

SERVICIOS FINANCIEROS: características, legislación aplicable y riesgos

≡ Características y Legislación Aplicable

≡ Intermediación de Valores

≡ Administración de Cartera

≡ Asesoría Financiera

≡ Colocación de Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión

≡ Riesgos en la inversión, valorización y liquidación de activos de carteras administradas y de fondos

Características y Legislación Aplicable

La Norma de Carácter General N° 380 de la Comisión para el Mercado Financiero establece que con el objeto de evitar que quienes desempeñen funciones para el intermediario estén expuestos a potenciales conflictos de interés al momento de asesorar al cliente y ofrecerle servicios y productos acorde a su perfil, o que ante la existencia de tales conflictos éstos sean resueltos en el mejor interés de los clientes, los intermediarios deberán contar con políticas de remuneraciones, incentivos y comunicacionales que estén en concordancia con ese objetivo.

Tales políticas deberán indicar cuáles son los criterios generales y prohibiciones que los intermediarios se autoimpusieron para evitar que al definir las estructuras salariales y de incentivos, o al proveer información a su personal o clientes respecto de los productos y servicios ofrecidos, puedan producirse situaciones que terminen afectando al propio intermediario, sus clientes o el mercado en general.

Éstas políticas deberán ser permanentemente revisadas por los intermediarios, estar a disposición del público en sus oficinas y sitios en Internet, e incluir el tratamiento de los conflictos que pueden surgir de la relación contractual del intermediario con el emisor de valores en la colocación de éstos, o en la actuación como "market maker" de valores emitidos por aquél; de la emisión, publicación o difusión de estudios, análisis, informes o recomendaciones que emanen del intermediario; y de la inversión de sus propios recursos; entre otros.

En el evento que el intermediario o las empresas de su grupo difundan públicamente estudios, análisis, informes o recomendaciones respecto de los valores o productos ofrecidos por el intermediario, previo a que se ejecuten las operaciones de los clientes, aquél deberá:

- ☐ a) Advertir a sus clientes respecto de cualquier potencial conflicto de interés que pudiera existir en quienes prepararon dichos antecedentes o difundieron esas opiniones;
- ☐ b) Poner a disposición de los clientes, en un lenguaje simple y claro, los fundamentos en los que se basa la información publicada; y
- ☐ c) Dar a conocer a los clientes las políticas que hubiere implementado el intermediario para asegurarse que el personal que aconseja o asesora al cliente lo hace sobre una base objetiva y razonable, y la forma en que tales políticas promueven que ese personal no condicione su recomendación a aquellas entregas por el intermediario o las empresas del grupo empresarial de éste, sin perjuicio que esas recomendaciones puedan ser parte de los elementos que dicho personal tiene en consideración para emitir su opinión.

Intermediación de Valores

Intermediación de Valores

Definición:

Realización de operaciones que tengan por finalidad el acercamiento de demandantes y oferentes de recursos financieros, mediante la interposición de ciertos actores regulados que facilitan dicho acercamiento y el eventual intercambio de tales recursos financieros.

Son intermediarios de valores las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores.

Cumplidas las exigencias técnicas y patrimoniales que la ley N°18.045 establece y las que la Comisión determine mediante normas de aplicación general, las personas mencionadas en el inciso anterior podrán dedicarse también a la compra o venta de valores por cuenta propia con ánimo de transferir derechos sobre los mismos.

Son los intermediarios de valores que actúan como miembros de una bolsa de valores y pueden intermediar acciones y cualquier otro tipo de valores. También pueden operar fuera de bolsa. Así como, instituciones autorizadas para el desarrollo del giro bancario, supervisadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

1

Corredores de Bolsa:

Son los intermediarios de valores que sólo pueden actuar como miembros de una bolsa de valores y pueden intermediar acciones y cualquier otro tipo de valores. También pueden operar fuera de bolsa

Rol en el mercado de valores

- Intermediarios de valores.
- Demandantes de valores.
- Movilización de recursos.
- Suministran información al mercado.

Características

Su rol es actuar como intermediarios entre un comprador y un vendedor o entre un demandante de valores y un oferente de los mismos.

Los intermediarios que actúan como miembros de una bolsa de valores, se denominan corredores de bolsa.

Ninguna persona puede actuar como corredor de bolsa sin estar previamente inscrito en el registro de Corredores y Agentes que lleva la Comisión, que entre otros exige como requisitos, ser mayor de edad, haber aprobado el cuarto año medio o estudios equivalentes, poseer una oficina instalada para desarrollar las actividades, mantener permanentemente un patrimonio mínimo de 6.000 UF, y, para efectuar las operaciones de cartera propia dicho patrimonio mínimo será de 14.000 UF, no tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de

liquidación, constituir las garantías en la forma y por los montos que se establecen en la presente ley (monto inicial equivalente a 4.000 UF), no haber sido cancelada su inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, no haber sido condenado ni encontrarse bajo acusación formulada en su contra por delitos establecidos por la presente ley, que atenten en contra del patrimonio o de la fe pública, o que tengan asignados una pena aflictiva; y acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores.

La acreditación se efectuará ante la bolsa respectiva, cumpliendo con las exigencias que establezca la Comisión mediante norma de carácter general, y cualquier otro requisito que la Comisión determine por medio de normas de carácter general. Además los corredores de bolsa deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de colocaciones y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Comisión establezca.

Los bancos y sociedades financieras no están obligados a inscribirse en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores para efectuar las funciones de intermediación, de acuerdo a las facultades que les otorga la Ley General de Bancos. Sin embargo, quedan sujetos a todas las otras disposiciones de la Ley N° 18.045 del Mercado de Valores, en lo referente a sus actividades como tales.

Para ser miembros de una bolsa, los corredores de valores deben:

- cumplir con las exigencias legales,
- cumplir con los requisitos que imponga el centro bursátil respectivo,
- contar con la aprobación de esa institución, para poder ser corredor de dicha bolsa.

Tanto las Bolsas de Valores como los Intermediarios de Valores, realizan un cobro por las negociaciones que efectúan (compra o venta). El monto a pagar incluye: Comisión del corredor, Derechos de Bolsa, Impuesto al Valor Agregado (IVA), Costo de Mantención o Custodia y otros costos.

Relación con la CMF

Los corredores de valores deben estar inscritos en los registros de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, que la CMF lleva para ejercer su actividad, así como remitir la información financiera, patrimonial, legal y económica que la Comisión ha determinado. Este registro cuenta entre otros datos con, el nombre, domicilio, teléfono, etc., adicional a esta información, en las carpetas de la entidad y en el sitio Web encontrará si ha sido sancionado y por qué motivo, la información financiera y los hechos esenciales que han sido enviados.

