

# CAMV

COMITÉ DE ACREDITACIÓN DE  
CONOCIMIENTOS EN EL MERCADO DE VALORES



UNIVERSIDAD TÉCNICA  
FEDERICO SANTA MARÍA



**Material de Apoyo**  
Examen de Acreditación  
Componente General

Módulo

**MARCO JURÍDICO VIGENTE**

## Tabla de contenido

1.	Conceptos generales del mercado de valores (Ley N°18.045 y normas relacionadas) ....	5
1.1.	Ámbito de aplicación de la Ley, fiscalización y definiciones .....	6
1.2.	Del mercado secundario .....	9
1.3.	De los corredores de bolsas y de los agentes de valores .....	10
1.4.	De las bolsas de valores .....	17
1.5.	De las actividades prohibidas .....	25
1.6.	De la responsabilidad .....	25
1.7.	De las sanciones .....	26
1.8.	Disposiciones generales .....	30
1.9.	De los grupos empresariales, controladores y personas relacionadas .....	32
1.10.	De la información privilegiada .....	36
1.11.	Valores de oferta pública: definición, clasificación de riesgo, oferta pública de valores, oferta pública de valores extranjeros en el país, oferta de adquisición de acciones y oferta pública de acciones o valores convertibles en el extranjero y oferta no pública de valores.....	41
1.12.	Intermediación de valores .....	56
1.13.	Tipos de inversionistas y sus características.....	58
2.1.	Otras materias: Normas de relacionamiento con el cliente .....	62
3.	Sociedades Anónimas (Ley N° 18.046 y Decreto 702) .....	68
3.1.	Sociedades anónimas abiertas y cerradas .....	68
3.2.	Capital social, acciones, accionistas.....	69
3.3.	Juntas de accionistas.....	76
3.4.	Derecho a retiro.....	83
3.5.	Responsabilidad y sanciones .....	87
3.6.	Gobierno corporativo de la sociedad anónima .....	88
3.6.1.	Administración de la sociedad .....	88
3.6.2.	Conflicto de interés de directores y ejecutivos .....	96

3.6.3.	Derechos de los accionistas minoritarios .....	97
3.6.4.	OPAs y toma de control.....	98
3.6.5.	Transacciones con relacionados .....	100
4.	Comisión para el mercado financiero (Ley N° 21.000) .....	104
4.1.	Objetivos y funciones de la comisión para el mercado financiero.....	104
4.2.	Apremios y sanciones .....	116
4.3.	Del comité de autorregulación financiera .....	119
5.	Administración de fondos de terceros y carteras individuales (Ley N° 20.712 y normas relacionadas) .....	126
5.1.	De la gestión de fondos.....	126
5.1.1.	Definiciones, alcances y fiscalización .....	126
5.2.	De la administradora.....	127
5.2.1.	De la constitución, remuneración y patrimonio .....	128
5.2.2.	De la garantía .....	131
5.2.3.	Del deber de cuidado .....	133
5.2.4.	De las prohibiciones .....	138
5.2.5.	De la disolución de la administradora y liquidación de los fondos.....	140
5.3.	De los fondos .....	141
5.3.1.	De la denominación.....	141
5.3.2.	De los aportes y los rescates.....	143
5.3.3.	Del reglamento interno .....	150
5.3.4.	De las operaciones de los fondos.....	156
5.3.5.	Del comité de vigilancia.....	162
5.3.6.	De la asamblea de aportantes .....	164
5.4.	De los dividendos, beneficios y de la tributación .....	167
5.5.	De los fondos privados.....	181
5.6.	De la gestión individual de recursos .....	185
5.7.	De los requisitos de los fondos.....	193
6.	Establecimiento de Bolsas de Productos (Ley N°19.220) .....	194
6.1.	Definiciones y principales conceptos.....	194

6.2.	Corredores de Bolsas de Productos.....	196
6.3.	Normativa Interna de las Bolsas de Productos .....	199
6.4.	Registro de Productos.....	200
6.5.	Títulos Representativos de Productos .....	201
6.6.	Custodia.....	201
6.7.	Derechos de los Adquirentes .....	203
6.8.	Certificaciones y Entidades Certificadoras.....	203
6.9.	Delitos .....	205
6.10.	Administración Tributaria.....	206

## I. MARCO JURÍDICO VIGENTE

En esta parte del componente general, el objetivo es que las personas que se someten al proceso de acreditación cuenten con el conocimiento respecto de las nociones generales de la legislación aplicable al actuar de las personas y entidades como actores o participantes del mercado de valores. Para esto es necesario tener conocimientos respecto a las disposiciones contenidas en las leyes N° 18.045, N° 18.046, N° 19.220, N° 20.712 y N° 21.000.

En este documento se señalan los conceptos más relevantes de dichas leyes y normas relacionadas, no obstante, se recomienda que los personas que deseen acreditarse conozcan los principales artículos de dichas leyes y las normas que se señalan en la bibliografía del temario proporcionado por el Comité de Acreditación para el Mercado de Valores (CAMV).

### 1. Conceptos generales del mercado de valores (Ley N°18.045 y normas relacionadas)

Para entender el Mercado de Valores se debe considerar que opera como cualquier otro mercado en el que se transan bienes, sólo que en este caso se trata de instrumentos financieros. Es así como la demanda y la oferta se produce en un lugar de intercambio llamado mercado, en el que la compra y venta se puede realizar a través de intermediarios, en una Bolsa de Valores o fuera de ella, y en otros casos sólo entre las partes interesadas.

Los principales participantes en el mercado de valores son:

- Emisores de Valores: ofrecen valores (acciones, bonos, cuotas de fondos mutuos, etc.) para su venta en el mercado.
- Demandantes de Valores: personas o instituciones que desean obtener ganancias mediante la adquisición de instrumentos de inversión.
- Intermediarios de Valores: se encuentran en esta categoría, los

Corredores de Bolsa, los agentes de valores, y la banca, los que cuentan con la colaboración de una serie de entidades como las Bolsas de Valores, las Empresas de



Deposito de Valores, y los Sistemas de Liquidación y Compensación de Valores, conocidas todas estas como Sociedades de Apoyo a la Intermediación.

- Reguladores y fiscalizadores: supervisan que las actividades y participantes del mercado de valores operen dentro del marco legal y demás normativa reglamentaria que les sea aplicable.
- Entidades de apoyo a la información: contribuyen con la fiscalización, mediante la revisión y evaluación de la información financiera de las sociedades, constituyéndose como Empresas de Auditoría Interna o como Clasificadoras de Riesgo.
- Mercado de Productos: mercado bursátil en el que se transan productos agropecuarios, facturas y otros instrumentos relacionados.

Por otra parte, el mercado de valores opera de la siguiente forma:

- Las entidades que desean que sus valores se ofrezcan en el mercado, solicitan su inscripción a la Comisión para el Mercado Financiero, CMF. Los valores y los emisores quedan inscritos en los registros públicos de la CMF.
- Las entidades emiten los valores que se colocarán y transarán en el mercado. Los inversionistas, dado su perfil de riesgo, pueden solicitar la asesoría y/o apoyo de intermediarios para escoger los valores que adquirirán, o recurrirán al mercado extrabursátil.
- Los intermediarios adquieren los valores en nombre del inversionista, normalmente en una Bolsa de Valores (lugar donde los intermediarios calzan las órdenes de compra con las de venta).
- Los títulos o certificados de propiedad quedan en poder del inversionista, o del corredor, según el inversionista decida. De quedar en poder del corredor, éstos serán custodiados en el Depósito Central de Valores, Depósito de Valores S.A. Asimismo, los inversionistas pueden llevar estos títulos o certificados al mercado para su venta a otros inversionistas.

### 1.1. [Ámbito de aplicación de la Ley, fiscalización y definiciones](#)

El propósito de la ley N°18.045 es el de regular las actividades del mercado de valores, a objeto de mantener mercados equitativos, ordenados y transparentes, como una forma de resguardar la Fe pública comprometida en su funcionamiento, tanto para los inversionistas, como para los demás partícipes del mercado.

La Ley N°18.045 cubre la oferta pública de valores y sus respectivos mercados e intermediarios, los que comprenden las bolsas de valores, los corredores de bolsa y los agentes de valores, las sociedades anónimas abiertas, los emisores e instrumentos de oferta

pública y los mercados secundarios de dichos valores dentro y fuera de las bolsas. La ley aplica a todas aquellas transacciones de valores que tengan su origen en ofertas públicas de los mismos o que se efectúen con intermediación de corredores o agentes de valores.

Para los efectos de la citada ley, se entenderá por:

**Valores:** cualesquiera títulos transferibles incluyendo acciones, opciones a la compra y venta de acciones, bonos, debentures, cuotas de fondo mutuos, planes de ahorro, efectos de comercio y, en general, todo título de crédito o inversión, pero no aplica para los valores emitidos o garantizados por el Estado, por las instituciones públicas centralizadas o descentralizadas y por el Banco Central de Chile.<sup>1</sup>

**Oferta pública de valores:** la dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste, con excepción de las detalladas en NCG 336 de la CMF.<sup>2</sup>

Asimismo, la CMF en NCG 452 exime ciertas ofertas públicas del cumplimiento de alguno de los requisitos de esta ley.

Por otra parte, la ley señala que los emisores que estén en liquidación no podrán hacer oferta pública de valores, excepto si se tratare de sus propias acciones.

### **Fiscalización:**

Como ente fiscalizador de esta ley, se encuentra la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), cuyo propósito es revisar que los participantes del mercado de valores cumplan a cabalidad lo exigido por esta ley.

### **Definiciones:**

Los principales conceptos utilizados en el mercado de valores, conforme a la Ley 18.045 en su artículo 4° bis, son:

- a) **Mercado secundario formal:** aquél en que los compradores y vendedores están simultáneamente y públicamente participando en forma directa o a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiquen el volumen y el precio de las transacciones efectuadas y cumpla con los requisitos relativos a número de participantes, reglamentación interna y aquellos tendientes a garantizar la

---

<sup>1</sup> Art. 3° de la Ley 18.045

<sup>2</sup> Art. 4° de la Ley 18.045

transparencia de las transacciones que se efectúan en él, que establezca la CMF mediante norma de carácter general.

- b) **Instrumentos únicos:** aquellos emitidos individualmente y que por su naturaleza no son susceptibles de conformar una serie.
- c) **Instrumentos seriados:** el conjunto de instrumentos que guardan relación entre sí por corresponder a una misma emisión y que poseen idénticas características en cuanto a su fecha de vencimiento, tasa de interés, tipo de amortización, condiciones de rescate, garantías, preferencias y tipo de reajustes.

- d) **Accionista minoritario:** toda persona que por sí sola o en conjunto con otras con las que tenga acuerdo de actuación conjunta, posea menos del 10% de las acciones con derecho a voto de una sociedad, siempre que dicho porcentaje no le permita designar un director.

- e) **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 CMF 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.

- f) **Inversionistas calificados:** a los inversionistas institucionales e intermediarios de valores en operaciones de cuenta propia, como también aquellas personas naturales o jurídicas que realicen habitualmente operaciones con valores por montos significativos o bien que por su profesión, actividad o patrimonio quepa presumir que poseen un conocimiento acabado del funcionamiento del mercado de valores. La CMF, mediante norma de carácter general, fijará las condiciones y parámetros que determinen que estas personas califican como inversionistas de esta clase.



- g) **Valores de presencia bursátil:** aquellos que cumplan con los requisitos establecidos para tales efectos por la CMF a través de una norma de carácter general, los que deberán responder a condiciones que, de acuerdo a la CMF, sean indicativas de la liquidez de los valores o de la profundidad de los mercados en que se negocien los valores en cuestión, a efectos de propiciar una correcta formación de precios.

## 1.2. Del mercado secundario

Como vimos anteriormente, los mercados de valores se encargan de gestionar y negociar distintos tipos de activos financieros de oferta pública. Hay dos tipos de mercados de valores: mercados primarios y mercados secundarios.

**Mercado primario:** Es el mercado en el que se emiten y venden por primera vez los activos financieros. Una vez colocados, se pueden transar en el mercado secundario. Estos títulos son emitidos, por ejemplo, por el Estado, el Banco Central de Chile, bancos e instituciones financieras, fondos mutuos, sociedades anónimas y otros emisores de deuda.

En este mercado, la colocación de acciones u otros títulos puede realizarse de forma directa o indirecta. Se entiende que es de forma directa cuando se realiza mediante subasta o negociación sin intermediarios. Por el contrario, es de forma indirecta cuando la colocación es con intervención de agentes financieros como intermediarios. La emisión los títulos de las empresas por primera vez, se denomina, Oferta Pública Inicial (IPO). Una vez que estos valores han sido colocados, ya se pueden transar en el mercado secundario.

**Mercado secundario:** Es el mercado en el que se transan activos financieros ya emitidos y colocados en el mercado, es decir, instrumentos que fueron transados con anterioridad al menos una vez. Los instrumentos transados comúnmente son las acciones, instrumentos de renta fija, de intermediación financiera. etc.

El mercado secundario de valores estará organizado como sigue, conforme lo establece la Ley 18.045 en su artículo 23:

- a) Todas las acciones que de conformidad la ley 18.045 deban inscribirse en el Registro de Valores deben también registrarse en una bolsa de valores, la que no podrá rechazar dicha inscripción, en la medida que se ajusten a las normas establecidas por dichas bolsas de valores.
- b) Las acciones de sociedades no inscritas en el Registro de Valores no podrán ser cotizadas ni transadas diariamente en bolsa. Asimismo, los agentes de valores no

podrán participar en la intermediación de estos valores y los corredores de bolsa sólo podrán hacerlo en pública subasta.

Dos veces en el mes, en las épocas que determine el reglamento de la bolsa respectiva, se efectuará una rueda especial para la subasta de acciones no inscritas, en la que se anunciará públicamente esta circunstancia.

- c) Las acciones inscritas en el Registro de Valores sólo podrán ser intermediadas por los corredores de bolsa. Estas transacciones deberán efectuarse en la rueda de la bolsa de la que ellos sean miembros.

Los bancos y sociedades financieras que de acuerdo con sus facultades reciban órdenes de sus clientes para comprar o vender este tipo de acciones deberán ejecutar dichas órdenes a través de un corredor de bolsa.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, los corredores de bolsa y los agentes de valores que participen en una oferta pública de acciones de una nueva emisión podrán, por un período de 180 días a contar de la fecha del Registro en CMF de dicha emisión, efectuar fuera de bolsa las transacciones necesarias para llevar adelante la oferta.

Previo registro en la CMF, podrá utilizarse el sistema establecido en el párrafo anterior y por igual lapso, para la colocación mediante oferta pública de una cantidad de acciones igual o superior al 10% del capital suscrito de una sociedad anónima abierta, sea que aquellas pertenezcan a una o varias personas. Otros valores distintos de las acciones, que estén inscritos en el Registro, podrán ser intermediados por cualquier corredor de bolsa o agente de valores registrado en la CMF, o por los bancos y sociedades financieras, de acuerdo a sus facultades legales.

- d) La intermediación de valores emitidos o garantizados por el Estado, por instituciones públicas y por el Banco Central y los emitidos por bancos e instituciones financieras se sujetará a las normas establecidas en las letras precedentes.

### 1.3. De los corredores de bolsas y de los agentes de valores

Como vimos anteriormente, dentro de los participantes del mercado de valores se encuentran los intermediarios de valores. Al respecto, la Ley 18.045 contempla los siguientes conceptos:

**Intermediarios de valores:** El artículo 24 de la ley señala lo siguiente: "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 establece la ley y las que la CMF determine mediante normas de aplicación general, los intermediarios de valores podrán dedicarse también a la compra o venta de valores por cuenta propia con ánimo de transferir derechos sobre los mismos. Sin perjuicio de las demás obligaciones establecidas en la ley, cada vez que un intermediario opere por cuenta propia, deberá informar esta circunstancia a la o las personas que concurren a la negociación y no podrá adquirir los valores que se le ordenó enajenar ni enajenar de los suyos a quien le ordenó adquirir, sin autorización expresa del cliente”.



**Corredores de bolsa:** 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.

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

Adicionalmente, en su artículo 24 la ley señala que ninguna persona podrá actuar como corredor de bolsa o agente de valores sin que previamente se haya inscrito en los registros que para el efecto llevará la CMF.

Al respecto, se reserva el uso de las expresiones "corredores de bolsa" y "agentes de valores" u otras semejantes que impliquen la facultad de intermediar en valores, para las personas y entidades autorizadas de conformidad a la ley 18.045 para desempeñarse como tales.

Por otra parte, en el artículo 25 se indica que los bancos y sociedades financieras no estarán 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 confiere la Ley General de Bancos. Sin embargo, quedarán sujetos a todas las otras disposiciones de la ley 18.045 en lo referente a sus actividades como tales.

### Inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores

El artículo 26 indica que, para ser inscritos en el Registro, los interesados deberán acreditar, a satisfacción de la CMF, lo siguiente:

- a) Ser mayor de edad;

- b) Haber aprobado el cuarto año medio o estudios equivalentes y acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores. En caso de agentes de valores, dicha acreditación se efectuará en la forma y periodicidad que establezca la CMF mediante norma de carácter general. En caso de corredores de bolsa, la acreditación se efectuará ante la bolsa respectiva, cumpliendo con las exigencias que establezca la CMF mediante norma de carácter general. Dichas normas deberán considerar la experiencia en la intermediación de valores como un antecedente relevante al momento de evaluar la suficiencia de los conocimientos a que se refiere esta letra;
- c) Poseer una oficina instalada para desarrollar las actividades de intermediario de valores;
- d) Mantener permanentemente un patrimonio mínimo de 6.000 unidades de fomento para desempeñar la función de corredor de bolsa o agente de valores. No obstante lo anterior, para efectuar las operaciones por cuenta propia indicadas en la Ley, se deberá mantener un patrimonio mínimo de 14.000 unidades de fomento;
- e) Constituir las garantías en la forma y por los montos que se establecen en la ley;
- f) No haber sido cancelada su inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores;
- g) No haber sido condenado ni encontrarse bajo acusación formulada en su contra por delitos establecidos por la ley, que atenten en contra del patrimonio o de la fe pública, o que tengan asignados una pena aflictiva;
- h) No tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, e
- i) Cualquier otro requisito que la CMF determine por medio de normas de carácter general.

En el caso de las personas jurídicas, los requisitos establecidos en las letras a), b), f), g), h) e i), deberán acreditarse respecto de sus directores y administradores individualmente considerados. Asimismo, deberán acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la letra b) todos los trabajadores que participen directamente en la intermediación de valores. Las especificaciones de dicha acreditación se determinarán tomando en cuenta la especialización y la posición de los examinados en la organización de la persona jurídica.

La CMF, por medio de normas de carácter general, establecerá los medios y la forma en que los interesados deberán acreditar las circunstancias enumeradas anteriormente y los antecedentes que con tal fin deberán acompañar a sus solicitudes de inscripción.

El artículo 28 por su parte, indica que la CMF deberá pronunciarse sobre las solicitudes de inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores dentro del plazo de 30 días a contar de la fecha de la solicitud respectiva.

Subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso y vencido el plazo, la CMF deberá efectuar la inscripción dentro del tercer día.

### **Condiciones y garantías requeridas a intermediarios**

**Condiciones:** El artículo 29 establece que los corredores de bolsa y agentes de valores deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de colocaciones y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la CMF establezca mediante normas de aplicación general que dictará especialmente en relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía, el tipo de instrumentos que se negocien y la clase de intermediarios a que deben aplicarse.

**Garantías:** El artículo 30 establece que los corredores de bolsa y los agentes de valores deberán constituir una garantía, previa al desempeño de sus cargos, para asegurar el correcto y cabal cumplimiento de todas sus obligaciones como intermediarios de valores, en beneficio de los acreedores presentes o futuros que tengan o llegaren a tener en razón de sus operaciones de corretaje. Dicho artículo establece, además:

- La garantía será de un monto inicial equivalente a 4.000 unidades de fomento. La CMF podrá exigir mayores garantías en razón del volumen y naturaleza de las operaciones del intermediario, del total de las comisiones ganadas en el año precedente al de la exigencia, de los endeudamientos que afectaren al agente o corredor o de otras circunstancias semejantes.
- La garantía podrá constituirse en dinero efectivo, boleta bancaria, póliza de seguros o prenda sobre acciones de sociedades anónimas abiertas u otros valores de oferta pública y se mantendrá reajustada en la misma proporción en que varíe el monto de las unidades de fomento.
- Con todo, el monto de la garantía que se constituya en prenda sobre acciones de sociedades anónimas abiertas no podrá exceder del veinticinco por ciento del total de la misma.
- La garantía deberá mantenerse hasta los seis meses posteriores a la pérdida de la calidad de agente de valores o de corredor de la bolsa o hasta que se resuelvan por sentencia ejecutoriada las acciones judiciales que se hayan entablado en su contra, dentro de dicho plazo, por los acreedores beneficiarios a que se refiere esta disposición. Si estos demandantes no obtuvieren sentencia favorable serán necesariamente condenados en costas.



