



OFORD.: N°1561
Antecedentes.: Su consulta sobre aplicación del artículo 6 de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales.
Materia.: Emite informe que indica.
SGD.: N°2015010009500
Santiago, 22 de Enero de 2015

De : Superintendencia de Valores y Seguros
A : SEÑOR
Rodrigo Muñoz Perdiguero
Aurelio González N° 3390 .Piso 5.Vitacura. Santiago

Referente a la presentación del antecedente, mediante la cual solicita un pronunciamiento para aclarar el artículo 6° relativo a la limitación a la propiedad de cuotas de un fondo de inversión público regido por el Capítulo III del Título I de la Ley que Regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales aprobada por el artículo primero de la Ley N°20712 (en adelante, la "LUF"), en relación con la sociedad administradora, cumpla con informar lo siguiente:

Como señala en su presentación, los aportantes de un fondo de inversión público están sujetos a la limitación de la propiedad del fondo que se encuentra regulada en el artículo 6 de la LUF, el cual señala: *"Porcentaje máximo de cuotas por aportante: Después de transcurrido un año contado desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas del fondo de conformidad a lo dispuesto en el artículo siguiente, ningún aportante que no sea inversionista institucional podrá poseer, directa o indirectamente, cuotas representativas de más del 35% del patrimonio total del fondo, ya sea en forma individual o en conjunto con sus personas relacionadas o con quienes mantenga un acuerdo de actuación conjunta...."*

Ahora bien, para determinar el alcance de la citada disposición resulta necesario precisar qué se entiende por inversionista institucional. Para esos efectos corresponde analizar la definición contenida en la letra e) del artículo 4° Bis de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores la cual señala que quedan comprendidos bajo esa categoría de inversionistas los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro, administradoras de fondos y aquellas entidades que señale la Superintendencia cuyo giro principal es la realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros, y cuya participación en el mercado sea calificado como relevante.

Del análisis de la definición anterior, en particular de las dos últimas condiciones que se requieren para que la Superintendencia pueda calificar como institucional a un inversionista, pareciera que fue la intención del legislador establecer un régimen especial a un conjunto de actores que por su función en el mercado, esto es el ejercicio de su giro principal, y relevancia, se considerarían como una categoría de inversionistas especiales, denominados "institucionales".

Debido a que las administradoras de fondos pueden realizar inversiones tanto en la gestión de su patrimonio personal como en el ejercicio de su giro principal, esto es la gestión de los fondos de terceros bajo su administración, no resulta indiferente cuál de las dos formas de inversión está realizando para los fines antes descritos. Lo anterior, por cuanto en la gestión de su patrimonio personal no se configurarían las dos condiciones que lo harían un inversionista relevante del mercado.

Por lo anterior, la correcta interpretación del artículo 4°Bis de la Ley N°18.045 y, por ende, del artículo 6 de la LUF, es que, cuando la ley se refiere a una administradora de fondos como un inversionista institucional, debe entenderse que lo hace respecto de la administradora cuando está invirtiendo los recursos de un fondo de terceros, por cuenta y riesgo de los aportantes del mismo.

En tal sentido, el límite del 35% de propiedad del fondo contenido en el artículo 6 de LUF se aplicaría a la sociedad administradora, y sus personas relacionadas, cuando aquélla invierta sus recursos propios en el fondo, por cuanto no estaría actuando como inversionista institucional.

A contrario sensu, cuando está invirtiendo los recursos del fondo actuaría como inversionista institucional, por cuanto estaría cumpliendo con las condiciones establecidas para estos y en consecuencia no se le aplicaría el límite establecido en el artículo 6 de la LUF, sin perjuicio que deba cumplir con las demás requisitos establecidos en la misma ley.

PVC / RAO /wf 417516

Saluda atentamente a Usted.



JOSÉ ANTONIO GASPAR
FISCAL DE VALORES
POR ORDEN DEL SUPERINTENDENTE

Oficio electrónico, puede revisarlo en http://www.svs.cl/validar_oficio/
Folio: 20151561443447RFCefxkTubPyLhJTfWSLtxXVyQcSwz