Los Corredores de Bolsa deben cumplir con el envío de información continua a la Comisión establecida en una serie de normas y circulares impartidas por la CMF, tales como el envío de los estados financieros trimestrales, índices de liquidez y solvencia patrimonial y hechos esenciales entre otros.

Normativa y Regulación

[Acceso a normativa sobre los Corredores de Bolsa](#)

Normativa asociada a Corredores de Bolsa

Circular N° 695 con sus modificaciones

Establece el estado mensual de condiciones de liquidez y solvencia patrimonial.

[Ley N° 18.045 del Mercado de Valores](#)

(actualizada con modificaciones de ley 20.720 y con vigencia a partir del 9 de octubre de 2014).

Norma de Carácter General N° 12 y modificaciones

Establece normas sobre transacciones de valores, compra-venta de valores por cuenta propia y registros e información que deben proporcionar los corredores de bolsa y agentes de valores.

Norma de Carácter General N° 16 y modificaciones

Establece normas de inscripción para los agentes de valores y corredores de bolsa.

Norma de Carácter General N° 18 y modificaciones

Establece nuevas normas sobre condiciones de patrimonio, liquidez y solvencia para intermediarios de valores. Deroga a la Norma de Carácter General N° 17 de junio de 1985.

[Norma de Carácter General N° 271](#)

Registro de instrucciones establecido por el artículo 179 de la Ley N° 18.045. A las bolsas de valores, intermediarios de valores y demás entidades legalmente autorizadas para mantener a nombre propio valores de terceros.

Norma de Carácter General N° 278.

Establece la Obligación de contar con Manual de Manejo de Información.

Norma de Carácter General N° 295 y modificaciones

Establece forma, periodicidad y exigencias que deben cumplirse para efectos de la acreditación de conocimientos de intermediación de valores.

[Norma de Carácter General N° 380](#)

Regula el actuar de los corredores de bolsa, agentes de valores y corredores de bolsa de productos respecto a su relación con el cliente. Establece registros y documentación que deben mantener los intermediarios. Deroga Normas de Carácter General N°12 de 1982 y N°203 de 2006, y Circulares N°549 de 1985 y N°1177 de 1994.

2

Agentes de Valores:

Intermediarios de valores que operan fuera de las Bolsas de Valores, e intermedian valores distintos de las acciones.

Rol en el mercado de valores

- Intermediarios de valores.
- Demandantes de valores.

Características

Actúan como intermediarios de valores entre un comprador y un vendedor.
Son los intermediarios de valores que operan fuera de la Bolsa de Valores.

Para operar deben inscribirse en el Registro de Corredores de Bolsa y [Agentes de Valores](#) que mantiene la Comisión y cumplir los requisitos establecidos en los artículos 26 y 27 de la [Ley N° 18.045 de Mercado de Valores](#), que entre otros, exige los mismos requisitos indicados respecto de los Corredores de Bolsa: ser mayor de edad, acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores -la acreditación se efectuará, en la forma y periodicidad que establezca la Comisión mediante la Norma de Carácter General N° 295-, mantener un patrimonio mínimo de 6.000 UF, constituir una garantía que inicialmente será de 4.000 UF y presentar una solicitud de acuerdo a las instrucciones establecidas por la Norma de Carácter General N° 16.

Los agentes de valores pueden ofrecer el servicio de custodia de valores, de manera que el agente aparece registrado como accionista frente a la sociedad y los títulos de las acciones, instrumentos de deuda, instrumentos de intermediación financiera, etc., quedan guardados o depositados, pero siempre que el inversionista desee esta modalidad en vez de mantenerlos por sí mismo o en otra institución autorizada.

Los Agentes de Valores cobran comisiones por su actuar por lo que el inversionista debe informarse al respecto.

Relación con la CMF

Estos Agentes son fiscalizados por la Comisión y para ejercer su actividad deben estar inscritos en el registro de la CMF respectivo, donde se indica entre otros datos, el nombre, domicilio, teléfono, etc. Además de esta información, en las carpetas de la entidad y en el sitio Web encontrará si ha sido sancionado y por qué motivo, la información financiera y los hechos esenciales que han sido enviados.

Los Agentes de Valores deben cumplir con el envío de información continua a la Comisión establecida en una serie de normas y circulares impartidas por la CMF, tales como el envío de los estados financieros trimestrales, índices de liquidez y solvencia patrimonial y hechos esenciales, entre otros.

Normativa y Regulación

[Acceso a normativa sobre los Agentes de Valores](#)

Normativa correspondiente a los Agentes de Valores.

Circular N° 695 con sus modificaciones

Establece el estado mensual de condiciones de liquidez y solvencia patrimonial.

[Ley N° 18.045 del Mercado de Valores](#)

(actualizada con modificaciones de ley 20.720 y con vigencia a partir del 9 de octubre de 2014).

Norma de Carácter General N° 12 y modificaciones

Establece normas sobre transacciones de valores, compra-venta de valores por cuenta propia y registros e información que deben proporcionar los corredores de bolsa y agentes de valores.

Norma de Carácter General N° 16 y modificaciones

Establece normas de inscripción para los agentes de valores y corredores de bolsa.

[Norma de Carácter General N° 271](#)

Registro de instrucciones establecido por el artículo 179 de la Ley N° 18.045. A las bolsas de valores, intermediarios de valores y demás entidades legalmente autorizadas para mantener a nombre propio valores de terceros.

Norma de Carácter General N°278.

Establece la Obligación de contar con Manual de Manejo de Información.

Norma de Carácter General N° 295 y modificaciones

Establece forma, periodicidad y exigencias que deben cumplirse para efectos de la acreditación de conocimientos de intermediación de valores.

Norma de Carácter General N° 380

Regula el actuar de los corredores de bolsa, agentes de valores y corredores de bolsa de productos respecto a su relación con el cliente. Establece registros y documentación que deben mantener los intermediarios. Deroga Normas de Carácter General N°12 de 1982 y N°203 de 2006, y Circulares N°549 de 1985 y N°1177 de 1994.

3

Bancos:

Instituciones autorizadas para el desarrollo del giro bancario, supervisadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Rol en el mercado de valores

- Distribución de recursos financieros.
- Miembros de la cadena de pagos.
- Emisores de valores.
- Demandantes de valores.
- Intermediarios de valores.

Características

Básicamente la función de los bancos es captar recursos financieros (captación), a cambio del pago de una tasa de interés, los recursos así captados, luego son colocados, esto es, prestados a una determinada tasa de interés a personas o empresas (colocación). Este capital fresco permite que personas o empresas desarrollen diferentes actividades, como por ejemplo, comprar bienes, financiar actividades empresariales, etc.