Por otra parte, el artículo 31 señala que los corredores de bolsa o los agentes de valores deberán designar a una bolsa de valores o a un banco respectivamente, como representantes de los acreedores beneficiarios de la garantía, quienes a este respecto sólo desempeñarán las funciones que se señalan en los incisos siguientes, y agrega:

- Si la garantía consistiere en depósitos de dinero o prenda sobre valores, la entrega del dinero o de los bienes pignorados se hará al representante de los acreedores beneficiarios.
- En las inscripciones de prenda en su caso, no será necesario individualizar a los acreedores, bastando expresar el nombre de sus representantes, anotándose al margen los reemplazos que se efectuaren. Asimismo, las citaciones y notificaciones que de acuerdo a la ley deban practicarse a los acreedores prendarios, se entenderán cumplidas al hacerse a sus representantes.
- Si la garantía consistiere en boleta bancaria o póliza de seguros, los representantes de los acreedores beneficiarios serán los tenedores de los documentos justificativos de las mismas. El banco o compañía de seguros otorgante deberá pagar el valor exigido por tales representantes a su simple requerimiento y hasta su monto garantizado.
- No obstante, lo dispuesto en el inciso precedente y sin que sea necesario acreditarlo a las entidades otorgantes, los representantes de los acreedores beneficiarios de boletas de garantía o de pólizas de seguros para hacerlas efectivas deberán haber sido notificados judicialmente del hecho de haberse interpuesto demanda en contra del intermediario de valores caucionado.
- Los dineros provenientes de la realización de la boleta bancaria o de la póliza de seguros quedarán en prenda de pleno derecho en sustitución de esas garantías, manteniéndose en depósitos reajustables por los representantes hasta que termine la obligación de garantía.

### **Registros e información requerida a intermediarios**

El artículo 32 establece que los corredores de bolsa y los agentes de valores estarán obligados, de acuerdo a las normas de carácter general que imparta la CMF, y sin perjuicio de sus otras atribuciones a:

- a) Llevar los libros y registro que prescribe la ley y los que determine la CMF, los que deberán ser preparados conforme a sus instrucciones;
- b) Proporcionar a la CMF, en forma periódica, información sobre las operaciones que realicen;
- c) Enviar a la CMF los estados financieros que éste solicite en la forma y periodicidad que determine, la cual podrá exigirles que ellos sean objeto de auditoría por auditores independientes;
- d) Informar a la CMF, con a lo menos un mes de anticipación, de la apertura o cierre de nuevas oficinas y sucursales.
- e) Proporcionar los demás antecedentes que a juicio de la CMF sean necesarios para mantener actualizada la información del Registro.

### **Transacciones de valores**

El artículo 33 señala que las transacciones de valores en que participen corredores de bolsa o agentes de valores, deberán ajustarse a las normas y procedimientos establecidos en la ley, a los que determine la CMF por instrucciones de general aplicación, y en su caso, conforme a lo dispuesto en los estatutos y reglamentos internos de las bolsas de valores o de las asociaciones de agentes de valores de que sean miembros. Sin perjuicio de ello, los corredores de bolsa y agentes de valores deberán, además, definir, hacer pública y mantener debidamente actualizadas, normas que rijan los procedimientos, mecanismos de control y responsabilidades que les serán aplicables en el manejo de la información que obtuvieren de las decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de sus clientes, así como de cualquier estudio, análisis u otro antecedente que pueda incidir en la oferta o demanda de valores en cuya transacción participen. Estas normas y sus modificaciones deberán ajustarse a los requisitos mínimos que fije la CMF mediante norma de carácter general. Este artículo establece también que:

- Toda orden para efectuar una operación de bolsa se entenderá respecto del comitente, efectuada sobre la base de que éste queda sujeto a su política interna y a los reglamentos de la bolsa respectiva, aprobados por la CMF.
- Los corredores de bolsa y los agentes de valores que actúen en la compraventa de valores quedan personalmente obligados a pagar el precio de la compra o a hacer la entrega de los valores vendidos y en caso alguno se les admitirá la excepción de falta de provisión. Estos intermediarios no pueden compensar las sumas que recibieren para comprar valores, ni el precio que se les entregare de los vendidos por él, con las cantidades que les deba su cliente, comprador o vendedor.
- Las minutas que entregaren a sus clientes y las que se dieran recíprocamente, en los casos en que dos o más intermediarios concurren a la celebración de un negocio por

encargo de diversas personas, hacen prueba contra el corredor de bolsa o agente de valores que las suscribe.

Asimismo, el artículo 34 señala que los corredores de bolsa y los agentes de valores serán responsables de la identidad y capacidad legal de las personas que contrataren por su intermedio; de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, de la inscripción de su último titular en los registros del emisor cuando esto sea necesario y de la autenticidad del último endoso, cuando proceda.

### Asociaciones de Agentes de Valores

El artículo 35 se refiere a esta materia. Al respecto indica que los agentes de valores podrán formar asociaciones con el objeto de facilitar el desarrollo de sus operaciones de intermediación y de asegurar el cumplimiento por parte de sus miembros de las disposiciones de la ley 18.045 y sus normas complementarias. Para este efecto sólo podrán hacerlo mediante la constitución de corporaciones de derecho privado. Esta norma también señala que:

- Estas corporaciones deberán constituirse y funcionar con a lo menos quince miembros, tendrán como objeto exclusivo el señalado en el inciso precedente y para la aprobación de su existencia y de sus estatutos, de la modificación de éstos, de su disolución o de la cancelación de su personalidad jurídica, bastará la pertinente resolución de la CMF no siendo necesaria la intervención, decisión o informe de ninguna otra autoridad administrativa.
- Las corporaciones de agentes de valores quedarán sujetas a la fiscalización de la CMF, con las facultades que le son propias y con las demás que a otras autoridades se otorgan respecto de las corporaciones comunes de derecho privado.
- Las normas que estas corporaciones adopten respecto a la actuación de sus miembros en el mercado de valores deberán ser similares, en lo pertinente, a aquellas de las bolsas de valores y deberán ser aprobadas por la CMF.
- Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la CMF para impartir a estas corporaciones y a sus agentes las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de dicha ley.



- Las infracciones a las normas y reglamentos de las asociaciones por parte de sus miembros serán sancionadas en la misma forma que la ley y sus normas complementarias disponen respecto de las infracciones a las normas y reglamentos de las bolsas de valores.

### **Cancelación o Suspensión de inscripciones**

El artículo 36 se refiere a este tema indicando que la inscripción de un corredor de bolsa o de un agente de valores podrá ser cancelada o suspendida hasta por el plazo máximo de un año, cuando la CMF mediante resolución fundada y previa audiencia del afectado así lo determine.

En todo caso, la referida cancelación o suspensión sólo procederá por haber incurrido el corredor o agente en algunas de las siguientes causales:

- a) Dejar de cumplir con todos los requisitos necesarios para la inscripción. La CMF, en casos calificados podrá otorgar al interesado un plazo para subsanar la situación, el que en ningún caso podrá exceder de 120 días.
- b) Incurrir en graves violaciones a las obligaciones que le imponen la ley, sus normas complementarias u otras disposiciones que los rijan.
- c) Tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones no compatibles con las sanas prácticas de los mercados de valores.
- d) Dejar de desempeñar la función de corredor o agente activo por más de un año.
- e) Participar en ofertas públicas de valores o en transacciones de valores que de conformidad a la ley 18.045 deben inscribirse y mantener vigente su inscripción en el Registro de Valores sin que hayan cumplido dichas formalidades, o respecto de las cuales se haya suspendido la cotización.
- f) Dejar de cumplir, por razones que le son imputables, obligaciones originadas en transacciones de valores en que ha tomado parte.

#### 1.4. De las bolsas de valores

El artículo 38 indica que las bolsas de valores son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en el lugar que les proporcione, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que procedan en conformidad a la ley.

Por otra parte, el artículo 39 señala que las bolsas de valores deberán reglamentar su actividad bursátil y la de los corredores de bolsa, vigilando su estricto cumplimiento de manera de asegurar la existencia de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente.

Lo anterior, es sin perjuicio de la facultad de la CMF para impartir a las bolsas y a sus corredores las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos señalados en el artículo anterior.

### Fiscalización

De acuerdo a lo señalado en el artículo 40, las Bolsas de Valores se registrarán, en lo que no fuere contrario a lo dispuesto en la ley 18.045 para ellas (detallado más abajo), por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas y quedarán sometidas a la fiscalización de la CMF.



En especial las bolsas de valores estarán sujetas a las siguientes modalidades:

- 1) Deben incluir en su nombre la expresión "bolsa de valores".
- 2) Tiene por exclusivo objeto el precisado en la definición previa, pudiendo efectuar además las actividades que la CMF les autorice o

exija de acuerdo a sus facultades.

- 3) Su duración es indefinida.
- 4) Deben constituirse y mantener un capital pagado mínimo equivalente a 30.000 unidades de fomento dividido en acciones sin valor nominal y funcionar con un número de a lo menos 10 corredores de bolsa.

Si durante la vigencia de la sociedad el número de sus corredores o el monto de su patrimonio neto se redujeren a cifras inferiores a las establecidas en el inciso precedente, la bolsa dispondrá de un plazo de 3 meses para subsanar los déficits producidos. Vencido este plazo sin que así haya ocurrido, podrá serle revocada su autorización de existencia por la CMF, a menos que este organismo le autorice la reducción de su capital social o del número de sus corredores.

- 5) Ningún corredor, en forma individual o conjuntamente con personas relacionadas, podrá poseer, directa o indirectamente, más del 10% de la propiedad de una bolsa de valores.

Las acciones de las bolsas de valores se podrán transar en el mismo centro bursátil emisor o en otros.

Un corredor podrá ejercer su actividad en más de una bolsa, ya sea en calidad de accionista o celebrando un contrato para operar en ella.

- 6) Toda persona aceptada como corredor de una bolsa, en la cual se requiera adquirir una acción para operar, lo podrá hacer mediante transacciones privadas o a través del mecanismo de hacer una oferta a firme por un período de hasta 60 días y por un valor no inferior al mayor valor entre el promedio de precio de transacciones en bolsa de acciones del último año y el valor de libro actualizado a la fecha de la oferta. Si ese período no hubiere tenido oferta de venta podrá requerir de la bolsa la emisión de una acción de pago al valor más alto de los previamente indicados.

- 7) Las acciones tendrán igual valor y no podrá establecerse series de acciones ni series privilegiadas. Sin embargo, podrán establecerse series de acciones que tengan como único y exclusivo privilegio para sus titulares el efectuar operaciones especiales de corretaje de valores específicas y determinadas.

Los titulares de estas acciones privilegiadas para que puedan realizar dichas operaciones deberán cumplir con todos los requisitos para ser corredores de bolsa. Las acciones de única serie o series privilegiadas que se emitan no tendrán derecho a la opción que prescribe el artículo 25 de la ley N° 18.046.

- 8) El Directorio estará compuesto, a lo menos, por cinco miembros que podrán ser o no accionistas, pudiendo ser reelegidos.
- 9) Anualmente las bolsas de valores distribuirán como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones, el porcentaje de las utilidades líquidas del ejercicio que libremente determine la junta ordinaria de accionistas de la sociedad.
- 10) Disuelta una bolsa de valores por cualquier causa, su liquidación será efectuada por el presidente de la CMF, quien podrá delegar esta función en uno de los funcionarios del organismo a su cargo. Sin perjuicio de lo anterior el presidente de la CMF podrá facultar a la bolsa respectiva para que practique su liquidación.

11) Al liquidarse una bolsa de valores, una vez absorbidas las pérdidas y pagado el pasivo social, el patrimonio neto resultante se distribuirá entre los dueños de las acciones.

12) Las demás que contemplen los estatutos y reglamentos internos aprobados por la CMF.

Para establecer una bolsa de valores se requerirá la autorización previa de la CMF.

### **Operaciones de las bolsas de valores**

El artículo 42 establece que toda bolsa de valores, para operar, deberá acreditar, a satisfacción de la CMF que:

- a) Se encuentra organizada y tiene la capacidad necesaria para realizar las funciones de una bolsa de valores de acuerdo con lo dispuesto por la ley 18.045;
- b) Ha adoptado la reglamentación interna exigida por dicha ley;
- c) Tiene la capacidad necesaria para cumplir y hacer cumplir a sus miembros, las disposiciones de la ley, sus normas complementarias y sus estatutos y demás normas internas;
- d) Cuenta con los medios necesarios y con los procedimientos adecuados tendientes a asegurar un mercado unificado que permita a los inversionistas la mejor ejecución de sus órdenes, y
- e) Lleva los libros y registros y mantiene toda otra información requerida por la CMF, los que deberán estar a disposición de la CMF para su examen y verificación.

Para desarrollar su objeto, de acuerdo a lo señalado por el artículo 43, las bolsas de valores, a lo menos, deberán:

- a) Establecer instalaciones y sistemas que permitan el encuentro ordenado de las ofertas de compra y venta de valores y la ejecución de las transacciones correspondientes;
- b) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores cotizados y transados en la bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles;
- c) Velar por el estricto cumplimiento por parte de sus miembros de los más elevados principios de ética comercial y de todas las disposiciones legales y reglamentarias que les sean aplicables;

- d) Informar y certificar las cotizaciones y transacciones de bolsa y proporcionar diariamente amplia información sobre dichas cotizaciones y transacciones, incluyendo las que se efectúen sobre valores transados en más de una bolsa, y
- e) Realizar las demás actividades que les autorice la CMF, o que ésta, de acuerdo a sus facultades, pueda exigirles.

### Normativa de las bolsas de valores

El artículo 44 se refiere a la normativa de las bolsas de valores y señala al respecto que en la reglamentación de sus propias actividades y las de sus miembros, las bolsas de valores deberán contemplar normas, sobre las materias que a continuación se indican:



- a) Normas que establezcan los derechos y obligaciones de los corredores de bolsa en relación a las operaciones que realizan y, en especial:
  - 1. Que establezcan cuando, en los casos que no exista una norma legal al respecto, los corredores de bolsa deben llevar las órdenes que reciban directamente a la rueda, de modo de garantizar la reunión en ésta, en un mercado activo y de continua subasta, de todos los intereses de compra y de venta a fin de que todas las transacciones se efectúen en un mercado abierto y el inversionista pueda obtener la más conveniente ejecución de sus órdenes;
  - 2. Que establezcan la prioridad, paridad y precedencia de las órdenes, de modo de garantizar mercados justos y ordenados, y un adecuado cumplimiento de todas las órdenes recibidas;
  - 3. Que establezcan en qué casos los corredores de bolsa pueden negociar por su propia cuenta, de modo de asegurar que la bolsa funcione como un mercado abierto e informado en beneficio de los inversionistas en general;
  - 4. Que establezcan procedimientos de canje y transferencia de las transacciones en forma rápida y ordenada, tanto de los volúmenes operacionales actuales como de los futuros previsibles;
  - 5. Que establezcan las obligaciones de los corredores con sus clientes, incluyendo aquellas derivadas de las recomendaciones de inversión que hagan éstos, y

6. Que establezcan la organización administrativa interna de sus miembros necesaria para asegurar los fines de la presente ley.
- b) Normas tendientes a promover principios justos y equitativos en las transacciones de bolsa, y a proteger a los inversionistas de fraudes y otras prácticas ilegítimas.
  - c) Normas y procedimientos justos y uniformes por los cuales los miembros de una bolsa de valores y los socios y empleados de éstos, puedan ser sancionados, suspendidos o expulsados de ella en caso que hayan incurrido en infracción a la presente ley y sus normas complementarias o de los estatutos o normas internas de la misma.
  - d) Normas estableciendo que deberán llevar un sistema de registro de los reclamos interpuestos en contra de los corredores, y de las medidas tomadas y sanciones aplicadas por la bolsa en contra de sus miembros, cuando procediere.
  - e) Normas estableciendo requisitos generales y uniformes para la inscripción y transacción de valores en la bolsa, y para la suspensión, cancelación y retiro de los mismos.
  - f) Normas que establezcan con claridad los derechos y obligaciones de los emisores de valores registrados o transados en la bolsa, en particular, en lo relativo a las informaciones que deberán proporcionar al mercado respecto de su situación jurídica, económica y financiera, y demás hechos que puedan ser relevantes en la transacción de sus valores.
  - g) Normas que regulen los sistemas de transacción de valores, con el objeto de que pueda determinarse en forma cierta si las transacciones efectuadas por los corredores de bolsa corresponden a operaciones por cuenta propia o por cuenta de terceros. Esta información será pública. Asimismo, se establecerán por la bolsa que corresponda, sistemas similares respecto de las operaciones o transacciones que se realicen por corredores por cuenta de la administradora o por los fondos que éstas administran. El corredor de bolsa y la bolsa respectiva deberán guardar reserva sobre el origen y el titular de la orden respectiva.
  - h) Normas que aseguren un tratamiento justo y no arbitrario para todos los corredores que operen en ellas.
  - i) Normas que establezcan las estructuras tarifarias de interconexión, u otras condiciones aplicables a sus participantes o a terceras bolsas.

Dicho artículo señala también que todas las normas internas que adopten las bolsas en relación a sus operaciones como tales, deberán ser previamente aprobadas por la CMF, la que estará facultada para rechazarlas, modificarlas o suprimirlas, mediante resolución fundada.

### **Sistemas de comunicación e información**



El artículo 44 bis indica que las bolsas de valores deberán establecer entre sí, sistemas expeditos de comunicación e información en tiempo real respecto de las transacciones de valores que se realicen en cada una de ellas, sin que puedan comercializar o reproducir estas informaciones, salvo autorización expresa de la bolsa que las origina.

Las bolsas de valores deberán establecer mecanismos de interconexión en tiempo real, con calce vinculante y automático entre distintas bolsas de valores, de manera que permitan la mejor ejecución de las órdenes de los inversionistas, incluyendo aquellas que provengan de terceras bolsas. La CMF establecerá las condiciones de los sistemas que al efecto se deban implementar.

### **Participantes y Directorio de las bolsas de valores**

El artículo 45 establece que sólo podrán optar al cargo de corredor en una bolsa de valores, los agentes de valores con inscripción vigente en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores que lleva la CMF.

Asimismo, este artículo señala que una bolsa de valores podrá rechazar, con el acuerdo de a lo menos dos tercios de sus directores, a las personas que opten al cargo de corredor de dicha bolsa, en la medida que ellas, y sus socios cuando se trate de personas jurídicas, no cumplan los requisitos de solvencia, idoneidad, y demás exigencias que la respectiva bolsa establezca en sus estatutos o reglamentos. La bolsa, al establecer y verificar el cumplimiento de dichos requisitos y exigencias, no podrá restringir o entorpecer la libre competencia. En caso de rechazo, los fundamentos del mismo deberán constar en el acta respectiva.

El interesado, una vez aceptado por la bolsa respectiva, será inscrito como corredor de bolsa en el indicado Registro por la CMF, luego de acreditarle, a su satisfacción, que ha cumplido con todos los requisitos legales, estatutarios y reglamentarios pertinentes y sólo podrá ejercer sus funciones como tal desde la fecha de su inscripción.

Por otra parte, para ser director de una bolsa de valores el artículo 46 establece los siguientes requisitos como mínimo:

- a) Ser mayor de edad;
- b) Haber aprobado el cuarto año medio o estudios equivalentes y tener una experiencia laboral de a lo menos tres años en actividades del mercado de valores.

No será necesario acreditar tal experiencia a los profesionales universitarios de carreras de diez semestres a lo menos;

- c) No haber sido sancionado por la CMF con la medida de suspensión o de cancelación de su inscripción en el Registro de Corredores y Agentes de Valores o en cualquiera de los otros Registros que lleva este organismo;
- d) No haber sido condenado por los delitos establecidos en la ley 18.045, por delito económico a que se refiere el decreto ley número 280, de 1974 y, en general, por delitos que merezcan pena aflictiva, y
- e) No tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación o de reorganización.

En caso de duda respecto del cumplimiento de cualquiera de los requisitos o exigencias señaladas anteriormente, resolverá la CMF administrativamente y sin ulterior recurso.

### **Otras consideraciones legales**

La ley 18.045 contempla además las siguientes disposiciones:

- Artículo 47: El documento emitido por el corredor de bolsa o por su oficina que acredite la liquidación de una operación efectuada entre éste y otros corredores o sus clientes, tendrá mérito ejecutivo.
- Artículo 48: Para que una bolsa de valores pueda suspender las transacciones de un valor por más de cinco días, requerirá de la autorización previa de la CMF.
- Artículo 49: Las bolsas de valores deberán sancionar a sus miembros con expulsión en los siguientes casos:
  - a) Si habiendo sido suspendidos por tres veces incurren nuevamente en causal de suspensión.
  - b) Si éstos realizan actividades que constituyen violaciones a las disposiciones contenidas en los artículos 52 y 53 de la ley 18.045 (actividades prohibidas).
  - c) En cualquier otro caso en que las normas internas de una bolsa de valores establezcan la expulsión de sus miembros como sanción.
- Artículo 50: Las personas que no sean admitidas como corredores de bolsa o que hayan sido suspendidas, expulsadas o sujetas a cualquier otra sanción, como, asimismo, los emisores a quienes se deniegue la inscripción de sus valores en bolsa, podrán recurrir a la CMF dentro de los quince días de notificados de la respectiva resolución, la que resolverá previa audiencia de la bolsa respectiva.

Igual derecho les asistirá cuando la bolsa de valores no se pronuncie sobre sus solicitudes en los plazos que establezcan sus normas internas.

- Artículo 51: Si una bolsa de valores deja de cumplir con uno o más de los requisitos u obligaciones que la ley y sus normas complementarias le imponen, la CMF podrá limitar sus actividades a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento o suspender o cancelar su autorización para operar.

### 1.5. De las actividades prohibidas

La ley 18.045 especifica las siguientes actividades como prohibidas:

- Artículo 52: Es contrario a la ley la manipulación de precios, entendiendo por tal aquella acción que se efectúe con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios.

Sin perjuicio de lo anterior, podrán efectuarse actuaciones que, cumpliendo con los requisitos que establezca la CMF, tengan por objeto fomentar la liquidez y profundidad del mercado.



- Artículo 53: Es contrario a la ley efectuar cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor, ya sea que las transacciones se lleven a cabo en el mercado de valores o a través de negociaciones privadas.

