actuar a intereses distintos a los del fondo en particular, siendo exclusivamente aquéllos quienes tienen a cargo las decisiones que para el fondo se adopten, en teoría, no debiera configurarse la hipótesis de la letras a) del artículo 100 de la LMV.

PVC/ CSC/ BMM [REDACTED]

1 Oficios Ordinarios N°29.056 de 17.11.2016, N°24.391 de 05.09.2017 y N°31.268 de 23.11.2017.

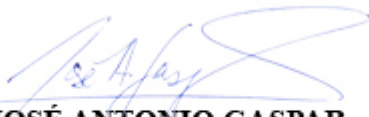
2 De acuerdo a lo dispuesto en el Título II de la NCG N°410, "*Para efectos de lo establecido en la letra e) del artículo 4° bis de la ley N°18.045 y la presente normativa, la calidad de inversionista institucional de las administradoras de fondos autorizados por ley y las administradoras de carteras, debe entenderse referida única y exclusivamente a su actuación por cuenta de los fondos o carteras administrados por aquéllas y, en ningún caso, cuando están invirtiendo sus propios recursos o de sus personas relacionadas.*"

3 Oficios Ordinarios N°24.391 de 05.09.2017 y N°31.268 de 23.11.2017.

4 Oficio Ordinario N°14.434 de 14.06.2016.

Saluda atentamente a Usted.



  
**JOSÉ ANTONIO GASPAR**  
JEFE ÁREA JURÍDICA  
POR ORDEN DEL PRESIDENTE  
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Oficio electrónico, puede revisarlo en [http://www.cmfchile.cl/validar\\_oficio/](http://www.cmfchile.cl/validar_oficio/)

Folio: [REDACTED]