La supervisión y fiscalización de los bancos es realizada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)

Normativa y Regulación

Decreto con Fuerza de Ley 3.

Ley General de Bancos artículos 70 y 70 bis (actualizada con modificaciones de ley 20950 de 29/10/2016).

Ley General de Bancos

Fija texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican

Administración de Cartera

Definición:

Por administración de cartera de terceros se entiende la administración de recursos de personas y entidades para su inversión en contratos, instrumentos o productos financieros, que se realice de manera habitual para 50 o más entidades que no sean integrantes de una misma familia, que recibe de un cliente para que sean administrados por cuenta y riesgo del mandante, con facultad para decidir su inversión, enajenación y demás actividades que correspondan, en conformidad con las disposiciones contenidas en el contrato de administración que deben suscribir ambas partes.

Sin perjuicio de lo anterior, se entiende que los activos administrados en virtud de esta actividad, se encuentran en custodia del mandatario, directa o indirecta, y deben por lo tanto regirse por las disposiciones que para estos efectos se hayan impartido o aprobado por la Comisión.

REQUISITOS PARA EJERCER LA ACTIVIDAD DE ADMINISTRACIÓN DE CARTERA

Para ejercer la actividad de administración de carteras de terceros, los intermediarios de valores y las administradoras, deben cumplir con los siguientes requisitos y obligaciones:

1

El intermediario o administradora en todo momento deberá atender a la mejor conveniencia de cada cliente y realizar las gestiones necesarias para cautelar la obtención de una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad de las inversiones de éste, conforme a la política de inversiones determinada en el

contrato. Asimismo, deberá tomar las medidas necesarias para que el intermediario o administradora, sus dependientes y quienes presten servicios a los mismos, no obtengan directa o indirectamente ingreso alguno mediante operaciones con recursos del cliente sin el consentimiento previo de éste, ni tampoco le ocasionen algún tipo de perjuicio.

Todo lo anterior, sin perjuicio de las obligaciones y responsabilidades establecidas para las administradoras en el artículo 161 de la Ley 18.045, respecto de los fondos bajo su administración.

Por su parte, los directores, administradores y gerentes generales de las administradoras e intermediarios de valores que realicen esta actividad, deberán velar porque las operaciones e inversiones se realicen de acuerdo a lo establecido en la presente Circular y el respectivo contrato.

Por la administración de los recursos el intermediario o administradora podrá percibir aquella remuneración que expresamente establezca el contrato de administración, siendo de cargo del intermediario o administradora, según corresponda, todo gasto cuyo concepto no haya sido expresamente señalado en el contrato. Con todo, el contrato deberá establecer el monto o porcentaje máximo de los recursos del cliente que le podrá ser cargado como gasto indicándose la base y periodo de cálculo, si se trata de un porcentaje, así como la forma y periodicidad en que la remuneración y gastos le serán cobrados.

Asimismo, los intermediarios y administradoras deberán velar para que la información que se le entregue a cada cliente sea suficiente, oportuna y veraz.

Además, todo ingreso que reciba el intermediario o administradora, según corresponda, por las inversiones de los recursos del cliente que no se refiera a la remuneración por la administración de esos recursos, deberá ser devuelta a los clientes, salvo en aquellos casos en que el concepto particular por el cual se percibe dicho pago haya sido expresamente autorizado por los clientes en el contrato. Por ejemplo, como en los casos de:

- i. Devoluciones de comisiones pagadas a fondos extranjeros con los recursos del cliente, comúnmente conocidas como "rebates",**
- ii. Devoluciones de derechos de bolsa, en caso que aquéllos hayan sido cobrados previamente al cliente,**
- iii. Comisiones percibidas por la distribución o intermediación de valores en los que se invirtieron los recursos del cliente, y**
- iv. Remuneraciones percibidas por parte de la administradora o una persona relacionada a ésta, por la administración de los fondos en que los recursos del cliente fueron invertidos, entre otros.**

En el caso que el concepto por el cual el intermediario o administradora percibe dicho pago, haya sido expresamente autorizado por los clientes, el contrato deberá

señalar también la información que se les entregará a éstos, respecto de los pagos percibidos por la entidad, así como la forma y oportunidad en que tal información será proporcionada al cliente. En todo caso, esa información deberá ser atinente al cliente específico a objeto que éste pueda determinar qué parte de ese ingreso percibido por la entidad, bajo tal concepto, proviene de las inversiones realizadas con los recursos de dicho cliente.

2

Las administradoras deberán incorporar al reglamento general de fondos, información respecto del hecho que éstas gestionarán carteras individuales, los conflictos de interés que puedan surgir o verse potenciados al realizar esta actividad y la forma en que éstos serán resueltos.

Adicionalmente, se deberá indicar la política de asignación y distribución de operaciones para las carteras individuales y los fondos administrados.

Las administradoras de fondos deberán tener aprobado por la Superintendencia, un reglamento general de fondos en los términos establecidos en el artículo 230 de la Ley 18.045 y en esta Circular.

3

Los recursos de terceros administrados en el marco de esta actividad, por intermediarios y administradoras, podrán ser invertidos en todo tipo de instrumentos y contratos financieros que, de conformidad al contrato de administración respectivo, puedan ser objeto de inversión de los recursos, dentro de los límites establecidos en dicho mandato.

El contrato deberá especificar los procedimientos y plazos para regularizar los incumplimientos que se presenten a la política de inversión, liquidez o diversificación establecida en aquél.

Tratándose de inversión en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva en que se deba pagar una remuneración a quien los administra, el contrato deberá establecer:

- i. El porcentaje máximo del total de los recursos gestionados del cliente que podrán ser invertidos en esos instrumentos; y**
- ii. El porcentaje o monto máximo de remuneración y gastos que serán de cargo del cliente en su calidad de inversionista de esos fondos o vehículos de inversión, especificando la base y periodo de cálculo en caso que dicho máximo se establezca en forma de porcentaje.**

Además, se deberá señalar expresamente en el contrato de administración si la administradora o el intermediario cobrarán o no, remuneración por la gestión de la parte de los recursos invertidos en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva.

Los intermediarios y administradoras no podrán invertir en cuotas de fondos administrados por las empresas pertenecientes a su grupo empresarial, ni tampoco por la misma administradora, a menos que el cliente haya autorizado expresamente esta posibilidad en el contrato de administración.

En caso de otros instrumentos emitidos por la administradora o el intermediario, o sus personas relacionadas, se deberá establecer en el contrato si existirá o no algún tipo de prohibición, limitación o consentimiento previo para dichas inversiones.