Ninguna persona podrá efectuar transacciones o inducir o intentar inducir a la compra o venta de valores, regidos o no por la ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento.

### 1.6. De la responsabilidad

La Ley 18.045 establece las siguientes responsabilidades:

El artículo 55 señala que la persona que infrinja las disposiciones contenidas en la ley, sus normas complementarias o las normas que imparta la CMF ocasionando daño a otro, está

obligada a la indemnización de los perjuicios. Lo anterior no obsta a las sanciones administrativas o penales que asimismo pudiere corresponderle. Adicionalmente, este artículo indica que:

- Por las personas jurídicas responderán, además, civil, administrativa y penalmente sus administradores o representantes legales a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción.
- Los directores, liquidadores, administradores, gerentes y auditores de emisores de valores de oferta pública que infrinjan las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias que rigen su organización institucional responderán solidariamente de los perjuicios que causaren.
- Cuando dos o más oferentes de una misma oferta pública de adquisición de acciones infringieren el Título XXV de la ley 18.045, responderán solidariamente de los perjuicios que causaren.

Por otra parte, el artículo 56 establece que los directores, liquidadores o el gerente de una bolsa de valores que no ejerza sus deberes de fiscalización conforme a sus estatutos, reglamentos internos y demás normas que las rijan, sea respecto del mercado que opera en dicha bolsa o de las personas que en él intervienen, quedarán afectos a las sanciones administrativas que aplique la CMF, en conformidad a la ley.

Si de esta omisión, resultare daño a cualquiera persona serán obligados a la indemnización de perjuicios respondiendo hasta de la culpa leve a menos que probaren haber actuado diligentemente.

El artículo 57 señala a su vez que en virtud de la cancelación de la inscripción en el Registro de Valores, los tenedores de valores cuya inscripción hubiere sido cancelada tendrán derecho al cobro, en contra del emisor, de los perjuicios que la cancelación de la inscripción les hubiere ocasionado.

Igual derecho de indemnización gozarán en contra de los administradores, gerentes o intermediarios, salvo que constare que dichos administradores o gerentes se opusieron o demostraron su diligencia en evitar que tales hechos ocurrieran; y respecto de los intermediarios, el desconocimiento de los hechos que motivaron la cancelación.

### 1.7. De las sanciones

El artículo 58 se refiere a las sanciones, y señala al respecto: La CMF aplicará a los infractores de la ley 18.045, de sus normas complementarias, de los estatutos y reglamentos internos

que los rigen y de las resoluciones que dicte conforme a sus facultades, las sanciones y apremios establecidos en su ley orgánica y las administrativas que se establecen en esta ley.

Adicionalmente señala que con el fin de obtener los antecedentes e informaciones necesarias para el cumplimiento de sus labores de fiscalización y para clausurar las oficinas de los infractores en los casos que sea necesario, la CMF podrá solicitar directamente el auxilio de la fuerza pública con facultades de allanamiento y descerrajamiento.

Por otra parte, este artículo indica que cuando en el ejercicio de sus funciones, los funcionarios de la CMF tomen conocimiento de hechos que pudieran ser constitutivos de los delitos señalados en los artículos 59 y 60 de la ley 18.045, salvo en lo referente a la conducta ministerial de sus subalternos, el plazo de 24 horas a que se refiere el artículo 176 del Código Procesal Penal, sólo se contará desde que la CMF haya efectuado la investigación correspondiente que le permita confirmar la existencia de tales hechos y de sus circunstancias, todo sin perjuicio de las sanciones administrativas que pudiere aplicar por esas mismas situaciones.

El artículo 59 de La ley 18.045 indica que sufrirán las penas de presidio menor en su grado máximo a presidio mayor en su grado mínimo:

- a) Los que maliciosamente proporcionaren antecedentes falsos o certificaren hechos falsos a la CMF, a una bolsa de valores o al público en general, para los efectos de lo dispuesto en dicha ley;
- b) Los administradores y apoderados de una bolsa de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones que se realicen en ella;
- c) Los corredores de bolsa y agentes de valores que den certificaciones falsas sobre las operaciones en que hubieren intervenido;
- d) Los socios de empresas de auditoría externa que maliciosamente emitan un dictamen o entreguen antecedentes falsos sobre la situación financiera u otras materias sobre las cuales hubieren manifestado su opinión, certificación, dictamen o informe, respecto de una entidad sujeta a la fiscalización de la Comisión. Sufrirán la misma pena quienes presten servicios en una empresa de auditoría externa y alteren, oculten o destruyan información de una entidad auditada, con el objeto de lograr un dictamen falso acerca de su situación financiera
- e) Las personas que infrinjan las prohibiciones consignadas en los artículos 52, 53, inciso primero del artículo 85 y letras a), d), e) y h) del artículo 162, de la ley;
- f) Los directores, administradores y gerentes de un emisor de valores de oferta pública, cuando efectúen declaraciones maliciosamente falsas en la respectiva escritura de emisión de valores de oferta pública, en el prospecto de inscripción, en los

antecedentes acompañados a la solicitud de inscripción, en las informaciones que deban proporcionar a las CMFs de Valores y Seguros o de Bancos e Instituciones Financieras en su caso, o a los tenedores de valores de oferta pública o en las noticias o propaganda divulgada por ellos al mercado.

- g) Los socios, administradores y, en general, cualquier persona que, en razón de su cargo o posición en las sociedades clasificadoras, se concertare con otra persona para otorgar una clasificación que no corresponda al riesgo de los títulos que clasifique.
- h) Los directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales de un emisor de valores de oferta pública, de una bolsa de valores o de un intermediario de valores, que entregaren antecedentes o efectuaren declaraciones maliciosamente falsas al directorio o a los órganos de la administración de las entidades por ellos administradas, o a quienes realicen la auditoría externa o clasificación de riesgo de la misma, en su caso.



Por otra parte, la ley señala en su artículo 60, que sufrirán las penas de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo :

- a) Los que hicieren oferta pública de valores sin cumplir con los requisitos de inscripción en el Registro de Valores que exige esta ley o lo hicieren respecto de valores cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada.
- b) Los que actuaren directamente o en forma encubierta como corredores de bolsa, agentes de valores, empresas de auditoría externa o clasificadores de riesgo, sin estar inscritos en los Registros que exige esta ley o cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada, y los que a sabiendas les facilitaren los medios para hacerlo;
- c) Los que sin estar legalmente autorizados utilicen las expresiones reservadas a que se refieren los artículos 37 y 71.
- d) Los socios, administradores y, en general cualquier persona que, en razón de su cargo o posición en las sociedades clasificadoras o en empresas de auditoría externa, tenga acceso a información reservada de los emisores clasificados y revele el contenido de dicha información a terceros;
- e) Las personas a que se refiere el artículo 166 que, al efectuar transacciones u operaciones de valores de oferta pública, de cualquier naturaleza en el mercado de

valores o en negociaciones privadas, para sí o para terceros, directa o indirectamente, usaren deliberadamente información privilegiada;

- f) Los que defraudaren a otros adquiriendo acciones de una sociedad anónima abierta, sin efectuar una oferta pública de adquisición de acciones en los casos que ordena la ley;
- g) El que valiéndose de información privilegiada ejecute un acto, por sí o por intermedio de otras personas, con objeto de obtener un beneficio pecuniario o evitar una pérdida, tanto para sí como para terceros, mediante cualquier tipo de operaciones o transacciones con valores de oferta pública;
- h) El que revele información privilegiada, con objeto de obtener un beneficio pecuniario o evitar una pérdida, tanto para sí como para terceros, en operaciones o transacciones con valores de oferta pública;
- i) Los que indebidamente utilizaren en beneficio propio o de terceros valores entregados en custodia por el titular o el producto de los mismos, y
- j) El que deliberadamente elimine, altere, modifique, oculte o destruya registros, documentos, soportes tecnológicos o antecedentes de cualquier naturaleza, impidiendo o dificultando con ello la fiscalización de la CMF.

Finalmente, este artículo establece los criterios para determinar las penas respecto a alguno de estos delitos.

Adicionalmente, el artículo 61 señala que el que con el objeto de inducir a error en el mercado de valores difunda información falsa o tendenciosa, aun cuando no persiga con ello obtener ventajas o beneficios para sí o terceros, sufrirá la pena de presidio menor en sus grados medio a máximo.

También indica que La pena señalada en el párrafo precedente corresponderá a presidio menor en su grado máximo, cuando la conducta descrita la realice el que en razón de su cargo, posición, actividad o relación, en la CMF o en una entidad fiscalizada por ella, pudiera poseer o tener acceso a información privilegiada.

En cuanto a los delitos contemplados en los artículos 59, 60 y 61, el artículo 61 bis establece que además de las penas allí previstas, se podrá imponer la pena accesoria de inhabilitación especial para el ejercicio de la profesión, si el autor ha actuado prevaleciéndose de su condición profesional; o la de inhabilitación especial de cinco a diez años para desempeñarse como gerente, director, liquidador o administrador a cualquier título de una sociedad o entidad sometida a fiscalización de la CMF.

La ley también indica en su artículo 63, que no podrá hacerse oferta pública de valores por emisores que se encuentren en estado de insolvencia, definiendo para tal efecto esta

condición. Igualmente, deberá suspenderse la emisión de valores de oferta pública desde que el emisor cayera en estado de insolvencia.

Este artículo señala además que los directores, administradores y ejecutivos principales que sabiendo o debiendo saber el estado de insolvencia en que se encuentran las empresas por ellos administradas, acordaren, decidieren o permitieren que éstas incurran en hechos contrarios a lo establecido en el párrafo anterior, serán sancionados con el máximo de las penas señaladas en el artículo 467 del Código Penal. Estas penas se aumentarán en un grado si las empresas consumaren su oferta y recibieren efectivamente dinero por los valores que en forma indebida hubieren ofertado públicamente.

Lo dispuesto en los párrafos anteriores es sin perjuicio de las responsabilidades civiles y sanciones administrativas que procedieren en conformidad a la ley.

## 1.8. Disposiciones generales

### Publicidad y Difusión sobre Emisión y colocación de valores

La ley establece en el artículo 65, que la publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan emisores, intermediarios de valores, bolsas de valores, corporaciones de agentes de valores y cualquiera otras personas o entidades que participen en una emisión o colocación de valores, no podrá contener declaraciones, alusiones o representaciones que



puedan inducir a error, equívocos o confusión al público sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquiera otras características de los valores de oferta pública o de sus emisores.

También señala que los prospectos y folletos informativos que se utilicen para la difusión y propaganda de una emisión de valores deberán contener la totalidad de la

información que la CMF determine y no podrán difundirse si no hubieren sido previamente remitidos al registro de valores.

A su vez, establece que la información que se entregue tanto a los inversionistas como al público general, que contenga recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública, o que implique la definición de precios objetivos, deberá cumplir con los requisitos que, mediante norma determine la CMF, tanto en materia de difusión de

conflictos de intereses como en lo relativo a los conocimientos y experiencia profesional de los responsables de dicha información.

La CMF estará facultada para dictar las normas de aplicación general que sean conducentes a asegurar el cumplimiento de lo dispuesto en los párrafos precedentes, y podrá, en caso de contravención a lo establecido en la ley o en las normas generales que al respecto hubiere dictado, ordenar al infractor o al director responsable del medio de difusión que modifique o suspenda la publicidad, sin perjuicio de las demás sanciones que procedan.

Por su parte, el artículo 66 indica que las comisiones que puedan cobrarse por colocación o intermediación de valores serán libres.

### **Otras disposiciones**

La ley señala en el artículo 67, que en caso de que un emisor de valores tenga la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, los créditos de los terceros acreedores de la sociedad, cualquiera sea la clase a que pertenezcan, prevalecerán sobre los que posean los socios de la entidad emisora en contra de ésta proveniente de una disminución de capital que hubieren acordado y será aplicable lo dispuesto en el artículo 287 de la Ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas respecto de los pagos ya efectuados a éstos.

Por otra parte, el artículo 68 establece que la CMF llevará un registro público de presidentes, directores, gerentes, ejecutivos principales, administradores y liquidadores de las entidades sujetas a su vigilancia. Para este efecto, será responsabilidad del directorio de dichas entidades entregar a la CMF el listado de personas que integrarán el registro público y dar aviso de cualquier modificación que le afecte dentro del plazo de tercero día hábil de ocurrido el hecho. Las designaciones que consten de dicho registro se considerarán vigentes para todos los efectos judiciales y extrajudiciales concernientes a simples accionistas o terceros de buena fe.

Este artículo también indica que se entenderá por ejecutivo principal a cualquier persona natural que tenga la capacidad de determinar los objetivos, planificar, dirigir o controlar la conducción superior de los negocios o la política estratégica de la entidad, ya sea por sí solo o junto con otros. En el desempeño de las actividades precedentemente señaladas no se atenderá a la calidad, forma o modalidad laboral o contractual bajo la cual el ejecutivo principal esté relacionado a la entidad, ni al título o denominación de su cargo o trabajo.

### 1.9. De los grupos empresariales, controladores y personas relacionadas

**Grupo empresarial:** El artículo 96 de la ley se refiere a esta materia, señalando que grupo empresarial es el conjunto de entidades que presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración o responsabilidad crediticia, que hacen presumir que la actuación económica y financiera de sus integrantes está guiada por los intereses comunes del grupo o subordinada a éstos, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o en la adquisición de valores que emiten.

Al respecto, este artículo indica que forman parte de un mismo grupo empresarial:

- a) Una sociedad y su controlador;
- b) Todas las sociedades que tienen un controlador común, y éste último, y
- c) Toda entidad que determine la CMF considerando la concurrencia de una o más de las siguientes circunstancias:
  1. Que un porcentaje significativo del activo de la sociedad está comprometido en el grupo empresarial, ya sea en la forma de inversión en valores, derechos en sociedades, acreencias o garantías;
  2. Que la sociedad tiene un significativo nivel de endeudamiento y que el grupo empresarial tiene importante participación como acreedor o garante de dicha deuda;
  3. Que la sociedad sea miembro de un controlador de algunas de las entidades mencionadas en las letras a) o b), cuando este controlador corresponda a un grupo de personas y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial, y
  4. Que la sociedad sea controlada por uno o más miembros del controlador de alguna de las entidades del grupo empresarial, si dicho controlador está compuesto por más de una persona, y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial.

**Controlador:** El artículo 97 indica que es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones:

- a) Asegurar la mayoría de los votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas, o asegurar la mayoría de votos en

- las asambleas o reuniones de sus miembros y designar al administrador o representante legal o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades, o
- b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad.

Este artículo también indica que cuando un grupo de personas tiene acuerdo de actuación conjunta para ejercer alguno de los poderes señalados en las letras anteriores, cada una de ellas se denominará **miembro del controlador**.

Por otra parte, en las sociedades en comandita por acciones se entenderá que es controlador el socio gestor.

**Acuerdo de actuación conjunta:** El artículo 98 lo defina como la convención entre dos o más personas que participan simultáneamente en la propiedad de una sociedad, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas controladas, mediante la cual se comprometen a participar con idéntico interés en la gestión de la sociedad u obtener el control de la misma. Adicionalmente este artículo establece:

- Se presumirá que existe tal acuerdo entre las siguientes personas: entre representantes y representados, entre una persona y su cónyuge o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, entre entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial, y entre una sociedad y su controlador o cada uno de sus miembros.
- La CMF podrá calificar si entre dos o más personas existe acuerdo de actuación conjunta considerando entre otras circunstancias, el número de empresas en cuya propiedad participan simultáneamente, la frecuencia de votación coincidente en la elección de directores o designación de administradores y en los acuerdos de las juntas extraordinarias de accionistas.
- Si en una sociedad hubiere como socios o accionistas, personas jurídicas extranjeras de cuya propiedad no haya información suficiente, se presumirá que tienen acuerdo de actuación conjunta con el otro socio o accionista, o grupo de ellos con acuerdo de actuación conjunta, que tenga la mayor participación en la propiedad de la sociedad.



La ley en su artículo 99 señala que se entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con

acuerdo de actuación conjunta, que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones, con las siguientes excepciones:

- a) Que exista otra persona, u otro grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, un porcentaje igual o mayor;
- b) Que no controle directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas más del 40% del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones, y que simultáneamente el porcentaje controlado sea inferior a la suma de las participaciones de los demás socios o accionistas con más de un 5% de dicho capital. Para determinar el porcentaje en que participen dichos socios o accionistas, se deberá sumar el que posean por sí solos con el de aquellos con quienes tengan acuerdo de actuación conjunta;
- c) Cuando así lo determine la CMF en consideración de la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad.

**Personas relacionadas:** El artículo 100 de la ley indica que son relacionadas con una sociedad las siguientes personas:

- a) Las entidades del grupo empresarial al que pertenece la sociedad;
- b) Las personas jurídicas que tengan, respecto de la sociedad, la calidad de matriz, coligante, filial o coligada, en conformidad a las definiciones contenidas en la ley N° 18.046;
- c) Quienes sean directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores de la sociedad, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, así como toda entidad controlada, directamente o a través de otras personas, por cualquiera de ellos, y
- d) Toda persona que, por sí sola o con otras con que tenga acuerdo de actuación conjunta, pueda designar al menos un miembro de la administración de la sociedad o controle un 10% o más del capital o del capital con derecho a voto si se tratare de una sociedad por acciones.

Este artículo también señala que la CMF podrá establecer mediante norma de carácter general, que es relacionada a una sociedad toda persona natural o jurídica que, por relaciones patrimoniales, de administración, de parentesco, de responsabilidad o de subordinación, haga presumir que:

1. Por sí sola, o con otras con quienes tenga acuerdo de actuación conjunta, tiene poder de voto suficiente para influir en la gestión de la sociedad;
2. Sus negocios con la sociedad originan conflictos de interés;
3. Su gestión es influenciada por la sociedad, si se trata de una persona jurídica, o
4. Si por su cargo o posición está en situación de disponer de información de la sociedad y de sus negocios, que no haya sido divulgada públicamente al mercado, y que sea capaz de influir en la cotización de los valores de la sociedad.

Adicionalmente establece que no se considerará relacionada a la sociedad una persona por el sólo hecho de participar hasta en un 5% del capital o 5% del capital con derecho a voto si se tratare de una sociedad por acciones, o si sólo es empleado no directivo de esa sociedad.

Por su parte, el artículo 101 indica que las entidades fiscalizadas por la CMF proporcionarán a ésta y al público información acerca de las operaciones con sus personas relacionadas.

La CMF determinará la forma, contenido y periodicidad de la información requerida en el inciso precedente.

En relación a los grupos empresariales, controladores y personas relacionadas, el artículo 102 de la ley señala que la CMF impartirá las instrucciones necesarias y tendrá amplias facultades para requerir la información conducente a determinar los vínculos señalados anteriormente, y la necesaria para establecer si una entidad pertenece o no a un grupo empresarial. A su vez, podrá solicitar mayores antecedentes de todas aquellas entidades cuya información sea necesaria para determinar la situación financiera de las sociedades bajo su fiscalización.

También indica que toda entidad perteneciente al mismo grupo empresarial de una sociedad fiscalizada por la CMF que efectúe operaciones comerciales significativas con ella, deberá informar a dicha sociedad que ambas tienen un controlador común.

Asimismo, para el sólo efecto del cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 101 de la ley 18.045, y 89 de la ley N° 18.046, las entidades fiscalizadas por la CMF podrán requerir de sus accionistas o socios que identifiquen si corresponden a personas relacionadas y qué tipo de relación tienen, y ellos estarán obligados a proporcionar dicha información.

## 1.10. De la información privilegiada

### Definición

Para los efectos de la ley 18.045, el artículo 164 establece que se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

En este sentido, se debe anotar que el artículo 9° de esta misma ley dispone que la inscripción en el Registro de Valores obliga al emisor a divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda información esencial respecto de sí mismo, de los valores ofrecidos y de la oferta, entendiéndose por ella, la que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión. A su vez, el artículo 10° siguiente dispone que, con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores, se podrá dar el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.

El ya citado artículo 164 indica que también se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas

específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores.

Por su parte, el artículo 165 señala que cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas que se presumen poseen información privilegiada, deberá guardar reserva y

no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada. Este artículo también agrega lo siguiente:

- Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente, se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de



recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando por que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza.

- Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, los intermediarios de valores que posean la información privilegiada a que se refiere el párrafo anterior, podrán hacer operaciones respecto de los valores a que ella se refiere, por cuenta de terceros, no relacionados a ellos siempre que la orden y las condiciones específicas de la operación provengan del cliente, sin asesoría ni recomendación del intermediario, y la operación se ajuste a su norma interna, establecida de conformidad al artículo 33 de la ley 18.045.
- Para los efectos de la ley, las transacciones se entenderán realizadas en la fecha en que se efectúe la adquisición o enajenación, con independencia de la fecha en que se registren en el emisor.

#### **Personas con acceso a información privilegiada**

El artículo 166 de la ley indica que se presume que poseen información privilegiada las siguientes personas:

- a) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- b) Las personas indicadas en la letra a) precedente, que se desempeñen en el controlador del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- c) Las personas controladoras o sus representantes, que realicen operaciones o negociaciones tendientes a la enajenación del control.
- d) Los directores, gerentes, administradores, apoderados, ejecutivos principales, asesores financieros u operadores de intermediarios de valores, respecto de la información del inciso segundo del artículo 164 de la ley y de aquella relativa a la colocación de valores que les hubiere sido encomendada.

También se presume que poseen información privilegiada, en la medida que tuvieron acceso directo al hecho objeto de la información, las siguientes personas:

- a) Los ejecutivos principales y dependientes de las empresas de auditoría externa del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- b) Los socios, gerentes administradores y ejecutivos principales y miembros de los consejos de clasificación de las sociedades clasificadoras de riesgo, que clasifiquen valores del emisor o a este último.

- c) Los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- d) Las personas que presten servicios de asesorías permanente o temporal al emisor o inversionista institucional, en su caso, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a dicha información.
- e) Los funcionarios públicos dependientes de las instituciones que fiscalicen a emisores de valores de oferta pública o a fondos autorizados por ley.
- f) Los cónyuges o convivientes de las personas señaladas en la letra a) del inciso primero, así como cualquier persona que habite en su mismo domicilio.

Por su parte, el artículo 167 agrega: Las personas que, en razón de su cargo o posición, posean, hayan tenido o tengan acceso a información privilegiada, obtenida directamente del emisor o inversionista institucional, en su caso, o a través de las personas indicadas anteriormente, estarán obligadas a dar cumplimiento a las normas relacionadas a la información privilegiada, aunque hayan cesado en la relación o posición respectiva.

### **Intermediarios de valores**

El artículo 168 establece que los intermediarios de valores cuyos directores, administradores, apoderados, gerentes, ejecutivos principales u operadores de rueda, participen en la administración de un emisor de valores de oferta pública, mediante su desempeño como directores, administradores, gerentes, ejecutivos principales o liquidadores de este último, o de su matriz o coligante, quedarán obligados a informar a sus clientes de esta situación en la forma que determine la CMF y deberán abstenerse de realizar para sí o para terceros relacionados, cualquier operación o transacción de acciones emitidas por dicho emisor.

Este artículo también señala que se exime de la prohibición señalada precedentemente a aquellos intermediarios que sean sociedades filiales del emisor de acciones, siempre que ambos tengan exclusivamente en común directores y éstos no participen directamente en sus decisiones de intermediación.

Adicionalmente, el artículo 169 indica que las actividades de intermediación de valores y las de las personas que dependan de dichos intermediarios, que actúen como operadores de mesas de dinero, realicen asesorías financieras, administración y gestión de inversiones y, en especial, adopten decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para sí o para sus clientes, deberán realizarse en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra actividad de la misma naturaleza, de gestión y otorgamiento de créditos, desarrollada por inversionistas institucionales u otros intermediarios de valores.

Los directores, administradores, gerentes, apoderados, ejecutivos principales, asesores financieros, operadores de mesas de dinero u operadores de rueda de un intermediario de valores, no podrán participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley.

### **Administración y gestión de inversiones**

Asimismo, el artículo 169 también señala que la administración y gestión de inversiones y, en especial, las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos que ésta administre, deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos, respecto de otros. Esta limitación no obstará para que las administradoras de fondos, exclusivamente en las actividades propias de su giro, puedan compartir recursos o medios para realizarlas.

### **Audidores externos**

El artículo 170 indica que los auditores externos que auditen los estados financieros de inversionistas institucionales o de los intermediarios de valores, deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que aquéllos y éstos se impongan, para velar por el fiel cumplimiento de las normas de este Título y de lo dispuesto en el inciso primero del artículo 33, como también sobre los sistemas de información y archivo, para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos propios y de terceros que administren o intermedien, en su caso.



### **Transacciones y archivos**

Por otra parte, el artículo 170 también señala que la CMF, mediante norma de carácter general, determinará la información que deberán mantener los inversionistas institucionales y los intermediarios de valores para el cumplimiento de las disposiciones de la ley, y los

archivos y registros que deberán llevar en relación a las transacciones con recursos propios, las de sus personas relacionadas y las efectuadas con recursos de terceros que administren.

La información contenida en esos archivos hará fe en contra de los obligados a llevarlos.

Por otra parte, el artículo 171 establece que, sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, las personas que participen en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de valores para inversionistas institucionales e intermediarios de valores y aquellas que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a la información respecto de las transacciones de estas entidades, deberán informar a la dirección de su empresa, de toda adquisición o enajenación de valores de oferta pública que ellas hayan realizado, dentro de las 24 horas siguientes a la de la transacción excluyendo para estos efectos los depósitos a plazo.

Este artículo establece además que la empresa deberá informar a la CMF en la forma y oportunidad que ésta determine, acerca de las transacciones realizadas por todas las personas indicadas, cada vez que esas transacciones alcancen un monto equivalente en dinero a 500 unidades de fomento.

### **Sanciones**

El artículo 172 señala que toda persona perjudicada por actuaciones que impliquen infracción a las disposiciones relacionadas con la información privilegiada tendrá derecho a demandar indemnización en contra de las personas infractoras. Este artículo también indica lo siguiente:

- La acción para demandar perjuicios prescribirá en cuatro años contado a partir de la fecha en que la información privilegiada haya sido divulgada al mercado y al público inversionista.
- Las personas que hayan actuado en contravención a lo establecido deberán entregar a beneficio fiscal, cuando no hubiere otro perjudicado, toda utilidad o beneficio pecuniario que hubieren obtenido a través de transacciones de valores del emisor de que se trate.
- Aquel que infrinja lo dispuesto en el artículo 169 de la ley 18.045, será responsable civilmente de los daños ocasionados al cliente respectivo o a los fondos en su caso, sin perjuicio de las sanciones penales y administrativas que correspondan.

- 1.11. Valores de oferta pública: definición, clasificación de riesgo, oferta pública de valores, oferta pública de valores extranjeros en el país, oferta de adquisición de acciones y oferta pública de acciones o valores convertibles en el extranjero y oferta no pública de valores.

### Oferta pública de valores

El artículo 4 de la Ley N°18.045 define ofertas públicas de valores. Se consideran por tales, aquellas dirigidas al público en general o a un grupo específico de éste. Esa disposición, tiene por objeto delimitar aquellos tipos de ofertas sobre las que regirán las obligaciones de inscripción del valor y emisor.



A su vez, de esa inscripción, derivan una serie de obligaciones de difusión de información y restricciones a la intermediación, entre otras regulaciones establecidas por dicha ley.

### Oferta no pública de valores

Debido a que, por lo amplia de la definición de oferta pública, podrían quedar comprendidas algunas ofertas para las que no resultare pertinente el cumplimiento de todas las disposiciones de esa ley, ese mismo artículo facultó a la Comisión para el Mercado Financiero para establecer que determinados tipos de ofertas no serán consideradas ofertas públicas (“ofertas privadas”) y para eximir a ciertas ofertas públicas del cumplimiento de alguno de los requisitos de la ley.

En virtud de esas atribuciones, dicha Comisión emitió las Normas de Carácter General (“NCG”) N°336 de 2012 y N°345 de 2013.

La NCG N°336 establece qué tipo de ofertas de valores no constituirán ofertas públicas, y que, como tales, no deben cumplir con las disposiciones contenidas en la Ley N°18.045 y Ley N°18.046, entre otras, según corresponda.

Así, la norma indica que una oferta será privada cuando se cumpla alguna de las siguientes condiciones:

1. Esté dirigida a un máximo de 50 inversionistas que no tengan la calidad de inversionista calificado.
2. Que sean dirigidas a Inversionistas Calificados de aquellos señalados en los números del 1 al 6 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°216 de 2008.
3. Que sean dirigidas a no más de 250 Inversionistas Calificados de aquellos señalados en los números 7 y 8 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°216 de 2008, mediante una o varias ofertas sucesivas, en el plazo de 12 meses contado desde la primera de las ofertas. Para estos efectos, podrán incluirse dentro de los 250 destinatarios, un máximo de 50 inversionistas que no tengan la calidad de Inversionista Calificado.
4. La oferta verse sobre instrumentos cuyo valor unitario ascienda al menos a 3.000 UF.

A su vez, la norma requiere que la oferta para ser considerada como no pública (privada), deba cumplir con ciertas obligaciones de información y resguardo, esto es, que quién realice la oferta deba incorporar en todo el material que utilice para la oferta, una declaración que señale:

- i. la fecha de inicio de la oferta y el hecho que ésta se acoge a la NCG N°336,
- ii. que los valores ofrecidos no están inscritos ni fiscalizados por la Comisión,
- iii. que no existe obligación para que el emisor de los valores divulgue información al mercado, y
- iv. que no se podrá hacer oferta pública mientras los valores no estén inscritos en la Comisión.

Adicionalmente, la norma señala que es obligación de quienes ofrezcan los valores, el verificar la identidad y calidad de Inversionista Calificado de las personas que participan en la oferta.

Finalmente, la norma requiere que la oferta no sea realizada mediante medios masivos de difusión. Para ello define que, son medios masivos de difusión, la prensa, radio, televisión e Internet, entre otros de similar naturaleza o alcance, cuando dichos medios sean de acceso público en o desde Chile, sin importar el lugar donde sean producidos o desde donde sean emitidos. No tienen ese carácter:

- (i) Las cartas, correos electrónicos y otras comunicaciones, físicas o electrónicas, que estén dirigidas exclusivamente a una persona determinada y debidamente individualizada en la misma comunicación y
- (ii) Los llamados telefónicos, reuniones, entrevistas personales y sistemas electrónicos de acceso restringido.

### **Clasificaciones de riesgo de los valores de oferta pública**

El artículo 76 de la Ley señala que los emisores de valores de oferta pública que emitan títulos representativos de deuda deberán contratar, a su costo, la clasificación continua e ininterrumpida de dichos valores con a lo menos dos clasificadoras de riesgo diferentes e independientes entre sí. Los emisores de valores de oferta pública que emitan acciones o cuotas de fondos de inversión podrán someter voluntariamente a clasificación tales valores.

Señala además que, sin perjuicio de lo señalado en el párrafo anterior, tratándose de los títulos de deuda emitidos de conformidad a lo dispuesto en el Título XVII de la ley (emisión de títulos de deuda a corto plazo), bastará la contratación de una clasificación continua e ininterrumpida de riesgo, respecto de tales valores.

Sin perjuicio de lo antes señalado, el artículo 8 bis de la misma ley dispone que, tratándose de títulos de deuda destinados a ser ofrecidos en los mercados especiales que se establezcan en virtud del inciso segundo del artículo 8vo, la presentación de las clasificaciones de riesgo será voluntaria.

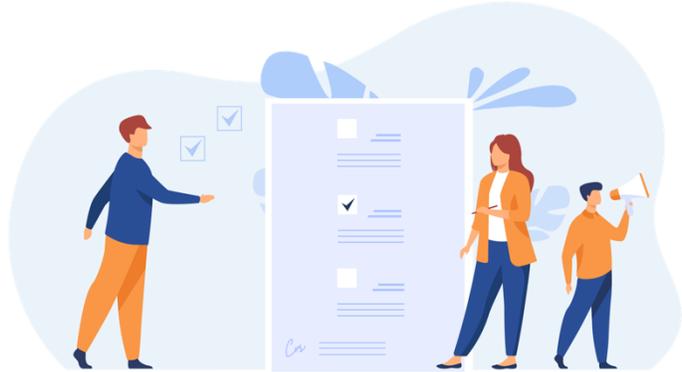
Las entidades que proporcionen el servicio de clasificación deberán actualizar y hacer públicas sus clasificaciones en la forma y con la periodicidad que determine la CMF.

Por otra parte, el artículo 77 establece que la CMF podrá designar un clasificador de riesgo en un emisor de valores determinado a fin de que efectúe una clasificación de sus valores en forma adicional. Los emisores cuyos títulos sean clasificados en conformidad a lo señalado, podrán sustituir una clasificación de aquellas a que se encuentran obligados.

Adicionalmente señala que las sociedades clasificadoras de riesgo podrán hacer públicas las clasificaciones que efectúen en forma voluntaria o a solicitud de terceros, en la medida que se sujeten a las normas de la ley 18.045.

### **Registro de valores**

Respecto a la información solicitada para la inscripción de valores de oferta pública, los títulos XVI y XVII de la ley N° 18.045, establecen requisitos específicos de inscripción para las emisiones de títulos de deuda a largo plazo y emisiones de títulos de deuda de corto plazo, así como también las modalidades mediante las cuales se pueden emitir dichos títulos y los contenidos mínimos que debe tener la documentación que la Comisión debe solicitar para su inscripción en el Registro de Valores.



La NCG N°30 establece el procedimiento que deben seguir los emisores de valores de oferta pública para su inscripción, y la de sus respectivos valores, en el Registro de Valores que lleva la CMF, determinando la documentación que deben acompañar en la solicitud de inscripción y los posteriores requisitos de información continua que se deben remitir a este Servicio y divulgar al público.

Por otra parte, la NCG N°345 exime del requisito de inscripción del emisor y de los valores que este emite, a determinadas ofertas públicas de valores. Estas ofertas corresponden a las siguientes:

1. Ofertas representativas del capital social (acciones, fondos) en que los instrumentos representen a lo menos el 10% del capital del emisor y, la inversión mínima por parte de cada inversionista sea de un 2% o más del capital del emisor.
2. Ofertas representativas del capital de una entidad, sus filiales y coligadas, nacional o extranjera, u ofertas de contratos de opciones a la compra o venta, en que la oferta se dirija a trabajadores de la entidad.
3. Ofertas referidas a instrumentos representativos del capital de una entidad, de sus filiales o de las coligadas de aquélla o de sus filiales, así como también de los contratos de opciones a la compra y venta de tales instrumentos, cuya propiedad es, entre otros, requisito para el uso o goce de las instalaciones o infraestructura de la respectiva entidad cuyo giro o finalidad se relaciona exclusivamente con actividades de beneficencia, educacionales o deportivas, y tal oferta tiene por objeto permitir a quienes participarán de la misma acceder a esos beneficios.

Al igual que en la NCG N°336, se exige que quien realice la oferta deba incorporar, de forma destacada, en toda comunicación y/o material físico o electrónico que emplee para ofrecer los valores a los potenciales inversionistas:

- i. la fecha de inicio de la oferta y el hecho que ésta se acoge a la NCG N°345;
- ii. que los valores ofrecidos no están inscritos ni fiscalizados por la Comisión,
- iii. que no existe obligación para que el emisor de los valores divulgue información al mercado, y
- iv. que no se podrá hacer oferta pública mientras los valores no estén inscritos en la Comisión.

La normativa exige, además, que se proporcione información de la oferta a la Comisión, a lo menos 5 días antes de que ésta se realice. El oferente debe informar y proporcionar al regulador lo siguiente:

1. Identificación del Oferente
2. Identificación del Emisor del Valor
3. Tipo de oferta a realizar
4. Monto total que se pretende colocar y porcentaje del capital del emisor.
5. Declaración de veracidad de la información y cumplimiento normativo.

### **Emisión de títulos de deuda a largo plazo**

El artículo 103 de la ley señala que la oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, sólo podrá efectuarse mediante bonos y con sujeción a las disposiciones generales establecidas en la ley 18.045 y a las especiales que se consignan también en este documento.

El artículo 104 establece que, al requerirse la inscripción de una emisión de bonos, el emisor deberá acompañar a la CMF ejemplares de la escritura pública que hubiera otorgado con el representante de los futuros tenedores de bonos, el que será designado por el emisor en el mismo instrumento, sin perjuicio de que pueda ser sustituido en cualquier tiempo por la junta general de tenedores de bonos. La escritura contendrá todas las características y modalidades de la emisión, la designación de un administrador extraordinario de los fondos a recaudarse y de un encargado de la custodia, en su caso, y la determinación de los derechos y obligaciones del emisor, del administrador extraordinario, del encargado de la custodia, de los tenedores de bonos y de su representante.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> La CMF, mediante la dictación de normas de carácter general, establecerá las menciones obligatorias que deberá contener la escritura pública, considerando las normas mínimas que establece el Art. 104 de la Ley 18.045.

Adicionalmente, este artículo indica que la emisión de los instrumentos podrá ser efectuada mediante títulos de deuda de montos fijos o por líneas de bonos. Al efecto, se entenderá que la emisión de bonos es por líneas cuando las colocaciones individuales vigentes no superen el monto total y el plazo de la línea inscrita en la CMF.

Respecto del representante de los tenedores de bonos, el artículo 106 de la ley señala que éste gozará de todas las facultades y deberes que se precisan en la ley y sus normas complementarias, de las que le correspondan como mandatario y de las que se le otorguen e impongan en la escritura de emisión o por las juntas generales de tenedores de bonos. Al respecto, este artículo también establece lo siguiente:

- La función de este representante de los tenedores de bonos será remunerada con cargo exclusivo al emisor, según el monto y modalidades que se determinen en la escritura de emisión. Esta remuneración gozará de la preferencia establecida para la primera clase de créditos, regida por el artículo 2472 N° 1 del Código Civil.
- El representante deberá actuar exclusivamente en el mejor interés de sus representados y responderá hasta de la culpa leve por el desempeño de sus funciones. Sin perjuicio de la responsabilidad administrativa y penal que pudiera serle imputable.
  - Cuando el representante actúe, judicial o extrajudicialmente, en cumplimiento del mandato y facultades que le otorgare la junta de tenedores de bonos, no requerirá acreditar esta circunstancia ante terceros presumiéndose de derecho la suficiencia de su actuación respecto de ellos, sin perjuicio del derecho de sus representados a hacer efectiva las responsabilidades correspondientes si excediera a sus atribuciones.



Por su parte, el artículo 107 indica que al representante de los tenedores de bonos le corresponderá el ejercicio de todas las acciones judiciales que competan a la defensa del interés común de sus representados, en especial, en las situaciones descritas en los incisos cuarto y quinto del artículo 120 de la ley 18.045, estando investido para ello de todas las facultades ordinarias que señala el artículo 7° del Código de Procedimiento Civil y de las especiales que le otorgue la junta de tenedores de bonos.

Adicionalmente, de acuerdo a lo que indica el artículo 108, el representante de los tenedores de bonos podrá requerir al emisor o a sus auditores externos, los informes que sean

necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados, teniendo derecho a ser informado plena y documentalmente y en cualquier tiempo, por el gerente o el que haga sus veces, de todo lo relacionado con la marcha de la empresa. Este derecho deberá ser ejercido de manera de no afectar la gestión social. Asimismo, el representante podrá asistir sin derecho a voto a las juntas de accionistas del emisor, si aquél fuere una sociedad por acciones.

El artículo señala también que el representante deberá guardar estricta reserva de la información interna del emisor de que hubiera tomado conocimiento en conformidad a lo señalado en el párrafo anterior, sin perjuicio del pleno ejercicio de las facultades con que cuenta para el cumplimiento de sus funciones.

Ahora bien, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 115, sólo podrán ser representantes de los tenedores de bonos y administradores extraordinarios, los bancos, las sociedades financieras y las demás personas que autorice la CMF por medio de una norma de carácter general. Ellos deberán acreditar y mantener permanentemente un patrimonio mínimo equivalente a 5.000 unidades de fomento.

Las funciones de los administradores extraordinarios y las de los representantes de los tenedores de bonos, de acuerdo a lo señalado por el artículo 115, son indelegables sin que valga ninguna estipulación en contrario para suprimirlas, limitarlas o modificarlas. Sin embargo, podrán conferir poderes especiales a terceros con los fines y facultades que expresamente determinen.

Si un representante de tenedores de bonos o un administrador extraordinario dejara de cumplir con uno o más de los requisitos que la ley o sus normas complementarias les imponen, la CMF podrá limitar o suspender sus actividades.

En cuanto a la suscripción o adquisición de bonos, el artículo 118 señala que esto implica para el suscriptor o adquirente, la aceptación y ratificación de todas las estipulaciones, normas y condiciones establecidas en la escritura de emisión y en los acuerdos que sean legalmente adoptados en las juntas de tenedores de bonos.

Adicionalmente, el artículo 119 señala que la emisión de bonos podrá hacerse con o sin garantía, pudiendo utilizarse en el primer caso cualquiera de las garantías generales o especiales establecidas por la ley. Este artículo también establece lo siguiente:

- Si la caución consistiera en prenda, la entrega de la cosa empeñada, cuando se requiera para la constitución de la garantía, se hará al representante de los tenedores de bonos o a quien éste designe.
- En las escrituras e inscripciones de hipotecas o prendas no será necesario individualizar a los acreedores, bastando expresar el nombre del representante de

los tenedores de bonos designado en la escritura de emisión y la indicación de la fecha y notario ante el cual ésta se otorgó, anotándose al margen de las inscripciones los reemplazos que se efectuarán.

Por otra parte, de acuerdo a lo señalado en el artículo 120, el emisor deberá pagar fiel e íntegramente a los tenedores de bonos todas las sumas que les adeude por concepto de amortizaciones de capital, reajustes e intereses, ordinarios y penales, en la forma, plazo y condiciones establecidas en el contrato de emisión.

Este artículo también hace mención a las siguientes situaciones:

- Los bonos vencidos por sorteos, rescate o expiración del plazo de su vencimiento y los cupones también vencidos tendrán mérito ejecutivo en contra del emisor. En caso de bonos sorteados, éstos deberán figurar en el acta respectiva.
- El incumplimiento por el emisor de cualesquiera de las obligaciones que se le imponen facultará a cualquier tenedor de bono afectado para demandar el cobro de las deudas pendientes en su favor, sin que para ello se requiera el acuerdo previo de los demás acreedores de la emisión.
- La interposición de demandas que persigan la exigibilidad y cobro anticipado de uno o más bonos de una emisión, sea por mora en el pago de cualquiera de ellos, por infracción de las demás obligaciones consignadas en los resguardos establecidos en la escritura de emisión o por cualquiera otra causa, sólo podrá decidirse por la junta de tenedores de bonos con el quórum a que se refiere el inciso primero del artículo 124 de la ley 18.045. De igual acuerdo previo requerirá la interposición de demandas destinadas a que se declare judicialmente la resolución del contrato de emisión, con indemnización de perjuicios; la solicitud de inicio de un procedimiento concursal de liquidación o de reorganización de este deudor con sus acreedores y su participación en ellos, cualquiera sea quien los proponga, y, en general, cualquiera otra petición o actuación judicial que comprometa el interés colectivo de los tenedores de bonos de una emisión.
- En las situaciones a que se refiere el párrafo precedente las demandas pertinentes deberán interponerse por el representante de los tenedores de bonos y el título ejecutivo, en su caso, deberá ser complementado por una copia del acta de la junta respectiva, reducida a escritura pública por dicho representante.