Todo lo anterior, sin perjuicio de la obligación que recae en el intermediario o administradora de efectuar las operaciones y la elección de las inversiones siempre en el mejor interés del cliente .

Asimismo, los intermediarios y administradoras, sólo podrán efectuar operaciones que generen pasivos para el cliente, tales como contratos de futuros, forwards, compraventas a plazo, opciones, simultáneas, entre otras, en la medida que tales operaciones estén expresamente autorizadas en el contrato de administración. Para ello, el cliente deberá especificar el tipo de operaciones para el que otorga la facultad, y el monto o porcentaje máximo de endeudamiento que está dispuesto a asumir por esas operaciones, especificando la base y periodo de cálculo en caso que dicho máximo se establezca en forma de porcentaje.

4

Para efectos del cumplimiento del límite al control de un emisor establecido en el artículo 232 de la Ley Nº 18.045, artículo 14 del D.L. 1.328 y artículo 10 de la Ley Nº 18.815, aplicable al conjunto de las inversiones de los fondos administrados por la administradora o por otras administradoras pertenecientes a su grupo empresarial, según corresponda, se deberán incluir todas las inversiones efectuadas con los recursos administrados en virtud de esta Circular. Los excesos de inversión que se produzcan por las inversiones realizadas con recursos de los fondos administrados deberán eliminarse en los plazos y condiciones establecidas en los referidos artículos. Aquellos producidos por la inversión de los recursos gestionados para un cliente en particular, deben eliminarse según lo establezca el contrato de administración. En el evento que los excesos se produjeran por adquisiciones o enajenaciones que realice la administradora, en su regularización

se deberán eliminar aquellos excesos del o los fondos o clientes cuyas adquisiciones produjeron el exceso, o adquirir nuevos activos con los recursos del o los fondos o clientes cuyas enajenaciones produjeron tal exceso.

Asimismo , el conjunto de inversiones efectuadas a nombre del intermediario o administradora por cuenta de sus clientes, y sobre las que los clientes hayan otorgado autorizaciones generales para el ejercicio discrecional del derecho a voto, no podrán permitir el control directo o indirecto de una entidad, nacional o extranjera.

Con todo, el ejercicio de los derechos correspondientes a la inversión de los fondos fiscalizados por la Comisión, que sean administrados por la sociedad, deberán ajustarse a los términos y condiciones establecidas en las respectivas legislaciones.

Será responsabilidad de la administradora y del intermediario, establecer una política interna que defina el nivel de concentración máxima, respecto de la totalidad de los recursos gestionados tanto de los fondos como de los clientes, según corresponda, que será mantenido en instrumentos emitidos por una misma entidad o por las entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial. Lo anterior, con el objeto de que los intereses de los clientes estén debidamente resguardados en lo que se refiere al grado de exposición al riesgo de crédito que estará asumiendo a nivel consolidado y a cómo esa concentración afectará la adecuada formación de precios y liquidez de los instrumentos objeto de inversión.

5

Los intermediarios de valores y administradoras de fondos, deberán mantener aquellas inversiones de los clientes que no estén a nombre de éstos en los registros de los emisores de los instrumentos, en una empresa de depósito y custodia de valores de aquellas reguladas por la Ley N°18.876 o en aquellas entidades extranjeras que cumplan los requisitos establecidos en la Sección IV de la Norma de Carácter General N°235 de 2009 . Las inversiones que no sean aceptadas en depósito en esas empresas o entidades, deberán ser mantenidas en la forma establecida en el contrato de administración.

Además, dicho contrato deberá especificar si para la custodia y depósito el cliente requerirá o no de una apertura de cuenta individual a su nombre en tales empresas o entidades.

En caso que el cliente hubiere facultado al intermediario o administradora para mantener recursos en moneda nacional y extranjera, tales recursos deberán ser mantenidos en una o más cuentas bancarias distintas de aquellas que tenga el intermediario o la administradora por cuenta propia. Para el caso particular de la administradora, los recursos antes señalados deberán mantenerse en cuentas bancarias distintas de la de los fondos bajo su administración. El porcentaje o monto máximo que podrá ser mantenido en efectivo y moneda extranjera deberá ser especificado en el contrato de administración. Será responsabilidad del intermediario y de la administradora informar a su cliente los riesgos de haber optado por otorgar la facultad de mantener efectivo.

Las operaciones, inversiones y recursos mantenidos por cuenta de cada cliente, deberán ser registrados en forma separada de las pertenecientes a la administradora o intermediario de valores, de los fondos y de los demás clientes, y no formarán parte de la contabilidad de la administradora o intermediario .

No será necesario cumplir lo dispuesto en esta letra, en aquellos casos en que la administradora o el intermediario, en virtud del contrato de administración no estén facultados para mantener efectivo, moneda extranjera o activos a nombre propio por cuenta del cliente. Esta situación, deberá quedar expresamente señalada en dicho contrato.

Una vez terminado el contrato de administración, o en cualquier otra oportunidad según lo solicite el cliente o lo señale el contrato, el intermediario o administradora deberá traspasar, dentro del plazo y en la forma que se estipule en el contrato, los recursos y activos del cliente mantenidos en custodia, a quien éste designe. Dicho plazo no podrá ser superior a 30 días contados desde el día de efectuada la solicitud.

Por su parte, el contrato deberá indicar el período de duración del mismo, pudiendo ser indefinido, y permitir al cliente poner término a éste en forma anticipada, mediante aviso comunicado con una anticipación que no podrá ser superior a los 30 días.

6

En el desarrollo de la actividad de gestión de recursos de terceros, las administradoras e intermediarios deberán adoptar los resguardos y medidas que sean necesarias para dar estricto cumplimiento a lo dispuesto en el Título XXI de la Ley 18.045.

Para tales efectos, al menos deberán contar con políticas y procedimientos de gestión de riesgo y control interno, para abordar los potenciales conflictos de interés que puedan surgir a partir de la realización de esta actividad y para garantizar que la administradora o intermediario, sus empleados o quienes le presten servicios, darán cabal cumplimiento a todas las disposiciones contenidas en el Título XXI, De la Información Privilegiada, de la Ley N° 18.045, con especial énfasis a aquellas obligaciones y prohibiciones relacionadas con la información de las transacciones de inversionistas institucionales. Las políticas definidas para estos efectos, deberán ser puestas a disposición de los inversionistas, en sus sitios Web y en sus oficinas.

Asimismo las administradoras e intermediarios deberán considerar lo señalado por las Circulares N° 1.869 de 2008 y N° 2.054 de 2011, según corresponda, en referencia a los temas señalados.