Otras materias mencionadas en la ley son las siguientes:

Artículo 121: Una sociedad anónima emisora de bonos podrá conceder a los tenedores opción colectiva para canjearlos por acciones ordinarias o privilegiadas de la misma

sociedad, de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato de emisión y a las disposiciones legales vigentes.

Artículo 122: Las juntas de tenedores serán convocadas por el representante de dichos tenedores.

Artículo 129: Cuando el emisor hubiera hecho distintas emisiones de bonos, los tenedores de bonos correspondientes a cada una de ellas, constituirán juntas separadas e independientes.

Artículo 130: El emisor no podrá adquirir sus propios bonos, sin perjuicio que pueda rescatarlos de acuerdo a lo estipulado en el contrato de emisión o concediendo una opción de rescate voluntario de idénticas condiciones a todos los tenedores de una misma emisión. Los bonos que el emisor tenga en cartera por no haberlos colocado o por haberlos rescatado, no se considerarán como tales para ningún efecto legal.

### Emisión de títulos de deuda de corto plazo

De acuerdo a lo señalado en el artículo 131, la oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo no sea superior a 36 meses, también podrá efectuarse mediante la emisión de pagarés u otros títulos de crédito, con sujeción a las disposiciones de esta ley y a los requisitos que establezca la CMF mediante la dictación de instrucciones de carácter general.<sup>4</sup>



El artículo señala además lo siguiente:

- La emisión de estos instrumentos podrá ser efectuada mediante títulos de deuda de montos fijos o por líneas de títulos de deuda, con tasas de interés, reajustabilidad y plazos de vencimiento, según las normas de carácter general que dicte la CMF.
- Se entenderá que la emisión de estos instrumentos es por línea de títulos de deuda cuando las colocaciones individuales vigentes no superen el monto total de la línea inscrita en la CMF. El plazo de vencimiento de las emisiones de efectos de comercio de una línea no podrá ser superior a aquél referido anteriormente. En todo caso, las

---

<sup>4</sup> Requisitos mínimos se establecen el Art. 131 de la Ley 18.045

líneas de títulos de deuda podrán tener una vigencia de hasta diez años contados desde su inscripción en el Registro de Valores.

- Las características de la emisión, sea mediante títulos de deuda de montos fijos o por líneas de títulos de deuda, deberán constar en escritura pública suscrita por el representante de la entidad emisora. Si la emisión fuere por líneas de títulos de deuda, las características específicas de cada colocación deberán también constar en escritura pública, suscrita en la forma antedicha.
- La CMF, mediante norma de carácter general, regulará las menciones que deberán contener las escrituras públicas referidas. Los tenedores tendrán derecho a requerir ejecutivamente el cumplimiento de todas las obligaciones que consten en dichas escrituras.
- Los pagarés, letras u otros títulos de crédito que se emitan desmaterializados, valdrán como tales a pesar de que no cumplan con las formalidades y menciones que establece la ley para el caso de su emisión física, por el solo hecho que sean anotados en cuenta de acuerdo con el artículo 11 de la ley N° 18.876. Tendrán mérito ejecutivo los certificados que la empresa de depósito de valores emita en virtud de lo dispuesto en los artículos 13 y 14 de la ley N° 18.876. Dicho certificado deberá acreditar que el título respectivo ha sido anotado en cuenta e indicará, además, su monto, fecha de vencimiento y tasa de interés.
- Los pagarés u otros títulos de crédito que se emitan en conformidad a las disposiciones de la ley solo podrán prorrogarse o renovarse dentro del plazo máximo señalado previamente.
- Sin perjuicio de lo establecido anteriormente, la emisión de títulos de deuda de corto plazo podrá también efectuarse bajo la forma y disposiciones relacionadas con la emisión de títulos de deuda de largo plazo de la ley.

### **Oferta pública de valores extranjeros en el país**

De acuerdo a lo señalado en el artículo 183 de la Ley, la oferta pública de valores extranjeros en Chile sólo podrá llevarse a efecto cuando se inscriban en un registro público especial, denominado "Registro de Valores Extranjeros", que llevará la CMF.

Este artículo señala además lo siguiente:

- Asimismo, podrá hacerse oferta pública de certificados representativos de valores emitidos por emisores extranjeros, que se denominarán Certificados de Depósito de Valores, en adelante CDV, y que consisten en títulos transferibles y nominativos,

emitidos en Chile por un depositario de valores extranjeros contra el depósito de títulos homogéneos y transferibles de un emisor extranjero. Para ser ofrecidos públicamente, los CDV deberán inscribirse en el Registro de Valores. Si el registro de los valores subyacentes se hiciera sin el patrocinio de su emisor, la CMF, mediante norma de carácter general, podrá circunscribir la transacción de los respectivos CDV a mercados especiales en que participen los grupos de inversionistas que determine.

- La CMF regulará, mediante normas de carácter general, los requisitos necesarios para obtener la inscripción de valores extranjeros o CDV como, asimismo, los requisitos mínimos que deberá contener el contrato de depósito de valores extranjeros.
- Se entenderán comprendidos dentro del concepto de valores extranjeros, los certificados de depósito representativos de valores chilenos inscritos en el registro de valores, emitidos en el extranjero.

En relación con el rol del Banco Central, el artículo 184 establece lo siguiente:

- Corresponderá al Banco Central de Chile, en los casos y forma señaladas en la ley N° 18.840, Orgánica Constitucional del Banco Central, determinar las normas aplicables a las operaciones de cambios internacionales que se originen como consecuencia de la aplicación de las disposiciones de la ley para estos títulos.
- Los valores extranjeros y los CDV sólo podrán expresarse en las monedas extranjeras que autorice el Banco Central de Chile, como también en moneda corriente nacional siempre que su pago se efectúe en una moneda extranjera autorizada; y en dichas monedas extranjeras deberán transarse en el mercado nacional, considerándose los referidos instrumentos para todos los efectos legales como títulos extranjeros. A estas operaciones les será aplicable lo previsto en el artículo 39 del párrafo octavo del Título III de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, cualquiera fuere la naturaleza del título.
- Asimismo, y para efectos de la oferta pública de valores extranjeros en el país, el Banco Central de Chile podrá autorizar que los referidos instrumentos se transen y sean pagaderos en moneda corriente nacional, sujeto a los requisitos y condiciones que determine, caso en el cual no tendrá aplicación lo dispuesto en el inciso final del artículo 197.

Respecto a la normativa asociada a los CDV, el artículo 185 señala lo siguiente:

- Los CDV podrán canjearse o convertirse en su equivalente a valores extranjeros, así como estos últimos a aquéllos, de acuerdo al contrato de depósito de valores extranjeros suscrito entre el emisor y el depositario de valores extranjeros o, en su caso, de acuerdo al reglamento interno correspondiente.

- Para los efectos de la emisión de los CDV, sólo podrán ser depositarios de valores extranjeros los bancos, sucursales de bancos extranjeros autorizados para operar en Chile y las empresas de depósito de valores, reguladas por la ley N° 18.876 y demás personas jurídicas que autorice la CMF, mediante norma de carácter general.

Asimismo, el artículo 186 señala que los valores extranjeros que se inscriban o los que dan origen a los CDV deberán ser susceptibles de ser ofrecidos públicamente en los mercados de valores del país del respectivo emisor o en otros mercados de valores internacionales. También podrán inscribirse valores extranjeros no susceptibles de ser ofrecidos públicamente en los mercados de valores del país del respectivo emisor o en otros mercados de valores internacionales, cuando se cumplan con los requisitos que establezca la CMF mediante norma de carácter general.

Por otra parte, el artículo 189 señala lo siguiente respecto de las facultades de la CMF en esta materia:

- La CMF, mediante normas de carácter general, previo informe favorable del Banco Central de Chile podrá autorizar la realización de transacciones de valores extranjeros o de CDV, fuera de bolsa.
- La CMF establecerá, mediante normas de carácter general, los procedimientos que permitan la inscripción y la oferta pública de valores extranjeros, pudiendo establecer requisitos diferentes según la naturaleza de los mismos y determinar los mercados en que podrán transarse.
- La CMF podrá rechazar la inscripción y registro de un valor extranjero o de los CDV, en casos excepcionales y graves relativos a hechos relacionados con circunstancias que por su naturaleza sea inconveniente difundir públicamente, pudiendo omitirse su fundamentación en la resolución respectiva. En tal caso, los fundamentos omitidos deberán darse a conocer reservadamente al Ministerio de Hacienda y al Banco Central, al Consejo de Defensa del Estado, a la Unidad de Análisis Financiero o al Ministerio Público, cuando corresponda.



Otros artículos que regulan esta materia son los siguientes:

Artículo 190: El depositario de valores extranjeros tendrá la obligación de poner a disposición de los titulares de CDV, a más tardar el siguiente día hábil bursátil de recibida, la información

referida a los beneficios y al ejercicio de los derechos que emanan de los títulos extranjeros que le proporcione el emisor originario de los mismos.

Artículo 197: Además de los valores extranjeros y CDV, se podrán transar las cuotas de fondos de inversión señaladas en la ley N° 18.815 y, además, cualquier otro valor que autorice la CMF.

Las operaciones que se realicen en valores extranjeros en el país tendrán el carácter de operaciones de cambios internacionales, para los efectos de lo dispuesto en la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central.

### **Oferta Pública de Adquisición de Acciones**

De acuerdo con el artículo 198 de la Ley, la oferta pública de adquisición de acciones es aquella que se formula para adquirir acciones de sociedades anónimas abiertas o valores convertibles en ellas, que por cualquier medio ofrezcan a los accionistas de aquéllas adquirir sus títulos en condiciones que permitan al oferente alcanzar un cierto porcentaje de la sociedad y en un plazo determinado.

Al respecto, este artículo también señala lo siguiente:

- El oferente podrá hacer la oferta por acciones de sociedades anónimas abiertas, por valores convertibles en ellas o por ambos. En todo caso, la oferta por unos no obliga a formular oferta por los otros.
- La CMF podrá eximir del cumplimiento de una o más normas establecidas en el Título XXV de la ley 18.045, a aquellas ofertas de hasta un 5% del total de las acciones emitidas de una sociedad, cuando ellas se realicen en bolsa y a prorrata para el resto de los accionistas, conforme a la reglamentación bursátil que para este efecto apruebe la CMF.
- Las personas que efectúen ofertas públicas de adquisición de acciones, los organizadores y los administradores de la oferta quedarán sujetos en relación con esas ofertas a la fiscalización de la CMF.

Por otro lado, el artículo 199 establece que deberán someterse al procedimiento de oferta contemplado en la ley, las siguientes adquisiciones de acciones, directas o indirectas, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta:

- a) Las que permitan tomar el control de una sociedad;
- b) La oferta que el controlador deba realizar de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 199 bis de la ley, siempre que en virtud de una adquisición llegue a controlar dos tercios

o más de las acciones emitidas con derecho a voto de una sociedad o de la serie respectiva, y

- c) Si se pretende adquirir el control de una sociedad que tiene a su vez el control de otra sociedad anónima abierta, y que represente un 75% o más del valor de su activo consolidado, se deberá efectuar previamente una oferta a los accionistas de esta última, por una cantidad no inferior al porcentaje que le permita obtener su control.

Se exceptúan de las normas precedentes, las siguientes operaciones:

- 1) Las adquisiciones provenientes de un aumento de capital, mediante la emisión de acciones de pago de primera emisión que, por el número de ellas, permita al adquirente obtener el control de la sociedad emisora;
- 2) La adquisición de las acciones que sean enajenadas por el controlador de la sociedad, siempre que ellas tengan presencia bursátil y el precio de la compraventa se pague en dinero y no sea sustancialmente superior al precio de mercado;
- 3) Las que se produzcan como consecuencia de una fusión;
- 4) Las adquisiciones por causa de muerte, y
- 5) Las que provengan de enajenaciones forzadas.

Para los efectos de lo dispuesto en el N° 2 anterior, se entenderá por:

- i. Precio de mercado de una acción, aquel que resulte de calcular el promedio ponderado de las transacciones bursátiles, que se hayan realizado entre el nonagésimo día hábil bursátil y el trigésimo día hábil bursátil anteriores a la fecha en que deba efectuarse la adquisición, y
- ii) Precio sustancialmente superior al de mercado, aquel valor que exceda al indicado en la letra precedente en un porcentaje que determinará una vez al año la CMF, mediante norma de carácter general, y que no podrá ser inferior al 10% ni superior al 15%.

Además, el artículo indica que La CMF determinará, mediante instrucciones de general aplicación, las condiciones mínimas que deberán reunir las acciones para ser consideradas con presencia bursátil. En todo caso, de la aplicación de estas instrucciones no podrá resultar que queden excluidas sociedades en las cuales pudiere invertir un fondo mutuo, de acuerdo a las normas que le sean aplicables a éstos. Asimismo, se considerarán como directas aquellas adquisiciones de acciones por personas que actúen concertadamente o bajo un acuerdo de actuación conjunta.

Si como consecuencia de cualquier adquisición, una persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta alcanza o supera los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto de una sociedad anónima abierta, el artículo 199 bis establece que éstas

deberán realizar una oferta pública de adquisición por las acciones restantes, dentro del plazo de 30 días, contado desde la fecha de aquella adquisición.

Dicha oferta deberá hacerse a un precio no inferior al que correspondería en caso de existir derecho a retiro.

El artículo 200 señala además que el accionista que haya tomado el control de una sociedad no podrá, dentro de los doce meses siguientes contados desde la fecha de la operación, adquirir acciones de ella por un monto total igual o superior al 3%, sin efectuar una oferta de acuerdo a las normas establecidas en el Título XXV de la ley, cuyo precio unitario por acción no podrá ser inferior al pagado en la operación de toma de control. Sin embargo, si la adquisición se hace en bolsa y a prorrata para el resto de los accionistas, se podrá adquirir un porcentaje mayor de acciones, conforme a la reglamentación bursátil que para este efecto apruebe la CMF.

Los requisitos y pasos mínimos que deben realizarse para efectuar una oferta pública de acciones se detallan en el Título XXV de la ley 18.045.

### **Oferta pública de acciones o valores convertibles en el extranjero**

El artículo 217 establece que los emisores de valores de oferta pública estarán autorizados para registrar dichos valores en el extranjero, con el objeto de permitir su oferta, cotización y transacción en los mercados internacionales.



Asimismo, el artículo 218 señala que los emisores estarán obligados a presentar a la CMF y a las bolsas de valores locales la misma información y en iguales plazos que deba presentarse a las autoridades reguladoras extranjeras y mercados internacionales, por los valores que

registren, coloquen y transen en dichos mercados. La información que deba proporcionarse en idioma extranjero se presentará a la CMF y a las bolsas de valores locales, en texto original y con una traducción efectuada por el propio emisor en idioma español, debidamente suscrita por el gerente del emisor.

Por otra parte, el artículo 219 indica que los tenedores de certificados o valores emitidos contra acciones depositadas tendrán los mismos derechos que confieren las leyes o los estatutos a todos los accionistas de la sociedad, los que se ejercerán a través de aquéllas y

por intermedio de la entidad depositaria, la que se ajustará a las estipulaciones del contrato de depósito o a las instrucciones que reciba en cada oportunidad.

El depositario de los certificados representativos de los valores, según lo señala este artículo, votará en juntas de accionistas en la forma que se haya pactado en el contrato de depósito. En lo no previsto en el contrato, el depositario se estará a las instrucciones recibidas de los respectivos titulares de los valores, por cada una de las materias señaladas en la convocatoria.

Además, agrega que la infracción de las instrucciones o de la ausencia de las mismas, no invalidará el voto que se haya emitido, pero hará responsable al depositario de los perjuicios causados a los titulares de los certificados.

### 1.12. Intermediación de valores

De acuerdo a la definición establecida en el artículo 24 de la Ley, son intermediarios de valores las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores. Es decir, son aquellas personas cuya función básica es contactar a quienes desean comprar, con quienes desean vender y perfeccionar la operación respectiva, recibiendo por sus servicios una comisión.

Los intermediarios de valores no sólo pueden realizar operaciones por encargo de terceros (clientes), sino que también pueden hacer compras o ventas por cuenta propia, es decir para su propia cartera de inversiones. Además, pueden prestar otros servicios, denominados actividades complementarias, conforme a lo que establezca la CMF en esta materia.

En Chile, las personas que pueden actuar como intermediarios de valores, previa inscripción en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores que para tal efecto mantiene esta Comisión, son:

**Corredores de bolsa:** aquellos que actúan como miembros de una bolsa de valores y pueden intermediar acciones y cualquier otro tipo de valores.

**Agentes de valores:** aquellos que sólo pueden operar fuera de bolsa e intermedian principalmente valores distintos de las acciones.

Lo anterior, sin perjuicio de la actividad de intermediación autorizada para los bancos, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 23 de esta ley.

.5

Por otra parte, el artículo 4° bis de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, también hace referencia a los **valores de presencia bursátil**, señalando que éstos corresponden a aquellos valores que cumplan con los requisitos establecidos para tales efectos por la CMF a través de una NCG, los que deberán responder a condiciones que sean indicativas de la liquidez de los valores o de la profundidad de los mercados en que se negocien los valores en cuestión, a efectos de propiciar una correcta formación de precios.

Al respecto, la normativa emitida por la CMF (NCG 327) establece que se considerarán valores de presencia bursátil aquellos que, a la fecha de su determinación, estén inscritos en el Registro de Valores, estén registrados en una bolsa de valores de Chile, y, que cumplan a lo menos uno de los siguientes requisitos:

- a) Tener un presencia ajustada igual o superior al 25%, esto es, haber tenido transacciones diarias en bolsa de 1.000 UF o más por al menos 45 de 180 días hábiles bursátiles, o,
- b) que el emisor del respectivo valor haya suscrito un contrato con un Market Maker en los términos establecidos en la Norma.

Dentro de las exigencias establecidas por la CMF a los Market Maker está contemplada la obligación de contar con un contrato cuyo formato y contenido mínimo sea definido por la reglamentación de cada bolsa, cuya duración mínima sea de 180 días. Asimismo, la NCG 327 dispone que el corredor de bolsa que opere como Market Maker deberá mantener vigentes en los sistemas de negociación una oferta de compra y de venta, cada una por un monto igual o superior a 500 unidades de fomento diarias, con una diferencia de precios entre ambas ofertas que no podrá superar el 3% del precio de la de compra.

La Norma establece que el Market Maker deberá mantener las ofertas vigentes durante todo el horario de negociación bursátil o hasta que se hayan realizado en el mercado transacciones sobre dicho valor por uno monto igual o superior a 1.000 UF.

Asimismo, se señala que corresponderá a las bolsas de valores verificar que las condiciones establecidas en esta normativa sean permanentemente cumplidas por los corredores que actúen como Market Maker.

La Norma señala que las bolsas de valores deberán proveer información al público inversionista en sus páginas web respecto de aquellos instrumentos que cumplan los requisitos antes señalados para contar con presencia bursátil y de aquellos valores que cuenten con Market Maker

---

<sup>5</sup> Artículo 4° bis

### 1.13. Tipos de inversionistas y sus características

De acuerdo a lo señalado en el artículo 4° bis de la Ley 18.045, en los mercados de valores se entenderá por:

1. **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 CMF 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.



Al respecto, la CMF emitió la Norma de Carácter General (NCG) N°410, que establece qué personas o entidades del mercado serán consideradas como inversionistas institucionales, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley.

Esta norma establece que, en el caso de los fondos privados regulados por la Ley 20.712 (Ley Única de Fondos, LUF) serán considerados como inversionistas institucionales aquellos que durante 12 de los últimos 18 meses, hayan tenido al menos cuatro aportantes no relacionados entre sí, con un 10% o más de participación, o bien aquellos que durante similar periodo hayan tenido como aportante a uno o más fondos fiscalizados por la CMF, a compañías de seguros o bancos, entre otras, siempre que la participación total de ellas haya sido igual o superior al 50% de las cuotas pagadas del fondo.

También serán considerados inversionistas institucionales aquellas administradoras que, actuando por cuenta de sus carteras administradas, se encuentren inscritas en el Registro de Administradores Carteras que lleva la CMF, y que administren carteras para 50 o más mandantes no pertenecientes a la misma familia, por un monto igual o superior a las UF 500 mil, o bien aquellas que administren una o más carteras por un monto igual o superior a UF 1 millón.

Igualmente, en el caso de fondos, u otros vehículos de inversión colectivos extranjeros, serán considerados inversionistas institucionales, aquellos cuya entidad a cargo de las decisiones de inversión, o sus propios administradores sean fiscalizados por reguladores de similar competencia a la CMF o Superintendencia de Pensiones (SP), o bien, que los mismos fondos en su calidad de tales sean fiscalizados por esas entidades.

Entre otros, también serán consideradas como inversionistas institucionales las entidades extranjeras cuyo giro principal esté sometido a la regulación aplicable al giro bancario, de compañías de seguros o reaseguros conforme al marco jurídico de sus países de origen; las entidades estatales y fondos soberanos autorizados para invertir en instrumentos financieros; así como los organismos multilaterales, supranacionales o entidades creadas por varios estados, cuyos recursos tengan por destino promover el desarrollo de los mercados de capitales.

2. **Inversionistas calificados:** a los inversionistas institucionales e intermediarios de valores en operaciones de cuenta propia, como también aquellas personas naturales o jurídicas que realicen habitualmente operaciones con valores por montos significativos o bien que por su profesión, actividad o patrimonio quepa presumir que poseen un conocimiento acabado del funcionamiento del mercado de valores. La CMF, mediante norma de carácter general, fija las condiciones y parámetros que determinen que estas personas califican como inversionistas de esta clase.

En esta materia, la CMF emitió la Norma de Carácter General (NCG) N°216, que establece las condiciones que deben cumplir las personas naturales y jurídicas o entidades, nacionales o extranjeras, para participar en los mercados especiales y en las ofertas o colocaciones dirigidas a Inversionistas Calificados.

Esta norma señala que serán considerados Inversionistas Calificados las siguientes personas y entidades:

- 1) Inversionistas institucionales, entendiéndose por tales aquellos contenidos en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045.
- 2) Entidades reguladas en carácter de empresas bancarias, compañías de seguros, entidades de reaseguro, administradoras de fondos e intermediarios de valores, constituidos en el extranjero. Estos últimos, cuando actúen por cuenta propia o por cuenta de terceros que no sean ciudadanos, residentes o transeúntes en Chile.
- 3) Corredores de bolsa y agentes de valores, cuando actúen por cuenta propia.

- 4) Corredores de bolsas de productos agropecuarios, cuando actúen por cuenta propia y la inversión corresponda a productos de aquellos señalados en el artículo 5° de la Ley 19.220.
- 5) Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto no inferior a 10.000 Unidades de Fomento.
- 6) Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que hayan delegado las decisiones de inversión en un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma, en virtud de un contrato de administración de cartera. Esto, en la medida que la facultad para participar en los mercados especiales, ofertas y colocaciones a que se refiere esta Norma haya quedado expresamente señalada en el contrato de administración respectivo y que el Inversionista Calificado informe al cliente las operaciones realizadas en virtud de dicha facultad, con la periodicidad establecida en dicho contrato.
- 7) Personas jurídicas o entidades, chilenas o extranjeras, en que las decisiones de inversión sean adoptadas por un Inversionista Calificado de acuerdo a las consideraciones de esta Norma.
- 8) Personas naturales o jurídicas y entidades, chilenas o extranjeras, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones financieras en valores susceptibles de ser ofrecidos públicamente en Chile o en el extranjero, por un monto igual o superior a 2.000 Unidades de Fomento y que además cumplan con alguno de los siguientes requisitos:
  - a. Contar con activos iguales o superiores a 100.000 Unidades de Fomento;
  - b. Haber realizado transacciones en el mercado de valores por un monto individual igual o superior a 1.000 Unidades de Fomento y con una frecuencia mínima de 20 operaciones trimestrales, durante los últimos 4 trimestres.
  - c. Contar con el conocimiento necesario para entender los riesgos que conlleva participar en mercados, colocaciones u ofertas con requisitos, condiciones, parámetros y riesgos distintos a los propios del mercado general de valores. Se entiende que se posee dicho conocimiento por haber cursado una carrera profesional o haber realizado estudios posteriores a ella relacionados con el área

de negocios o inversiones o haber desempeñado, por a lo menos dos años consecutivos, un cargo profesional que requiera de tal conocimiento para su ejercicio, tales como: mesas de dinero; departamentos dedicados a realizar análisis financiero, asesorías financieras, administración y gestión de recursos, vinculados a decisiones de inversión en un Inversionista Calificado; asesorías jurídicas en materias de inversiones; u otras áreas o funciones afines.

Por otra parte, esta norma establece que las personas y entidades sólo podrán ser consideradas como Inversionistas Calificados, en la medida que sus operaciones sean efectuadas a través de personas autorizadas por Ley N°18.045 para realizar funciones de intermediación de valores, corredores de bolsa de productos agropecuarios y administradoras de fondos fiscalizados por la CMF, que cuenten con políticas y procedimientos formales, por escrito y aprobados por sus directores o administradores, que garanticen que las inversiones ofrecidas a sus clientes son adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos. Es responsabilidad de los intermediarios y administradoras participantes el velar que las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, aún cuando cumplan las condiciones señaladas anteriormente.



Asimismo, las políticas y procedimientos antes mencionados deberán contemplar instancias formales de entrega de información a sus clientes respecto de las características, condiciones y riesgos particulares de cada instrumento o contrato objeto de inversión y para la manifestación de la voluntad de estos últimos, por escrito, de aceptarlos. La documentación que respalde el cumplimiento de esta disposición, deberá anexarse a la declaración que se requiere conforme a lo estipulado en la NCG 216, esto es, deberán suscribir una declaración en la que manifiesten su intención expresa de participar e invertir en un determinado mercado e instrumentos con condiciones y requisitos específicos, que entienden a cabalidad y aceptan todos los riesgos propios de los mercados especiales y sus instrumentos y que cumplen con los requisitos establecidos en esta Norma para ser considerados como Inversionistas Calificados, indicando claramente cuál de ellos es el que cumple. Esta declaración deberá ser suscrita sólo por una vez.

Idéntica obligación tendrán las personas y entidades a que se refiere el número 7 anterior, en el caso que las decisiones de inversión sean adoptadas por las personas mencionadas en el número 8.

Lo anterior es sin perjuicio de la responsabilidad que le corresponde a los intermediarios y administradoras participantes de velar que las inversiones ofrecidas a sus clientes sean adecuadas para éstos, en función de su perfil de riesgo, experiencia y conocimientos.

Para estos efectos, los intermediarios y administradoras, a través de los cuales los inversionistas accedan a los mercados especiales, ofertas y colocaciones correspondientes, deberán informar detalladamente a estos últimos en dicha declaración, las características y riesgos particulares de los mercados e instrumentos objeto de la inversión, la cual deberá contener a lo menos las especificaciones señaladas en la NCG 216 sección III.

## 2.1. Otras materias: Normas de relacionamiento con el cliente

La CMF a través de la Norma de Carácter General (NCG) **N°380** regula el actuar de los corredores de bolsa, agentes de valores y corredores de bolsa de productos con sus clientes.

Al respecto, esta norma tiene como principal objetivo elevar los estándares que regulan la relación de los intermediarios con sus clientes a través de mayores exigencias en la relación contractual entre intermediarios y usuarios, transparencia en la ejecución de las operaciones bursátiles, detección y resolución de conflictos de interés, conocimiento de clientes, y el establecimiento de un registro con documentación de respaldo, entre otros.

Entre las principales exigencias de la NCG°380 destaca la obligación para los intermediarios de celebrar un contrato con el cliente, en el que se establecerán las condiciones y términos de la relación entre ambos, detallando derechos y obligaciones de las partes.

El contrato exigirá que, al momento de hacer una operación para un cliente, el intermediario siempre deberá velar por que dicha transacción se realice en las mejores condiciones para el usuario, comunicando oportunamente cualquier potencial conflicto de interés que pueda surgir y asegurándose que los clientes tengan acceso a información relevante que les permita evaluar características, costos y riesgos de las operaciones o productos ofrecidos.

Los intermediarios deberán poner a disposición del cliente antes de la compra o venta de cada tipo de producto o contratación de cada tipo de servicio: los costos que serán de cargo del cliente; los riesgos de tales productos y servicios, y de las operaciones realizadas con

éstos; y la existencia de beneficios indirectos que recibirá el intermediario por su actuar, como por ejemplo, si éste o una empresa del grupo empresarial al que pertenece percibe una comisión de parte de un emisor en un proceso de colocación de las acciones que están siendo adquiridas por el cliente, o si percibe o recibirá devoluciones de comisiones por las inversiones efectuadas por los clientes, entre otras situaciones.

Asimismo, los intermediarios deberán implantar políticas, procedimientos y controles que den garantía que su actuar, y el de todo aquel que desempeñe funciones para él, estará siendo guiado por los principios y criterios mencionados en esta norma y se ajustará al marco jurídico vigente.

### Conocimiento del cliente

Otras de las exigencias de la NCG°380 están relacionadas con el conocimiento acabado que obligatoriamente deberán tener los intermediarios respecto de sus clientes, con objeto de ofrecerles productos y servicios acordes al perfil de cada uno de ellos.

Para determinar el perfil de sus clientes los intermediarios deberán considerar su nivel educacional, edad, experiencia y condición laboral, capacidad de ahorro, situación financiera, grado de conocimiento de los mercados y productos financieros, horizonte y objetivo de inversión, giro comercial o tolerancia al riesgo, entre otros factores.

En el caso de que un cliente quiera contratar un tipo de servicio o adquirir un tipo de producto que no sea acorde a su perfil, el intermediario estará obligado a advertirle previamente de ese hecho y que no es aconsejable que ello ocurra. Pero si el cliente mantiene su instrucción, se cumplirá con su mandato quedando obligatoriamente documentada para efectos de acreditar ante la CMF de que se cumplió con ese procedimiento.



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, la norma exige a los intermediarios que cuenten con políticas de remuneraciones, incentivos y comunicacionales que estén en concordancia con ese objetivo.

### **Registros y documentación de respaldo**

La NCG 380 exige también que toda orden, instrucción, operación y actuación que reciba, entregue o realice el intermediario, y todo contrato que éste suscriba con su cliente, deberá quedar debidamente resguardado, registrado, documentado, respaldado y a disposición de la CMF. Tratándose de medios de telecomunicaciones en los que se utilice la voz, dichos respaldos deberán estar acompañados de las grabaciones de voz correspondientes.

Será deber del intermediario adoptar las medidas que sean necesarias para garantizar que la confidencialidad de la información de los registros, documentos y respaldos que serán mantenidas como tal por esas entidades. Ello, en ningún caso impedirá que, para fines de fiscalización, la CMF o las bolsas de valores puedan acceder en todo momento a tales registros, sin costo alguno.

Toda la documentación de respaldo de las órdenes, instrucciones, operaciones y actuación del intermediario deberá ser mantenida por un plazo no inferior a diez años. Por su parte, los contratos que celebre el intermediario con el cliente deberán ser mantenidos por un plazo no inferior a los seis años de terminada la relación contractual con el cliente.

### **Otras recomendaciones a Corredores de Bolsa**

El Comité de Regulación de la Bolsa de Valores en sus Circulares 1 y 2 emite las siguientes recomendaciones a los Corredores de Bolsa respecto de su relación con clientes:

- **Extensión de los deberes de los corredores:** Los deberes fiduciarios a que están sometidos los corredores de bolsa se extienden a las sociedades que forman parte del conglomerado financiero del corredor y operan bajo la misma razón social o estructura empresarial, pues la actividad de estas sociedades se beneficia de la confianza depositada por el público en el corredor.
- **Recomendaciones de inversión:** Las recomendaciones de inversión se enmarcan en una relación de confianza como la existente entre el cliente y el corredor, de modo que este último está sujeto a rigurosos deberes de información, lealtad y diligencia, que adquieren especial intensidad respecto de aquellos clientes que no tienen conocimientos técnicos en materias de inversión en mercados de valores. El deber de los corredores de formular sus recomendaciones con el propósito de servir al cliente con la debida prudencia requiere adecuar tales recomendaciones al perfil de los clientes y establecer procedimientos formales tendientes a evitar que se ofrezcan productos de inversión de alto riesgo a clientes cuyos objetivos de inversión son naturalmente más conservadores.

- Conflictos de intereses de comisionistas: Recomienda evitar que quienes asuman la calidad de representantes de sus clientes, con facultades para otorgar órdenes, reciban al mismo tiempo comisiones por parte del corredor en razón de las operaciones realizadas, sin una expresa autorización del mandante. Existe en estos casos un conflicto de intereses entre el deber fiduciario del representante para con su mandante y su propio interés por recibir comisiones por parte del corredor, que requiere ser tratado con especial cuidado.
- Transparencia en el cobro de comisiones: El Comité sugiere a los corredores informar claramente o por escrito a sus clientes respecto del monto de las comisiones aplicables a los diversos tipos de operaciones que realicen.
- Procedimientos de ejecución de garantías: El Comité sugiere a los corredores ser especialmente cuidadosos en el cumplimiento de los procedimientos formales convenidos con los clientes en cuanto a la ejecución de garantías, a fin de evitar situaciones que pudieren dar lugar a reclamos.

Respecto de la relación de las corredoras con sus clientes inversionistas no calificados, la Comisión indica lo siguiente:

- Productos no adecuados y composición de cartera: el corredor deberá definir de manera general los productos que no sean adecuados a cada perfil de inversionista. Al respecto, no se trata de asociar a cada perfil una determinada composición de cartera, sino sólo los productos no adecuados a ese perfil. Por otra parte, un producto que no es adecuado para un cliente no dejará de serlo en razón de la mayor o menor relevancia del monto que se pretenda invertir.
- Advertencia sobre productos no adecuados: En caso de que un cliente solicite operar con un producto no adecuado a su perfil, el corredor deberá advertirle esta situación, debiendo dejarse constancia del conocimiento de tal advertencia por parte del cliente. El corredor deberá realizar esta advertencia sólo la primera vez que el cliente solicite operar con cada producto, es decir, el corredor debe realizar esta advertencia y dejar constancia de la misma sólo una vez que el cliente solicite operar con un producto no adecuado a su perfil. No resulta apropiado que el corredor presente al cliente una lista de los productos que no son adecuados a su perfil en forma previa a que éste solicite operar con tales productos. Si el cliente que solicita operar con un producto no adecuado a su perfil decide realizar la operación luego de la correspondiente advertencia por parte del corredor, el corredor podrá considerar este producto como adecuado a su perfil.

- **Carácter único del perfil:** No se contempla la posibilidad de que un cliente tenga más de un perfil con un mismo corredor. El perfil de cada cliente es único y determina los productos no adecuados a ese cliente.
- **Definición de productos:** No se trata de determinar si un instrumento específico resulta adecuado a un perfil de cliente, sino que se plantea tal determinación a nivel de productos. Por "producto" debe entenderse una categoría de instrumentos que compartan características similares en cuanto a su complejidad y nivel de nesgo (ej.



acciones nacionales, bonos nacionales, cuotas de fondos de inversión nacionales, cuotas de fondos mutuos nacionales, forwards de moneda, notas estructuradas nacionales, opciones nacionales, pactos de retroventa o retrocompra nacionales, simultáneas y operaciones a plazo

nacionales, transacciones sobre índices nacionales, ventas cortas y préstamos de acciones nacionales, acciones extranjeras, bonos extranjeros, derivados extranjeros, cuotas de fondos de inversión extranjeros, cuotas de fondos mutuos extranjeros, otros productos extranjeros, etc.).

- **Encuesta por medios electrónicos:** No existe inconveniente en que la encuesta de perfil sea respondida por medios electrónicos, en la medida que tales medios aseguren que la encuesta sea contestada por el cliente y cumplan con los estándares establecidos mediante la Norma de Carácter General N° 114 de la CMF.
- **Perfil de clientes que no han contestado la encuesta:** Mientras la encuesta de un cliente se encuentre sin contestar, el corredor deberá considerarlo bajo la categoría de inversionista que posee el nivel de riesgo más bajo y la menor experiencia y conocimientos en materias financieras.
- **Clientes extranjeros:** Las indicaciones son aplicables tanto respecto a clientes nacionales como extranjeros que no tengan la calidad de inversionistas calificados conforme a la Norma de Carácter General N°216 de CMF. Respecto a los clientes que no hablen español, no existe inconveniente en que la encuesta de perfil a que se refiere el artículo 3º sea respondida en un idioma distinto del español, en la medida que corresponda una traducción de la encuesta definida por el corredor para la generalidad de sus clientes.

# CAMV

COMITÉ DE ACREDITACIÓN DE  
CONOCIMIENTOS EN EL MERCADO DE VALORES

## Componente General MARCO JURÍDICO VIGENTE



UNIVERSIDAD TÉCNICA  
FEDERICO SANTA MARÍA

### 3. Sociedades Anónimas (Ley N° 18.046 y Decreto 702)

Esta ley, a diferencia de la anterior, regula el accionar de las sociedades anónimas pero desde un enfoque o perspectiva interna (en la ley N°18.045 se habla del escenario, pero no se distingue la mirada interna que tienen las empresas que emiten valores), por lo tanto, esta ley profundiza en las formalidades internas de las sociedades anónimas abiertas, que emiten valores de oferta pública, estableciendo la forma en que se deben constituir, características de la razón social que deben tener, las fiscalizaciones de estas empresas, su gobierno corporativo señalando los requisitos deben tener los directores, como se reúnen, como se retribuye la participación a los dueños y cómo se reparten las utilidades, cada cuánto tiempo se pagan y cómo se presentan sus Estados Financieros. También explica cómo las empresas pueden adquirir otras, qué significa ser coligadas o filiales, cómo se debe proceder si una empresa quiere aumentar o disminuir la cantidad de acciones en circulación, y cómo se debe elaborar una liquidación de sociedades en el caso que la empresa quiera cerrar, ya sea por opción o quiebra. Adicionalmente, explica reglas varias y la misma ley concluye indicando quienes son los relacionados para evitar temas de conflictos de interés.

#### 3.1. Sociedades anónimas abiertas y cerradas

De acuerdo a lo indicado en el artículo 1° de esta Ley, la sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. Además, señala que la sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil. El artículo 2° a su vez señala que las sociedades anónimas pueden ser de tres clases: abiertas, especiales o cerradas. Son sociedades anónimas abiertas aquellas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el Registro de Valores. Sobre estas últimas, se debe anotar que el artículo 5° de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores establece que en el Registro de Valores deben inscribirse, entre otros, las acciones de sociedades anónimas que tengan 500 o más accionistas o, a lo menos, 10% de su capital suscrito por un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente o a través de otras personas naturales o jurídicas, excedan dicho porcentaje.

Las sociedades anónimas especiales son aquellas que existen y aprueban por escritura pública, y han recibido de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) una resolución que autoriza su existencia e inscripción y un certificado especial, tales como las compañías aseguradoras y reaseguradoras, las sociedades anónimas administradoras de fondos

mutuos, las bolsas de valores y otras sociedades que la ley expresamente someta a aquellos trámites. El Título XIII de la ley se refiere a este tipo de sociedades.

Son sociedades anónimas cerradas las que no califican como abiertas o especiales.

El artículo 2° también establece que las sociedades anónimas abiertas y las sociedades anónimas especiales quedarán sometidas a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), salvo que la ley las someta al control de otra entidad fiscalizadora. En este último caso, quedarán además sometidas a la primera, en lo que corresponda, cuando emitieren valores.



Adicionalmente, el citado artículo señala que las sociedades anónimas que dejen de cumplir las condiciones para estar obligadas a inscribir sus acciones en el Registro de Valores continuarán afectas a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas, mientras la junta extraordinaria de accionistas no acordare lo contrario por los dos tercios de las acciones con derecho a voto. En este caso, el accionista ausente o disidente tendrá derecho a retiro.

### 3.2. Capital social, acciones, accionistas

El artículo 10 de la Ley señala que el capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos.

Adicionalmente, este artículo señala lo siguiente:

- No obstante, lo señalado en el párrafo anterior, el capital y el valor de las acciones se entenderán modificados de pleno derecho cada vez que la junta ordinaria de accionistas apruebe el balance del ejercicio. El balance deberá expresar el nuevo capital y el valor de las acciones resultante de la distribución de la revalorización del capital propio.
- Para los efectos de lo dispuesto anteriormente, el directorio, al someter el balance del ejercicio a la consideración de la junta, deberá previamente distribuir en forma proporcional la revalorización del capital propio entre las cuentas del capital pagado, las de utilidades retenidas y otras cuentas representativas del patrimonio.

## **Capital Social**

El capital social, de acuerdo con lo indicado en el artículo 11 de la Ley, estará dividido en acciones de igual valor. Si el capital estuviere dividido en acciones de distintas series, las acciones de una misma serie deberán tener igual valor.

El artículo indica también que el capital inicial deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años. Si así no ocurriere, al vencimiento de dicho plazo el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado. Esto es sin perjuicio de lo previsto en leyes especiales.

## **Acciones**

El artículo 12 establece que las acciones serán nominativas y su suscripción deberá constar por escrito en el Registro de accionistas que deberá llevar la sociedad anónima, y en el que se anotará, a lo menos, el nombre, domicilio y cédula nacional de identidad o rol único tributario de cada accionista, si lo tuviera, la serie, si la hubiere, y el número de acciones de que sea titular, la fecha en que éstas se hayan inscrito a su nombre y, tratándose de acciones suscritas y no pagadas, la forma y oportunidades de pago de ellas.

Igualmente, señala dicho artículo, en el Registro deberá inscribirse la constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al de dominio y hacerse referencia a los pactos particulares relativos a cesión de acciones. En caso de que algún accionista transfiera todo o parte de sus acciones deberá anotarse en el Registro esta circunstancia.

Por otra parte, el artículo 14 indica que los estatutos de las sociedades anónimas abiertas no podrán incluir limitaciones a la libre disposición de las acciones.

Este mismo artículo señala también que los pactos particulares entre accionistas relativos a cesión de acciones deberán ser depositados en la compañía a disposición de los demás accionistas y terceros interesados, y se hará referencia a ellos en el Registro de Accionistas. Si así no se hiciere, tales pactos serán inoponibles a terceros. Tales pactos no afectarán la obligación de la sociedad de inscribir sin más trámites los traspasos que se le presenten, de conformidad a lo establecido en el artículo 12 de la Ley 18.046.

La adquisición de acciones de una sociedad implica la aceptación de los estatutos sociales, de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, y la de pagar las cuotas insolutas en el caso que las acciones adquiridas no estén pagadas en su totalidad.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Artículo 22 de la Ley 18.046

### **Pago de las acciones**

El artículo 15 señala que las acciones podrán pagarse en dinero efectivo o con otros bienes. En el silencio de los estatutos, se entenderá que el valor de las acciones de pago debe ser enterado en dinero efectivo.