En particular, en caso que tales políticas y procedimientos resuelvan esta materia a través de criterios de asignación de operaciones que consideren un tratamiento objetivo y equitativo entre fondos u otros inversionistas institucionales y los demás clientes de administración de cartera, garantizando de esta forma que no se vulneren las disposiciones aplicables del Título XXI de la Ley antes señalada, esas políticas además deberán formar parte de las políticas generales que tenga el intermediario, y quedar contenidas en el reglamento general de fondos a que se refiere la letra b) anterior en caso de administradoras.

7

Las administradoras e intermediarios deberán mantener actualizado un registro, que se llevará para cada cliente de administración de cartera, en el que deberán incorporarse:

i. Todos los ingresos y egresos de activos en custodia;

ii. Todos los movimientos que se produzcan respecto de los activos en custodia, esto es, compras, ventas, constitución y retiro de garantías, primas, intereses y dividendos recibidos, rescates, gastos realizados por cuenta de la cartera, etc.;

iii. Todos los movimientos efectuados por cuenta de los clientes que optaron por no facultar al intermediario o administradora para mantener efectivo, moneda

extranjera o activos a nombre propio por cuenta del cliente; y
iv. Todos los cobros y pagos efectuados a los clientes.

Este registro, deberá ser mantenido en medios y formatos que aseguren su integridad, autenticidad y permanencia en el tiempo, que permitan la respuesta oportuna por parte de la administradora o intermediario de valores a los requisitos de información que solicite al respecto la Comisión. Por ejemplo, deberá almacenarse en campos distintos cada nombre y cada apellido, el RUN y su dígito verificador, en el caso de la fecha, el día, el mes y el año, etc., permitiendo a la entidad, generar los saldos de custodia por cliente a una fecha determinada.

Toda la documentación que respalde los ingresos, egresos y movimientos, deberá ser mantenida por un plazo no inferior a 6 años, contado desde el término del contrato.

8

Las administradoras e intermediarios de valores, deberán informar al cliente en la forma, medios y periodicidad que se acuerde en el contrato de administración, la que en todo caso al menos deberá ser anual, sobre la gestión desarrollada, los activos en cartera, sus movimientos, saldos, valorización y los criterios empleados para determinar esa valorización, rentabilidad obtenida y su forma de cálculo, remuneración cobrada y los gastos en que haya incurrido por cuenta de la cartera gestionada. Además, deberán informar al inversionista, en la forma y periodicidad que se acuerde en el contrato, cuando hayan realizado operaciones que tengan como contraparte al intermediario o administradora, según corresponda, o sus entidades relacionadas. Para esta última información, deberá disponer de los sistemas o procedimientos que permitan a sus clientes obtener el detalle de esas operaciones, en los plazos y forma establecida en dicho contrato.

En caso de emplearse medios electrónicos para el envío de la información, éstos deberán garantizar la fidelidad, integridad y confidencialidad de la que sea remitida.

Asimismo, deberán informar al cliente, en la forma y medios que se definan en el contrato, respecto de lo siguiente:

- Potenciales conflictos de interés que puedan tener en el desarrollo de la actividad de administración de cartera y las políticas y procedimientos con que cuenta la administradora o el intermediario, según corresponda, para abordar tales conflictos de interés, al momento de celebrar el contrato o en el que se detecten;
- Cualquier información que, en opinión de la administradora o del intermediario, afecte significativamente a las inversiones de éste mantenidas por aquellas entidades en virtud de la actividad autorizada por esta Circular, dentro del plazo de 48 horas de que esa información haya sido conocida por la administradora o el intermediario, en las condiciones y forma que las partes acuerden en el contrato de administración;
- Los riesgos que presentan las operaciones con cada uno de los tipos de activos y contratos en que sean invertidos los recursos. Lo anterior, sin perjuicio que el cliente debe otorgar su consentimiento expreso a aceptar esos riesgos, al momento de celebrar el contrato;
- Que, en el evento que el contrato permita la inversión en activos extranjeros distintos de los inscritos en el Registro de Valores Extranjeros, a esos valores y sus emisores no les son aplicables las leyes que rigen el mercado de valores chileno; y
- La existencia de garantías para el cliente, su forma de ejecución y notificación y la modalidad de distribución de los recursos entre los afectados, en caso que el intermediario o administradora tuviere contratadas pólizas de seguro u otro tipo de garantías tomadas en favor de los clientes de administración de carteras.

El intermediario o la administradora, según corresponda, será responsable de adoptar las medidas y resguardos que sean necesarios para acreditar el cumplimiento de esta obligación ante requerimiento de la Comisión o de terceros.

9

En la prestación del servicio de administración de cartera, los intermediarios y administradoras, no podrán:

- Cobrar al cliente los servicios prestados por relacionados a la administradora o al intermediario, a menos que dicho cobro haya sido expresamente autorizado por el cliente en el contrato, estando éste debidamente informado de la calidad de relacionado del prestador de los servicios. Para estos efectos, el contrato deberá contemplar el monto o proporción máxima de los recursos administrados que podrá ser cargada anualmente por servicios prestados por relacionados a la administradora o al intermediario.
- Efectuar operaciones en que la contraparte sea el mismo intermediario o administradora, o sus entidades relacionadas, salvo que el contrato contemple la autorización expresa del cliente en ese sentido. En el contrato deberán quedar contenidos los tipos de instrucción que a ese respecto el cliente podrá otorgar a la administradora o al intermediario, esto es: i) Autorización general; ii) Autorización para actuar de acuerdo a las instrucciones que imparte el cliente en cada operación que se requiera; o iii) No se otorga la autorización a la administradora o al intermediario; debiendo quedar claramente establecida la opción elegida por el cliente. Asimismo, se deberá señalar la forma y oportunidad en la que se otorgará la autorización caso a caso.
- Efectuar operaciones fuera de los sistemas de negociación de bolsas nacionales o extranjeras, en las que la contraparte de un cliente sea otro cliente de administración de cartera de la misma entidad, el intermediario o la administradora o una entidad relacionada a alguno de éstos, según corresponda, salvo en el caso de operaciones que no pueden realizarse en bolsa.
- En el caso de administradoras, efectuar operaciones, distintas de las de aporte y rescate de cuotas, en las que la contraparte sea un fondo administrado por la misma administradora o por una sociedad relacionada a ésta, esto último, salvo que la operación se lleve a cabo en los mercados formales a que se refiere la letra h) del artículo 162 de la Ley N°18.045.
- Efectuar operaciones sobre acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales, fuera de la rueda de una bolsa de valores nacional, con excepción de: i) las que se

realicen en las ofertas de adquisición de acciones reguladas en el Título XXV de la Ley N°18.045; ii) aquellas a que se refiere el segundo y tercer párrafo de la letra c) del artículo 23 de la misma ley; iii) las suscripciones de acciones a que se refiere el artículo 25 de la Ley N°18.046; y iv) otras operaciones que permita la Ley.