Asimismo, el artículo 15 agrega lo siguiente:

- Los directores y el gerente que aceptaren una forma de pago de acciones distinta de la establecida en el párrafo anterior, o a la acordada en los estatutos, serán solidariamente responsables del valor de colocación de las acciones pagadas en otra forma.
- Salvo acuerdo unánime de las acciones emitidas, todos los aportes no consistentes en dinero deberán ser estimados por peritos y en los casos de aumento de capital, será necesario, además, que la junta de accionistas apruebe dichos aportes y estimaciones.
- La falta del cumplimiento de lo dispuesto no podrá hacerse valer pasados dos años contados desde la fecha de la escritura en la cual conste el respectivo aporte. El cumplimiento de tales formalidades efectuado con posterioridad a la escritura de aporte sanea la nulidad.

Por otra parte, el artículo 16 señala respecto de esta misma materia:

- Los saldos insolutos de las acciones suscritas y no pagadas serán reajustados en la misma proporción en que varíe el valor de la unidad de fomento.
- Si el valor de las acciones estuviere expresado en moneda extranjera, los saldos insolutos se pagarán en dicha moneda o en moneda nacional al valor oficial de cambio que ella tuviere a la fecha de pago. Si no existiere valor oficial de cambio se estará a lo que disponga el estatuto social.
- Los pagos parciales del saldo insoluto de las acciones suscritas y no pagadas se abonarán a las respectivas acciones impagas de acuerdo a su antigüedad de emisión, de una en una, hasta completar el pago de la totalidad de ellas.
- Las acciones cuyo valor no se encuentre totalmente pagado gozarán de iguales derechos que las íntegramente pagadas, salvo en lo relativo a la participación que les corresponda en los beneficios sociales y en las devoluciones de capital, casos en los que concurrirán en proporción a la parte pagada. Sin perjuicio de lo señalado, en los estatutos sociales se podrá estipular una norma diferente.

Asimismo, cuando un accionista no pague oportunamente el todo o parte de las acciones por él suscritas, el artículo 17 establece que la sociedad podrá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para pagarse de los saldos insolutos y de los gastos de enajenación, reduciendo el título a la cantidad de acciones que le resten. Lo anterior es sin perjuicio de cualquier otro arbitrio que, además, se pudiere estipular en los estatutos.

### Tipos de acciones y accionistas

El artículo 20 se refiere a los tipos de acciones. Al respecto señala:

- Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas.
- Las preferencias deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrá estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia. Tampoco podrá estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones. Los estatutos de las sociedades anónimas abiertas podrán contener preferencias que otorguen a una serie de acciones preeminencia en el control de la sociedad, por un plazo máximo de cinco años, pudiendo prorrogarse por acuerdo de la junta extraordinaria de accionistas.

Ahora bien, de acuerdo con el artículo 21, respecto a los derechos de los accionistas, se señala lo siguiente:

- Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, los estatutos podrán contemplar series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado.
- No podrán establecerse series de acciones con derecho a voto múltiple.
- Las acciones sin derecho a voto o las con derecho a voto limitado, en aquellas materias que carezcan igualmente de derecho a voto, no se computarán para el cálculo de los quórum de sesión o de votación en las juntas de accionistas.



- En los casos en que existan series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado, tales acciones adquirirán pleno derecho a voto cuando la sociedad no haya cumplido con las preferencias otorgadas en favor de éstas, y conservarán tal derecho mientras no se haya dado total cumplimiento a dichas preferencias. En caso de duda, en las sociedades anónimas abiertas, la adquisición del pleno derecho a voto será resuelta administrativamente por la CMF con audiencia del reclamante y de la sociedad y en las cerradas, por el árbitro o la justicia ordinaria en su caso, en procedimiento sumario de única instancia y sin ulterior recurso.

### **Registro de Accionistas**

La apertura del Registro de Accionistas se efectuará el día del otorgamiento de la escritura de constitución.<sup>7</sup>

Según lo señala el artículo 12 de la Ley, en las sociedades anónimas abiertas la CMF resolverá administrativamente, con audiencia de las partes interesadas, las dificultades que se produzcan con motivo de la tramitación e inscripción de un traspaso de acciones.

Asimismo, el artículo 12 agrega que la CMF podrá autorizar a las sociedades anónimas abiertas, para establecer sistemas que sustituyan la obligación de emitir títulos o que simplifiquen en casos calificados la forma de efectuar las transferencias de acciones, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas.

De acuerdo con lo señalado en el artículo 8 del Decreto 702, cuando la sociedad deba citar a los accionistas, realizar algún anuncio o entregar información relevante a éstos, lo deberá realizar en la forma establecida en la ley, y en ausencia de norma, mediante comunicación escrita entregada personalmente a cada accionista o por carta certificada enviada al domicilio informado en el Registro de Accionistas. Dicha citación o información, además, deberá estar disponible en el sitio de internet de la sociedad, si lo tuviera.<sup>8</sup>

Dicho artículo también señala que los estatutos de la sociedad podrán establecer medios de comunicación de la sociedad a los accionistas complementarios a los indicados en la ley o en el Decreto 702. En este caso, el Registro de Accionistas deberá incluir respecto de cada accionista, además, la información necesaria para utilizar aquellos medios de comunicación. Será responsabilidad de cada accionista mantener su información en el Registro de Accionistas debidamente actualizada.

---

<sup>7</sup> Esto se establece en el artículo 7 del Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto 702)

<sup>8</sup> El artículo 59 establece procedimiento para citar a accionistas a Junta de Accionistas

El Registro de Accionistas podrá llevarse por cualquier medio, conforme lo señala el artículo 9 del Decreto 702, siempre que éste ofrezca seguridad de que no podrá haber intercalaciones, supresiones u otra adulteración que pueda afectar su fidelidad.

También indica que, si el Registro se llevare por medios que no permitan dejar inmediata constancia de la constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al de dominio sobre las acciones, la sociedad estará obligada a llevar un libro anexo para tal fin. Sin perjuicio de lo anterior, dentro de las 24 horas siguientes a la inscripción del derecho o gravamen en dicho libro, la sociedad deberá incorporar la información al sistema por el cual se lleva el Registro.

Cada vez que sea necesario determinar a qué accionistas corresponderá un determinado derecho social, el artículo 10 del citado Decreto indica que se considerarán aquellos que se encuentren inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a aquél desde el cual pueda ejercerse el derecho. En el caso de las sociedades anónimas cerradas para los efectos de participar en las juntas de accionistas, se considerará a aquellos que figuren inscritos en el Registro de Accionistas al inicio de la respectiva junta.

Este artículo también agrega que:

- Salvo norma especial diferente, las sociedades anónimas abiertas deberán anunciar a lo menos por un aviso que se publicará en forma destacada en el diario en que deban realizarse las citaciones a juntas de accionistas, el día desde el cual puedan ejercerse los derechos respectivos. Esta publicación deberá hacerse con no menos de 5 días hábiles ni más de 20 días hábiles de anticipación al día desde el cual puede ejercerse el derecho.
- Si no fuere posible informar debidamente a la totalidad de los accionistas por algunos de los medios antes indicados con cinco días hábiles de anticipación a la fecha a partir de la cual puede ejercer el derecho, dicho anuncio se realizará mediante aviso en la forma y plazo señalado anteriormente.

Por otra parte, el artículo 18 de la Ley 18.046 señala que los titulares de acciones de una sociedad anónima que durante 10 años continuados no concurren a las juntas de accionistas ni cobren los dividendos a que tengan derecho, dejarán de ser considerados accionistas para los efectos señalados en la letra c) del artículo 5° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y el inciso primero del artículo 50 bis de la ley N° 18.046. En cualquier tiempo que dichos titulares o sus sucesores concurren a una junta de accionistas o cobren dividendos, volverán a ser considerados accionistas con derecho a voto para los fines antes señalados.

Respecto a los gravámenes, el artículo 23 de la Ley establece que la constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al del dominio sobre las acciones de una sociedad,

no le serán oponibles a ésta, a menos que se le hubiere notificado por ministro de fe, el cual deberá inscribir el derecho o gravamen en el Registro de Accionistas.

Asimismo, este artículo señala que:

- El embargo sobre acciones no priva a su dueño del pleno ejercicio de los derechos sociales, excepto el de la libre cesión de las mismas que queda sujeta a las restricciones establecidas en la ley común.
- En los casos de usufructo, las acciones se inscribirán en el Registro de Accionistas a nombre del nudo propietario y del usufructuario, expresándose la existencia, modalidades y plazos del usufructo. Salvo disposición expresa en contrario de la ley o de la convención, el nudo propietario y el usufructuario deberán actuar de consuno frente a la sociedad.
- En caso de que una o más acciones pertenezcan en común a varias personas, los codueños estarán obligados a designar un apoderado de todos ellos para actuar ante la sociedad.

### **Aumentos de capital**

Sobre los aumentos de capital, el artículo 24 de esta Ley establece que los acuerdos de las juntas de accionistas sobre aumentos de capital no podrán establecer un plazo superior a tres años, contado desde la fecha de los mismos, para la emisión, suscripción y pago de las acciones respectivas, cualquiera sea la forma de su entero. Vencido el plazo establecido por la junta de accionistas sin que se haya enterado el aumento de capital, el directorio deberá proceder al cobro de los montos adeudados., si no hubiere entablado antes las acciones correspondientes, salvo que dicha junta lo hubiere autorizado por dos tercios de las acciones emitidas para abstenerse del cobro, caso en el cual el capital quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada. Agotadas las acciones de cobro, el directorio deberá proponer a la junta de accionistas la aprobación, por mayoría simple, del castigo del saldo insoluto y la reducción del capital a la cantidad efectivamente recuperada.

No obstante lo dispuesto en el inciso precedente, mientras estuviere pendiente una emisión de bonos convertibles en acciones, deberá permanecer vigente un margen no suscrito del aumento de capital por la cantidad de acciones que sea necesaria para cumplir con la opción, cuando ésta sea exigible conforme a las condiciones de la emisión de los bonos.

En los aumentos de capital de una sociedad anónima podrá contemplarse que hasta un 10% de su monto se destine a planes de compensación de sus propios trabajadores o de sus filiales. En esta parte, los accionistas no gozarán de la opción preferente de suscripción dispuesta en el artículo 25 de la misma Ley, donde también se establece que ésta es renunciable y transferible.

### 3.3. Juntas de accionistas

Respecto de las juntas de accionistas, el artículo 55 de la Ley señala lo siguiente:

- Los accionistas se reunirán en juntas ordinarias o extraordinarias.
- Las primeras se celebrarán una vez al año, en la época fija que determinen los estatutos, para decidir respecto de las materias propias de su conocimiento sin que sea necesario señalarlas en la respectiva citación.
- Las segundas podrán celebrarse en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades sociales, para decidir respecto de cualquiera materia que la ley o los estatutos entreguen al conocimiento de las juntas de accionistas y siempre que tales materias se señalen en la citación correspondiente.
- Cuando una junta extraordinaria deba pronunciarse sobre materias propias de una junta ordinaria, su funcionamiento y acuerdo se sujetarán, en lo pertinente, a los quórum aplicables a esta última clase de juntas.



El artículo 56 de la Ley regula las materias de la **junta ordinaria**, y son las siguientes:

- 1) El examen de la situación de la sociedad y de los informes de los inspectores de cuentas y auditores externos y la aprobación o rechazo de la memoria, del balance, de los estados y demostraciones financieras presentadas por los administradores o liquidadores de la sociedad;
- 2) La distribución de las utilidades de cada ejercicio y, en especial, el reparto de dividendos;
- 3) La elección o revocación de los miembros titulares y suplentes del directorio, de los liquidadores y de los fiscalizadores de la administración, y
- 4) En general, cualquiera materia de interés social que no sea propia de una junta extraordinaria.

El artículo 57 indica que son materias de **junta extraordinaria**:

- 1) La disolución de la sociedad;

- 2) La transformación, fusión o división de la sociedad y la reforma de sus estatutos;
- 3) La emisión de bonos o debentures convertibles en acciones;
- 4) La enajenación del activo de la sociedad en los términos que señala el N° 9) del artículo 67 de la ley 18.046;
- 5) El otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros, excepto si éstos fueren sociedades filiales, en cuyo caso la aprobación de directorio será suficiente, y
- 6) Las demás materias que por ley o por los estatutos, correspondan a su conocimiento o a la competencia de las juntas de accionistas.

Las materias referidas en los números 1), 2), 3) y 4) sólo podrán acordarse en junta celebrada ante notario, quien deberá certificar que el acta es expresión fiel de lo ocurrido y acordado en la reunión.

Por otra parte, el artículo 58 establece que las juntas serán convocadas por el directorio de la sociedad. El directorio deberá convocar:

- 1) A junta ordinaria, a efectuarse dentro del cuatrimestre siguiente a la fecha del balance, con el fin de conocer de todos los asuntos de su competencia;
- 2) A junta extraordinaria siempre que, a su juicio, los intereses de la sociedad lo justifiquen;
- 3) A junta ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo soliciten accionistas que representen, a lo menos, el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la junta;
- 4) A junta ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, cuando así lo requiera la CMF, con respecto a las sociedades anónimas abiertas o especiales, sin perjuicio de su facultad para convocarlas directamente.

En el caso de las sociedades anónimas cerradas, si el directorio no ha convocado a junta cuando corresponde, accionistas que representen, a lo menos, el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto, podrán efectuar la citación a junta ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, mediante la publicación de un aviso en un diario de circulación nacional, en el cual expresarán la fecha y hora en que se llevará a cabo y los asuntos a tratar en la junta.

Las juntas convocadas en virtud de la solicitud de accionistas o de la CMF, deberán celebrarse dentro del plazo de 30 días a contar de la fecha de la respectiva solicitud.

## Citación

El artículo 59 señala los procedimientos a seguir para la citación a la junta de accionistas. Al respecto indica:

- La citación a la junta de accionistas se efectuará por medio de un aviso destacado que se publicará, a lo menos, por tres veces en días distintos en el periódico del domicilio social que haya determinado la junta de accionistas o, a falta de acuerdo o en caso de suspensión o desaparición de la circulación del periódico designado, en el Diario Oficial, en el tiempo, forma y condiciones que señale el Reglamento.
- En las sociedades anónimas abiertas, además, deberá enviarse una citación por correo a cada accionista con una anticipación mínima de quince días a la fecha de la celebración de la junta, la que deberá contener una referencia a las materias a ser tratadas en ella e indicación de la forma de obtener copias íntegras de los documentos que fundamentan las diversas opciones sometidas a su voto, los que deberán además ponerse a disposición de los accionistas en el sitio en Internet de las sociedades que dispongan de tales medios.
- La omisión de la obligación a que se refiere el párrafo anterior no afectará la validez de la citación, pero los directores, liquidadores y gerente de la sociedad infractora responderán de los perjuicios que causaren a los accionistas, no obstante las sanciones administrativas que la CMF pueda aplicarles.

Adicionalmente, el artículo 60 señala que podrán auto convocarse y celebrarse válidamente aquellas juntas a las que concurran la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto, aun cuando no hubieren cumplido las formalidades requeridas para su citación.

Y por otra parte, el artículo 61 indica que las juntas se constituirán en primera citación, salvo que la ley o los estatutos establezcan mayorías superiores, con la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto y, en segunda citación, con las que se encuentren presentes o representadas, cualquiera que sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto.

Los avisos de la segunda citación sólo podrán publicarse una vez que hubiere fracasado la junta a efectuarse en primera citación y en todo caso, la nueva junta deberá ser citada para celebrarse dentro de los 45 días siguientes a la fecha fijada para la junta no efectuada.

## Funcionamiento de las juntas de accionistas

El artículo 62 señala lo siguiente respecto del funcionamiento de las juntas de accionistas:

- Las juntas serán presididas por el presidente del directorio o por el que haga sus veces y actuará como secretario el titular de este cargo, cuando lo hubiere, o el gerente en su defecto.
- Solamente podrán participar en las juntas y ejercer sus derechos de voz y voto, los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con cinco días de anticipación a aquel en que haya de celebrarse la respectiva junta. Sin embargo, tratándose de una sociedad anónima cerrada, podrán participar en la junta todos los accionistas que al momento de iniciarse ésta figuraren como accionistas en el respectivo registro.
- Los titulares de acciones sin derecho a voto, así como los directores y gerentes que no sean accionistas, podrán participar en las juntas con derecho a voz.
- Para los efectos de la ley, se entiende por acciones sin derecho a voto aquellas que tengan este carácter por disposición legal o estatutaria.
- Las materias sometidas a decisión de la junta deberán llevarse individualmente a votación, salvo que, por acuerdo unánime de los accionistas presentes con derecho a voto, se permita omitir la votación de una o más materias y se proceda por aclamación. Toda votación que se efectúe en una junta deberá realizarse mediante un sistema que asegure la simultaneidad de la emisión de los votos o bien en forma secreta, debiendo el escrutinio llevarse a cabo en un solo acto público, y en ambos casos, que con posterioridad pueda conocerse en forma pública cómo sufragó cada accionista.



Corresponderá a la CMF aprobar, mediante norma de carácter general, los referidos sistemas para las sociedades anónimas abiertas.

Respecto de las facultades de la CMF, el artículo 63 señala lo siguiente:

- Las sociedades anónimas abiertas deberán comunicar a la CMF la celebración de toda junta de accionistas, con una anticipación no inferior a quince días.
- La CMF, en las sociedades anónimas abiertas, podrá suspender por resolución fundada la citación a junta de accionistas y la junta misma, cuando fuere contraria a la ley, a los reglamentos o a los estatutos.

- La CMF podrá hacerse representar en toda junta de una sociedad sometida a su control, con derecho a voz y en ella su representante resolverá administrativamente sobre cualquiera cuestión que se suscite, sea con relación a la calificación de poderes o a cualquiera otra que pueda afectar la legitimidad de la junta o la validez de sus acuerdos.

La ley también se pronuncia sobre las siguientes materias relacionadas con el funcionamiento de la junta de accionistas:

Artículo 64: Los accionistas podrán hacerse representar en las juntas por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito, por el total de las acciones de las cuales el mandante sea titular a la fecha señalada en el artículo 62 de la ley 18.046.

Artículo 65: El ejercicio del derecho a voto y del derecho a opción por acciones constituidas en prenda, corresponderá al deudor prendario, y por acciones gravadas con usufructo, al usufructuario y al nudo propietario, conjuntamente, salvo estipulación en contrario.

Artículo 66: En las elecciones que se efectúen en las juntas, los accionistas podrán acumular sus votos en favor de una sola persona, o distribuirlos en la forma que estimen conveniente, y se proclamarán elegidos a los que en una misma y única votación resulten con mayor número de votos, hasta completar el número de cargos por proveer.

Si existieren directores titulares y suplentes, la sola elección de un titular implicará la del suplente que se hubiere nominado previamente para aquél.

Lo indicado anteriormente no obsta a que por acuerdo unánime de los accionistas presentes con derecho a voto, se omita la votación y se proceda a elegir por aclamación.

Artículo 67: Los acuerdos de la junta extraordinaria de accionistas que impliquen reforma de los estatutos sociales o el saneamiento de la nulidad de modificaciones de ellos causada por vicios formales, deberán ser adoptados con la mayoría que determinen los estatutos, la cual, en las sociedades cerradas, no podrá ser inferior a la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto.

Requerirán del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, los acuerdos relativos a las siguientes materias:

- 1) La transformación de la sociedad, la división de la misma y su fusión con otra sociedad;
- 2) La modificación del plazo de duración de la sociedad cuando lo hubiere;
- 3) La disolución anticipada de la sociedad;

- 4) El cambio de domicilio social;
- 5) La disminución del capital social;
- 6) La aprobación de aportes y estimación de bienes no consistentes en dinero;
- 7) La modificación de las facultades reservadas a la junta de accionistas o de las limitaciones a las atribuciones del directorio;
- 8) La disminución del número de miembros de su directorio;
- 9) La enajenación de 50% o más de su activo, sea que incluya o no su pasivo, lo que se determinará conforme al balance del ejercicio anterior, y la formulación o modificación de cualquier plan de negocios que contemple la enajenación de activos por un monto que supere dicho porcentaje; la enajenación de 50% o más del activo de una filial, siempre que ésta represente al menos un 20% del activo de la sociedad, como cualquier enajenación de sus acciones que implique que la matriz pierda el carácter de controlador;
- 10) La forma de distribuir los beneficios sociales;
- 11) El otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros que excedan el 50% del activo, excepto respecto de filiales, caso en el cual la aprobación del directorio será suficiente;
- 12) La adquisición de acciones de su propia emisión, en las condiciones establecidas en los artículos 27A y 27B;
- 13) Las demás que señalen los estatutos;
- 14) El saneamiento de la nulidad, causada por vicios formales, de que adolezca la constitución de la sociedad o una modificación de sus estatutos sociales que comprenda una o más materias de las señaladas en los números anteriores.
- 15) Las reformas de estatutos que tengan por objeto la creación, modificación, prórroga o supresión de preferencias, deberán ser aprobadas con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones de la serie o series afectadas.
- 16) En las sociedades anónimas abiertas, establecer el derecho de compra a que hace referencia el inciso segundo del artículo 71 bis de la ley 18.046, y
- 17) Aprobar o ratificar la celebración de actos o contratos con partes relacionadas, de conformidad a lo establecido en los artículos 44 y 147 de la ley.