10

El contrato de administración, deberá contemplar una declaración de la administradora o del intermediario, según corresponda, en el sentido de que no asume responsabilidad por la incobrabilidad de los activos cuyos obligados al pago entren en insolvencia o sean declarados en quiebra o dejen, por cualquier motivo, de pagar sus obligaciones. Asimismo, deberá incluirse una declaración respecto a que los recursos del cliente son administrados por cuenta y riesgo de éste. Lo anterior, sin perjuicio que las entidades mencionadas deban dar estricto cumplimiento a lo establecido en el contrato, en esta Circular y en las disposiciones contenidas en el artículo 179 de la Ley N° 18.045, respecto de los recursos custodiados en virtud de la actividad de administración de cartera.

11

El contrato de administración de cartera, podrá ser redactado en el idioma convenido por las partes y quedar sometido a una jurisdicción extranjera, en los casos en que el cliente que lo suscribe no sea chileno ni tenga residencia en Chile. En caso contrario, deberá ser redactado en español.

Adicionalmente, no será necesaria la obligación de suscribir un contrato en los términos dispuestos en la presente Sección, tratándose de clientes inversionistas institucionales, nacionales o extranjeros, o intermediarios de valores nacionales o extranjeros, y en la medida que los recursos sean administrados en virtud de un contrato suscrito entre las partes. Para estos efectos, se entenderán como inversionistas institucionales, aquellos que, de conformidad a la legislación de su país de constitución, son regulados bajo las normas que rigen a las entidades a que se refiere la letra e) del artículo 4° bis de la Ley N°18.045.

Información al Cliente

Los intermediarios de valores deberán enviar anualmente a cada uno de los clientes con los cuales tenga o haya tenido un contrato de administración de cartera durante el período

informado, un estado referido al 31 de Diciembre, conteniendo todos los movimientos registrados en la cartera durante el año con indicación de los respectivos saldos a la fecha informada.

Gestión de Riesgo

Los intermediarios deben contar con políticas, procedimientos y controles operativos, definidos por escrito, que le permitan efectuar una adecuada gestión de los riesgos inherentes al desarrollo de esta actividad, los cuales deberán ser aprobados por el directorio de la entidad o la alta administración en caso de no estar constituida como sociedad anónima.

Asesoría Financiera

Asesoría Financiera y Recomendaciones de Inversión

Como medidas de un correcto proceso de asesoría a los clientes y para efectos de regular las recomendaciones que se puedan efectuar a los clientes, se deben tener presente las siguientes materias:

1

Los empleados del departamento de estudios y de aquellos que atienden a inversionistas institucionales, su remuneración variable no puede depender de las comisiones de las demás áreas de la corredora.

2

Las normas acerca del Comité de Buenas Prácticas de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile, establecen que:

- a) Quienes participen en la elaboración de informes de inversiones deben observar los principios de probidad y buena fe, entregando todo el cuidado y diligencia que prestarían a sus propios negocios.
- b) El corredor de bolsa debe establecer mecanismos para que quienes participen en la elaboración de informes de inversiones tengan un adecuado grado de independencia respecto de los emisores e inversionistas que podrían verse afectados. El corredor de bolsa debe incluir barreras de información que protejan la independencia y objetividad del proceso de elaboración de los informes de inversiones.
- c) Todo informe de inversiones debe incluir las siguientes declaraciones obligatorias por parte del corredor de bolsa:

- i.** Que las recomendaciones reflejan única y exclusivamente las apreciaciones personales de quienes participaron en la elaboración del informe de inversiones y que fueron elaboradas en forma independiente y autónoma, inclusive en relación al corredor de bolsa.
- ii.** Esclarecer cualquier vínculo del corredor de bolsa y de quienes participaron en la elaboración del informe de inversiones (familiar, laboral, de negocios, de amistad u otro relevante) con personas vinculadas a la compañía cuyos valores fueron materia de análisis.
- iii.** Si el corredor de bolsa o quienes participaron en la elaboración del informe de inversiones son titulares, directa o indirectamente, de valores mobiliarios de inversión de compañías objeto de sus análisis.
- iv.** Si el corredor de bolsa o quienes participaron en la elaboración del informe de inversiones reciben remuneración por servicios prestados o mantienen relaciones comerciales con cualquiera de las compañías cuyos valores mobiliarios fueron objeto de análisis.
- v.** Si la remuneración de quienes participaron en la elaboración del informe de inversiones está entrelazada con cualquiera de los valores mobiliarios emitidos por las compañías analizadas.
- vi.** Si se recibió asistencia por parte de la compañía cuyos valores fueron materia de análisis.
- vii.** Si se encuentre en presencia de cualquier otro tipo de conflictos de interés

Colocación de Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión

I. Precio de colocación de las cuotas. En caso de colocaciones de cuotas efectuadas fuera de los sistemas de negociación bursátil autorizados por la Comisión, el precio de colocación será el valor cuota definido por el Reglamento. En caso de colocaciones en los sistemas de negociación bursátil autorizados por la Comisión, el precio será aquel que libremente estipulen las partes en esos sistemas de negociación.

No obstante, las colocaciones de cuotas de fondos no rescatables podrán efectuarse fuera de los sistemas de negociación bursátil autorizados por la Comisión, al precio que determine al efecto la administradora, en el caso de la primera emisión de cuotas, o la Asamblea de Aportantes, en el caso de las siguientes emisiones.

II. Derecho preferente de suscripción de cuotas. En caso de aumento de capital del fondo, los fondos no rescatables deberán ofrecer las nuevas cuotas, a lo menos por una vez, preferentemente a los aportantes del fondo inscritos en el Registro de Aportantes a la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha de la colocación de las cuotas respectivas, a prorrata de las cuotas que éstos posean a ese momento, y por el plazo que la misma Asamblea de Aportantes acuerde.

Este derecho es esencialmente renunciable y transferible, en los plazos y términos que establezca el Reglamento, pudiendo además, la misma Asamblea Extraordinaria de Aportantes que acordó el aumento de capital, por unanimidad de las cuotas presentes, establecer que no habrá oferta preferente alguna.

III. Contrato de promesa de suscripción de cuotas. En la colocación de cuotas de fondos no rescatables se podrán celebrar contratos de promesa de suscripción y pago de las respectivas

cuotas, para ser cumplidas en un plazo posterior al del respectivo período de oferta preferente, pero dentro del plazo máximo establecido en el reglamento interno del fondo. El contrato de promesa de suscripción y pago de cuotas que celebren la administradora y el futuro aportante deberá regirse por las normas que al respecto se establezcan en el Reglamento.

IV. Agentes para la comercialización de cuotas. Las colocaciones, suscripciones y rescates de cuotas, podrán efectuarse directamente por la administradora o por agentes que serán mandatarios de ésta para las operaciones que por su intermedio efectúen los partícipes del fondo.

Dichos agentes deberán acreditar que cuentan con la idoneidad y los conocimientos suficientes sobre comercialización de fondos. Dicha acreditación se efectuará en la forma y periodicidad que establezca la Comisión mediante norma de carácter general.

Riesgos en la inversión, valorización y liquidación de activos de carteras administradas y de fondos

Sin perjuicio de los límites a los fondos fiscalizados por el SII, será responsabilidad de la administradora y del intermediario, establecer una política interna que defina el nivel de concentración máxima, respecto de la totalidad de los recursos gestionados tanto de los fondos como de los clientes, según corresponda, que será mantenido en instrumentos emitidos por una misma entidad o por las pertenecientes a un mismo grupo empresarial.

Lo anterior, con el objeto de que los intereses de los clientes estén debidamente resguardados en lo que se refiere al grado de exposición al riesgo de crédito que estará asumiendo a nivel consolidado y a cómo esa concentración afectará la adecuada formación de precios y liquidez de los instrumentos objeto de inversión.

i. Los intermediarios de valores y administradoras de fondos, deberán mantener aquellas inversiones de los clientes que no estén a nombre de éstos, en los registros de los emisores de los instrumentos, en una empresa de depósito y custodia de valores de o en aquellas entidades extranjeras que cumplan los requisitos de la custodia de títulos en el extranjero (NCG N°235 CMF). Las inversiones que no sean aceptadas en depósito en esas empresas o entidades, deberán ser mantenidas en la forma establecida en el contrato de administración. Además, dicho contrato deberá especificar si para la custodia y depósito, el cliente requerirá o no de una apertura de cuenta individual a su nombre en tales empresas o entidades.

En caso que el cliente hubiere facultado al intermediario o administradora para mantener recursos en moneda nacional y extranjera, tales recursos deberán ser mantenidos en una o más cuentas bancarias distintas de aquellas que tenga el intermediario o la administradora por cuenta propia. Para el caso particular de la administradora, los recursos deberán mantenerse en cuentas bancarias distintas de la de los fondos bajo su administración. El porcentaje o

monto máximo que podrá ser mantenido en efectivo y moneda extranjera deberá ser especificado en el contrato de administración. Será responsabilidad del intermediario y de la administradora informar a su cliente los riesgos de haber optado por otorgar la facultad de mantener efectivo.

Las operaciones, inversiones y recursos mantenidos por cuenta de cada cliente en virtud de esta normativa, deberán ser registrados en forma separada de las pertenecientes a la administradora o intermediario de valores, de los fondos y de los demás clientes, y no formarán parte de la contabilidad de la administradora o intermediario. No será necesario cumplir con esto, en aquellos casos en que la administradora o el intermediario, en virtud del contrato de administración no estén facultados para mantener efectivo, moneda extranjera o activos a nombre propio por cuenta del cliente. Esta situación, deberá quedar expresamente señalada en dicho contrato.

Una vez terminado el contrato de administración, o en cualquier otra oportunidad según lo solicite el cliente o lo señale el contrato, el intermediario o administradora deberá traspasar, dentro del plazo y en la forma que se estipule en el contrato, los recursos y activos del cliente mantenidos en custodia, a quien éste designe. Dicho plazo no podrá ser superior a 30 días contados desde el día de efectuada la solicitud.

Por su parte, el contrato deberá indicar el período de duración del mismo, pudiendo ser indefinido, y permitir al cliente poner término a éste en forma anticipada, mediante aviso comunicado con una anticipación que no podrá ser superior a los 30 días.

ii. En el desarrollo de la actividad de gestión de recursos de terceros, las administradoras e intermediarios deberán adoptar los resguardos y medidas que sean necesarias para dar estricto cumplimiento a las normas de la información privilegiada.

Para tales efectos, al menos deberán contar con políticas y procedimientos de gestión de riesgo y control interno, para abordar los potenciales conflictos de interés que puedan surgir a partir de la realización de esta actividad y para garantizar que la administradora o intermediario, sus empleados o quienes le presten servicios, darán cabal cumplimiento a todas las normas de la Información Privilegiada, con especial énfasis a aquellas obligaciones y prohibiciones relacionadas con la información de las transacciones de inversionistas

institucionales. Las políticas definidas deberán ser puestas a disposición de los inversionistas, en sus sitios Web y en sus oficinas. Asimismo las administradoras e intermediarios deberán considerar las circulares sobre la implementación de medidas relativas a la gestión de riesgos y control interno en las administradoras de fondos e intermediarios de valores (Nº 1.869 de 2008 y Nº 2.054 de 2011, respectivamente).

En particular, en caso que tales políticas y procedimientos resuelvan esta materia a través de criterios de asignación de operaciones que consideren un tratamiento objetivo y equitativo entre fondos u otros inversionistas institucionales y los demás clientes de administración de cartera, garantizando de esta forma que no se vulneren las disposiciones de información privilegiada, esas políticas además deberán formar parte de las políticas generales que tenga el intermediario, y quedar contenidas en el reglamento general de fondos en caso de administradoras.

Las administradoras e intermediarios de valores, deberán informar al cliente en la forma, medios y periodicidad que se acuerde en el contrato de administración, la que en todo caso al menos deberá ser anual, sobre la gestión desarrollada, los activos en cartera, sus movimientos, saldos, valorización y los criterios empleados para determinar esa valorización, rentabilidad obtenida y su forma de cálculo, remuneración cobrada y los gastos en que haya incurrido por cuenta de la cartera gestionada.

Además, deberán informar al inversionista, en la forma y periodicidad que se acuerde en el contrato, cuando hayan realizado operaciones que tengan como contraparte al intermediario o administradora, según corresponda, o sus entidades relacionadas.

Para esta última información, deberá disponer de los sistemas o procedimientos que permitan a sus clientes obtener el detalle de esas operaciones, en los plazos y forma establecida.

En caso de emplearse medios electrónicos para el envío de la información, éstos deberán garantizar la fidelidad, integridad y confidencialidad de la que sea remitida. Asimismo, deberán informar al cliente, en la forma y medios que se definan en el contrato, respecto de lo siguiente:

- (i) Potenciales conflictos de interés que puedan tener en el desarrollo de la actividad de administración de cartera y las políticas y procedimientos con que cuenta la administradora o el intermediario, según corresponda, para abordar tales conflictos de interés, al momento de celebrar el contrato o en el que se detecten;
- (ii) Cualquier información que, en opinión de la administradora o del intermediario, afecte significativamente a las inversiones de éste mantenidas por aquellas entidades en virtud de la actividad autorizada por esta normativa, dentro del plazo de 48 horas de que esa información haya sido conocida por la administradora o el intermediario, en las condiciones y forma que las partes acuerden en el contrato de administración;
- (iii) Los riesgos que presentan las operaciones con cada uno de los tipos de activos y contratos en que sean invertidos los recursos. Lo anterior, sin perjuicio que el cliente debe otorgar su consentimiento expreso a aceptar esos riesgos, al momento de celebrar el contrato;
- (iv) Que, en el evento que el contrato permita la inversión en activos extranjeros distintos de los inscritos en el Registro de Valores Extranjeros, a esos valores y sus emisores no les son aplicables las leyes que rigen el mercado de valores chileno; y
- (v) La existencia de garantías para el cliente, su forma de ejecución y notificación y la modalidad de distribución de los recursos entre los afectados, en caso que el intermediario o administradora tuviere contratadas pólizas de seguro u otro tipo de garantías tomadas en favor de los clientes de administración de carteras.

Para determinar el ingreso no constitutivo de renta y la tributación que corresponda sobre los mayores valores provenientes de la enajenación de bonos y demás títulos de deuda, se aplicarán en lo que fuesen pertinentes las siguientes reglas:

- i) No constituirá renta aquella parte que se obtenga hasta la concurrencia del valor de aporte o adquisición del bien respectivo, incrementado o disminuido, según el caso, por los aumentos o disminuciones de capital posteriores efectuados por el enajenante. Para estos efectos, los valores indicados deberán reajustarse de acuerdo al IPC entre el mes anterior a la adquisición, aporte, aumento o disminución de capital y el mes anterior al de la enajenación.

ii) Para determinar el mayor valor afecto a impuesto, se deducirá del precio o valor asignado a la enajenación, el valor de costo para fines tributarios que corresponda al bien respectivo.

En la enajenación de acciones o derechos en empresas acogidas a la declaración de rentas efectivas según contabilidad completa (Art. 14 letra A), se podrá rebajar del mayor valor que se determine, y sin que por este efecto pueda determinar una pérdida en la operación, una cantidad equivalente a la parte de las rentas atribuidas propias (Art. 14, A), N°4, a)) acumuladas en la empresa, que no hayan sido retiradas, remesadas o distribuidas al término del ejercicio comercial anterior al de la enajenación, en la proporción que corresponda a los derechos sociales o acciones que se enajenan, descontando previamente de esta suma el valor de los retiros, remesas o distribuciones que el enajenante haya efectuado o percibido desde la empresa, durante el mismo ejercicio en que se efectúa la enajenación y hasta antes de ésta.

Para tal efecto, dichas rentas, retiros, remesas o distribuciones deberán reajustarse de acuerdo al IPC entre el mes anterior al del último balance de la sociedad, o del retiro, remesa o distribución respectiva, y el mes anterior al de enajenación, según corresponda.

iii) El mayor valor que se determine conforme a los numerales i) y ii) anteriores, se afectará con los impuestos global complementario o adicional, sobre la base de la renta percibida o devengada, a su elección.

iv) Para el cálculo del impuesto global complementario, los contribuyentes podrán optar por aplicar las siguientes reglas, siempre que declaren sobre la base de la renta devengada:

Dicho mayor valor se entenderá devengado durante el período de años comerciales en que las acciones o derechos sociales que se enajenan han estado en poder del enajenante, hasta un máximo de diez años, en caso de ser superior a éste. Para tal efecto, las fracciones de meses se considerarán como un año completo.

La cantidad correspondiente a cada año se obtendrá de dividir el total del mayor valor obtenido, reajustado en la forma indicada en el párrafo siguiente, por el número de años de tenencia de las acciones o derechos sociales, con un máximo de diez.

Para los efectos de efectuar la declaración anual, respecto del citado mayor valor, serán aplicables las normas sobre reajustabilidad de la renta líquida correspondiente a actividades clasificadas en primera categoría, que no se determine en base a los resultados de un balance general (Art. 33 N°4), y no se aplicará en ningún período la exención del impuesto global complementario (Art. 57).

Las cantidades reajustadas correspondientes a cada año se convertirán a UTM, según el valor de esta unidad en el mes de diciembre del año en que haya tenido lugar la enajenación, y se ubicarán en los años en que se devengaron, con el objeto de liquidar el impuesto global complementario y según el valor de la citada unidad en el mes de diciembre del año en que haya tenido lugar la enajenación.

No constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de los instrumentos de deuda de oferta pública a que se refiere esta norma, siempre que se cumpla con los requisitos indicados en los instrumentos y contribuyentes beneficiados.

Las diferencias de impuestos o reintegros de devoluciones que se determinen por aplicación de las reglas anteriores, se expresarán en UTM del año respectivo y se solucionarán en el equivalente de dichas unidades en el mes de diciembre del año en que haya tenido lugar la enajenación.

El impuesto que resulte de la reliquidación establecida precedentemente se deberá declarar y pagar en el año tributario que corresponda al año calendario o comercial en que haya tenido lugar la enajenación.

v) Del mayor valor determinado podrán deducirse las pérdidas provenientes de la enajenación de bienes señalados en esta letra, obtenidas en el mismo ejercicio. Para estos efectos, dichas pérdidas se reajustarán de acuerdo con IPC en el período comprendido entre el mes anterior al de la enajenación que produjo esas pérdidas y el mes anterior al del cierre del ejercicio. Para esto, las dichas pérdidas deberán acreditarse fehacientemente ante el SII.

vi) Cuando el conjunto de los resultados determinados en la enajenación de los bienes, (letras a) y b)), obtenidos por contribuyentes que no determinen el impuesto de primera categoría sobre rentas efectivas, no exceda del equivalente a 10 UTA, según su valor al cierre del

ejercicio en que haya tenido lugar la enajenación, se considerarán para los efectos de esta ley como un ingreso no constitutivo de renta. En caso que excedan dicha suma, el total de los mayores valores se afectará con la tributación señalada.

En este caso, el valor de adquisición deberá disminuirse con las amortizaciones de capital recibidas por el enajenante, reajustadas de acuerdo al IPC entre el mes anterior a la amortización y el mes anterior a la enajenación.