Artículo 18 del Decreto 702: Los acuerdos de las juntas de accionistas sobre aumentos de capital no podrán establecer un plazo superior a tres años, contado desde la fecha de los mismos, para la emisión, suscripción y pago de las acciones respectivas, cualquiera sea la forma de su entero. Respecto de acciones destinadas a planes de compensación de

trabajadores de la sociedad y sus filiales, el plazo máximo antes referido será de cinco años. Las acciones que sean necesarias para dar cumplimiento a la opción contenida en bonos convertibles en acciones podrán ser emitidas, suscritas y pagadas mientras esté vigente dicha opción.

Vencido el plazo establecido por la junta de accionistas sin que se haya enterado el aumento de capital, éste se reducirá en la parte no suscrita hasta esa fecha.

## Actas

El artículo 72 de la Ley regula el libro de actas, indiando lo siguiente:



- De las deliberaciones y acuerdos de las juntas se dejará constancia en un libro de actas, el que será llevado por el secretario, si lo hubiere, o en su defecto, por el gerente de la sociedad.
  - Las actas serán firmadas por quienes actuaron de presidente y secretario de la junta, y por tres accionistas elegidos en ella, o por todos los asistentes si éstos fueren menos de tres.
- Se entenderá aprobada el acta desde el momento de su firma por las personas señaladas en el párrafo anterior y desde esa fecha se podrán llevar a efecto los acuerdos a que ella se refiere. Si alguna de las personas designadas para firmar el acta estimara que ella adolece de inexactitudes u omisiones, tendrá derecho a estampar, antes de firmarla, las salvedades correspondientes.
  - Las deliberaciones y acuerdos de las juntas se escriturarán en el libro de actas respectivo por cualquier medio, siempre que éstos ofrezcan seguridad que no podrá haber intercalaciones, supresiones o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad del acta. Lo anterior es sin perjuicio de las atribuciones que sobre estas materias competen a la CMF respecto de las entidades sometidas a su control.
  - El presidente, el secretario y las demás personas que se hayan obligado a firmar el acta que se levante de la junta de accionistas respectiva, no podrán negarse a firmarla. El acta que se levante de una junta de accionistas deberá quedar firmada y salvada, si fuere el caso, dentro de los 10 días hábiles siguientes a la celebración de la junta de accionistas correspondiente.

- En las sociedades anónimas abiertas, el acta de la más reciente junta de accionistas deberá quedar a disposición de los accionistas en el sitio en Internet de las sociedades que cuenten con tales medios.

### 3.4. Derecho a retiro

El artículo 69 de la Ley regula los derechos del accionista disidente. En este aspecto señala:

- La aprobación por la junta de accionistas de alguna de las materias que se indican más adelante concederá al accionista disidente el derecho a retirarse de la sociedad, previo pago por aquélla del valor de sus acciones. Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de que la sociedad tenga la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, se suspenderá el ejercicio del derecho a retiro hasta que no sean pagadas las acreencias que existan en el momento de generarse ese derecho. Igual norma se aplicará en caso de quedar sujeta la sociedad a un acuerdo de reorganización aprobado conforme a lo establecido en la Ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas y mientras esté vigente, salvo que dicho acuerdo autorice el retiro o cuando termine por la dictación de la resolución de liquidación.
- Considérese accionista disidente a aquel que en la respectiva junta se hubiere opuesto al acuerdo que da derecho a retiro, o que, no habiendo concurrido a la junta, manifieste su disidencia por escrito a la sociedad. El derecho a retiro deberá ser ejercido por el accionista disidente dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de celebración de la junta de accionistas que adoptó el acuerdo que lo motiva.
- El derecho a retiro sólo comprende las acciones que el accionista disidente poseía inscritas a su nombre en el Registro de Accionistas de la sociedad, a la fecha que determina su derecho a participar en la junta en que se adoptó el acuerdo al que se opuso.
- El precio a pagar por la sociedad al accionista disidente que haga uso del derecho a retiro será, en las sociedades anónimas cerradas, el valor de libros de la acción y en las abiertas, el valor del mercado de la misma.
- Los acuerdos que dan origen al derecho a retiro de la sociedad son:
  - 1) La transformación de la sociedad;
  - 2) La fusión de la sociedad;
  - 3) Las enajenaciones a que se refiere el N° 9) del artículo 67 de la ley 18.046
  - 4) El otorgamiento de las cauciones a que se refiere el N°11) del artículo 67 de la ley

- 5) La creación de preferencia para una serie de acciones o el aumento, prórroga o la reducción de las ya existentes. En este caso, tendrán derecho a retiro únicamente los accionistas disidentes de la o las series afectadas;
- 6) El saneamiento de la nulidad causada por vicios formales de que adolezca la constitución de la sociedad o alguna modificación de sus estatutos que diere este derecho.
- 7) Los demás casos que establezcan la ley o sus estatutos, en su caso.

Adicionalmente el artículo 69 bis señala lo siguiente:

- El derecho a retiro de que tratan este artículo, el artículo 106 del decreto ley N° 3.500, de 1980, y el artículo 56 del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, deberá ser ejercido por el accionista dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de la publicación del acuerdo desaprobatorio o clasificaciones pertinentes.
- En los casos en que se origine el derecho a retiro, sea en virtud de esta ley o de otras leyes, será obligación de la sociedad emisora efectuar una publicación mediante un aviso destacado en un diario de amplia circulación nacional y remitir una comunicación a los accionistas con derecho, informando sobre esta circunstancia y sobre el plazo para su ejercicio, dentro de los dos días siguientes a la fecha en que nazca el derecho a retiro.
- Para ejercer el derecho a retiro, el accionista deberá manifestarlo por escrito a la sociedad emisora dentro del plazo indicado previamente, y comprenderá las acciones que poseía inscritas a su nombre en el Registro de Accionistas a la fecha de publicación del acuerdo o clasificaciones correspondientes.
- El precio a pagar por la sociedad al accionista que ejerza el derecho a retiro, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 106 del decreto ley N° 3.500, de 1980, en el artículo 56 del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, o según lo señalado anteriormente, será el equivalente al precio promedio ponderado de las transacciones bursátiles de las acciones de que se trate, en los seis meses precedentes al día de la publicación del acuerdo desaprobatorio de la Comisión Clasificadora de Riesgo o clasificación de las entidades clasificadoras, según corresponda, que motiva el retiro. Para el cálculo del precio promedio ponderado, deberá considerarse la variación experimentada por la unidad de fomento entre el día de cada transacción y el día precedente al de la publicación del acuerdo o clasificaciones correspondientes.
- Sin embargo, el precio a pagar al accionista que ejerza el derecho a retiro cuando las acciones de la sociedad dejen de tener transacción bursátil o si teniéndola, no

alcancen a establecer un valor de acuerdo a las normas que se dicten por la CMF al efecto, será el valor de libros.

- El pago del precio deberá efectuarse dentro de los 60 días siguientes a la fecha de vencimiento del plazo de 30 días señalado anteriormente. Si no se pagare dentro de dicho término, el precio deberá expresarse en unidades de fomento y devengará intereses corrientes para operaciones reajustables, a contar del vencimiento del plazo antes señalado. Para el cobro del mismo, tendrá mérito ejecutivo la certificación que otorgue la CMF respecto de las publicaciones que hayan hecho las clasificadoras de riesgo o la Comisión, en su caso, y el título de las acciones o el documento que haga sus veces. Asimismo, gozará de igual mérito la certificación de la CMF acerca de la copia del acta, o de una parte de ella.

### **Accionistas mayoritarios**

El artículo 69 bis señala también que si los accionistas que ejercieren el derecho a retiro representaren un porcentaje igual o superior a un tercio de las acciones emitidas, el directorio deberá citar a junta extraordinaria de accionistas, dentro de los 60 días siguientes de transcurrido el plazo a que se refiere el indicado previamente, a fin de que la sociedad representada por su directorio, convenga con los accionistas disidentes que representen el voto conforme de los dos tercios de las acciones que hayan ejercido el derecho a retiro, las condiciones y plazos para el pago de la deuda que se genere como consecuencia de ello. Este acuerdo será obligatorio para los demás accionistas disidentes. Para los accionistas que no hubieren ejercido el derecho a retiro, esta junta tendrá el carácter de informativa y estos accionistas no serán considerados para efectos de quórum ni tendrán derecho a voto.

Este artículo estipula además que el accionista disidente podrá renunciar a hacer efectivo su derecho a retiro, hasta antes de que la sociedad le efectúe el pago o que la sociedad y los accionistas disidentes acuerden el convenio de pago, según lo acordado.

### **Accionistas minoritarios**

Respecto de los accionistas minoritarios, el artículo 71 bis señala:

- También dará derecho a retiro en favor de los accionistas minoritarios, que un controlador adquiera más del noventa y cinco por ciento de las acciones de una sociedad anónima abierta. Este derecho a retiro deberá ser ejercido dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha en que el accionista controlador alcance la participación indicada, lo que se comunicará dentro de los dos días hábiles siguientes

a través de un aviso destacado publicado en un diario de circulación nacional y en el sitio en Internet de la sociedad, si ella dispone de tales medios.

- Asimismo, los estatutos de la sociedad podrán facultar al controlador para exigir que todos los accionistas que no opten por ejercer su derecho a retiro, le vendan aquellas acciones adquiridas bajo la vigencia de esa facultad estatutaria, siempre que haya alcanzado el porcentaje indicado en el párrafo anterior a consecuencia de una oferta pública de adquisición de acciones, efectuada por la totalidad de las acciones de la sociedad anónima abierta, o de la serie de acciones respectiva, en la que haya adquirido, de accionistas no relacionados, a lo menos un quince por ciento de tales acciones. El precio de la compraventa respectiva será el establecido en dicha oferta, debidamente reajustado y más intereses corrientes.
- El controlador deberá notificar que ejercerá su derecho de compra dentro de los quince días siguientes al vencimiento del plazo previsto para el ejercicio del derecho a retiro, mediante carta certificada enviada al domicilio registrado en la sociedad por los accionistas respectivos, así como a través de un aviso destacado publicado en un diario de circulación nacional y en el sitio en Internet de la sociedad, si ella dispone de tales medios.
- La compraventa se entenderá perfeccionada quince días después de notificado el ejercicio del derecho de compra sin necesidad que las partes firmen el respectivo traspaso, debiendo proceder la sociedad a registrar las acciones a nombre del controlador y poner inmediatamente a disposición de los accionistas el producto de la venta, de la misma forma prevista para el reparto de los dividendos sociales.
- En el caso de acciones prendadas, la sociedad registrará las acciones a nombre del controlador sin alzar la prenda respectiva, pero retendrá el producto de la venta hasta que ello ocurra. Para estos efectos se aplicará lo dispuesto en el artículo 18 de la Ley 18.046 en todo aquello que resulte aplicable.

### 3.5. Responsabilidad y sanciones



La Ley 18.046, en sus artículos 133 y 134, establece las siguientes responsabilidades y sanciones:

#### Artículo 133:

- La persona que infrinja esta ley, su reglamento o en su caso, los estatutos sociales o las normas que imparta la CMF ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de perjuicios. Lo anterior es sin perjuicio de las

demás sanciones civiles, penales y administrativas que correspondan.

- Por las personas jurídicas responderán además civil, administrativa y penalmente, sus administradores o representantes legales, a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción.
- Los directores, gerentes y liquidadores que resulten responsables, lo serán solidariamente entre sí y con la sociedad que administren, de todas las indemnizaciones y demás sanciones civiles o pecuniarias derivadas de la aplicación de las normas a que se refiere esta disposición.

#### Artículo 133 bis:

- Toda pérdida irrogada al patrimonio de la sociedad como consecuencia de una infracción a la ley 18.046, su reglamento, los estatutos sociales, las normas dictadas por el directorio en conformidad a la ley o las normas que imparta la CMF, dará derecho a un accionista o grupo de accionistas que representen, a lo menos, un 5% de las acciones emitidas por la sociedad o a cualquiera de los directores de la sociedad, a demandar la indemnización de perjuicios a quien correspondiere, en nombre y beneficio de la sociedad.
- Las costas a que hubiere lugar serán pagadas a los demandantes y no podrán, de forma alguna, beneficiar a la sociedad. Por su parte, si los accionistas o el director demandantes fueron condenados en costas, serán exclusivamente responsables de éstas.

Artículo 134: Los peritos, contadores o auditores externos que con sus informes, declaraciones o certificaciones falsas o dolosas, indujeren a error a los accionistas o a los terceros que hayan contratado con la sociedad, fundados en dichas informaciones o declaraciones falsas o dolosas, sufrirán la pena de presidio o relegación menores en sus

grados medios a máximo y multa a beneficio fiscal por valor de hasta una suma equivalente a 4.000 unidades de fomento.

### 3.6. Gobierno corporativo de la sociedad anónima

#### 3.6.1. Administración de la sociedad

La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas, conforme a lo que estipula el artículo 31 de la Ley.

Este artículo también estipula:

- Los estatutos de las sociedades anónimas deberán establecer un número invariable de directores. La renovación del directorio será total y se efectuará al final de su período, el que no podrá exceder de tres años. Los directores podrán ser reelegidos indefinidamente en sus funciones. A falta de disposición expresa de los estatutos, se entenderá que el directorio se renovará cada año.
- El directorio de las sociedades anónimas cerradas no podrá estar integrado por menos de tres directores y el de las sociedades anónimas abiertas por menos de cinco, y si en los estatutos nada se dijere, se estará a estos mínimos.
- Sin perjuicio de lo anterior, si la sociedad anónima abierta debiere designar al menos un director independiente y constituir el comité a que se refiere el artículo 50 bis de la Ley 18.046, el mínimo de directores será de siete.

En relación con los directores suplentes, el artículo 32 de la Ley señala:

- Los estatutos podrán establecer la existencia de directores suplentes, cuyo número deberá ser igual al de los titulares. En este caso cada director tendrá su suplente, que podrá reemplazarle en forma definitiva en caso de vacancia y en forma transitoria, en caso de ausencia o impedimento temporal de éste.
- Los directores suplentes siempre podrán participar en las reuniones del directorio con derecho a voz y sólo tendrán derecho a voto cuando falten sus titulares.
- A los directores suplentes les serán aplicables las normas establecidas para los titulares, salvo excepción expresa en contrario o que de ellas mismas aparezca que no les son aplicables.
- Si se produjere la vacancia de un director titular y la de su suplente, en su caso, deberá procederse a la renovación total del directorio, en la próxima junta ordinaria

de accionistas que deba celebrar la sociedad y en el intertanto, el directorio podrá nombrar un reemplazante.

- En el caso que la referida vacancia corresponda a uno de los directores independientes a que se refiere el artículo 50 bis de la ley y su suplente, en su caso, el directorio deberá designar en su reemplazo al candidato a director independiente que le hubiese seguido en votación en la junta en que el primero resultó electo. Si éste no estuviese disponible o en condiciones de asumir el cargo, el directorio designará al que le siguió en votación en la misma junta, y así sucesivamente hasta llenar el cargo. En caso de que no fuere posible cumplir con el procedimiento anterior, corresponderá al directorio efectuar la designación, debiendo nombrar a una persona que cumpla con los requisitos que la ley establece para ser considerado director independiente.

Respecto a la remuneración de los directores, el artículo 33 indica:

- Los estatutos deberán determinar si los directores serán o no remunerados por sus funciones y en caso de serlo, la cuantía de las remuneraciones será fijada anualmente por la junta ordinaria de accionistas.
- En la memoria anual que las sociedades anónimas abiertas sometan al conocimiento de la junta ordinaria de accionistas, deberá constar toda remuneración que los directores hayan percibido de la sociedad durante el ejercicio respectivo, incluso las que provengan de funciones o empleos distintos del ejercicio de su cargo, o por concepto de gastos de representación, viáticos, regalías y, en general, todo otro estipendio. Estas remuneraciones especiales deberán presentarse detallada y separadamente en la memoria, avaluándose aquellas que no consistan en dinero.

Por otro lado, el artículo 35 de la Ley señala que no podrán ser directores de una sociedad anónima:

- 1) Los menores de edad;
- 2) Las personas afectadas por la revocación a que se refiere el artículo 77 de esta ley;
- 3) Las personas condenadas por delito que merezca pena aflictiva o de inhabilitación perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos, y aquellos que tengan la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación personalmente o como administradores o representantes legales, o que hayan sido condenados por delitos concursales establecidos en el Código Penal.
- 4) Los funcionarios fiscales, semifiscales, de empresas u organismos del Estado y de empresas de administración autónoma en las que el Estado efectúe aportes o tenga representantes en su administración, en relación a las entidades sobre las cuales

dichos funcionarios ejercen, directamente y de acuerdo con la ley, funciones de fiscalización o control. Las personas que adquieran la calidad de funcionarios en los organismos o empresas públicas indicadas cesarán automáticamente en el cargo de director de una entidad fiscalizada o controlada.

Adicionalmente, el artículo 36 señala que además de los casos mencionados anteriormente, no podrán ser directores de una sociedad anónima abierta o de sus filiales:

- 1) Los senadores, diputados y alcaldes;
- 2) Los ministros de Estado, subsecretarios, intendentes, gobernadores, secretarios regionales ministeriales y embajadores, jefes de servicio y el directivo superior inmediato que deba subrogar a cada uno de ellos, con excepción de los cargos de director de las sociedades anónimas abiertas en las que el Estado, según la ley, deba tener representantes en su administración, o sea accionista mayoritario, directa o indirectamente a través de organismos de administración autónoma, empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma, o aquellas en que el Estado sea accionista mayoritario;
- 3) Los funcionarios de las CMFs que supervisen a la sociedad respectiva o a una o más de las sociedades del grupo empresarial a que pertenece, y
- 4) Los corredores de bolsa y los agentes de valores, así como sus directores, gerentes, ejecutivos principales y administradores. Esta restricción no se aplicará en las bolsas de valores.



La calidad de director, conforme lo establece el artículo 37 de la Ley, se adquiere por aceptación expresa o tácita del cargo.

Este artículo también señala que el director que adquiera una calidad que lo inhabilite para desempeñar dicho cargo o que incurriere en incapacidad legal sobreviniente, cesará automáticamente en él. De igual forma cesará en su cargo aquel director que notifique su renuncia, mediante ministro de fe, al presidente del directorio o al gerente.

Otros artículos en los cuales se regula las funciones y actividad de los directores son los siguientes:

Artículo 38: El directorio sólo podrá ser revocado en su totalidad por la junta ordinaria o extraordinaria de accionistas, no procediendo en consecuencia la revocación individual o colectiva de uno o más de sus miembros.

Artículo 39:

- Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida.
- Cada director tiene derecho a ser informado plena y documentadamente y en cualquier tiempo, por el gerente o el que haga sus veces, de todo lo relacionado con la marcha de la empresa. Este derecho debe ser ejercido de manera de no afectar la gestión social.
- Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.
- Los gastos del directorio deberán ser presentados en la memoria social, agrupados por ítem relevantes, e informados en la junta ordinaria de accionistas.
- Sin perjuicio de lo dispuesto previamente, en las sociedades anónimas cerradas se podrá prescindir de los acuerdos de directorio siempre que la unanimidad de sus miembros ejecute directamente el acto o contrato y que éstos se formalicen mediante escritura pública. Esta alternativa no podrá ser utilizada por sociedades anónimas que tengan por matriz otra sociedad anónima, pero la infracción de esta prohibición no afectará la validez del acto o contrato, sino que hará personalmente responsables a los directores de los perjuicios ocasionados a la sociedad matriz o a sus directores, por no haber podido ejercer el derecho previsto en el artículo 92 de la ley 18.046.

Artículo 40:

- El directorio de una sociedad anónima la representa judicial y extrajudicialmente y para el cumplimiento del objeto social, lo que no será necesario acreditar a terceros, está investido de todas las facultades de administración y disposición que la ley o el estatuto no establezcan como privativas de la junta de accionistas, sin que sea necesario otorgarle poder especial alguno, inclusive para aquellos actos o contratos respecto de los cuales las leyes exijan esta circunstancia. Lo anterior no obsta a la representación que compete al gerente, conforme a lo dispuesto en el artículo 49 de la ley.

- El directorio podrá delegar parte de sus facultades en los ejecutivos principales, gerentes, subgerentes o abogados de la sociedad, en un director o en una comisión de directores y, para objetos especialmente determinados, en otras personas.

#### Artículo 41:

- Los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables.
- Es nula toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionistas que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad de los directores a que se refiere el párrafo anterior.
- La aprobación otorgada por la junta de accionistas a la memoria y balance presentados por el directorio o a cualquier otra cuenta o información general, no libera a los directores de la responsabilidad que les corresponda por actos o negocios determinados; ni la aprobación específica de éstos los exonera de aquella responsabilidad, cuando se hubieren celebrado o ejecutado con culpa leve, grave o dolo.

#### Artículo 42: Los directores no podrán:

- 1) Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social;
- 2) Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los gerentes, administradores o ejecutivos principales en la gestión de la empresa;
- 3) Inducir a los gerentes, administradores, ejecutivos principales y dependientes, o a los inspectores de cuentas o auditores externos y a las clasificadoras de riesgo, a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información;
- 4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales;
- 5) Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del artículo 44, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley.
- 6) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo, y

- 7) En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.

Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números anteriores pertenecerán a la sociedad, la que además deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio. Lo anterior, no obsta a las sanciones que la CMF pueda aplicar en el caso de sociedades sometidas a su control. Artículo 43:

- Los directores están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, se entenderá que se ha producido dicha divulgación cuando la información se haya dado a conocer mediante los sistemas de información al mercado previstos por la CMF, de acuerdo al artículo 10 de la ley N° 18.045, o bajo otra modalidad compatible con lo dispuesto en el artículo 46 de la ley 18.046.
- No regirá esta obligación cuando la reserva lesione el interés social o se refiera a hechos u omisiones constitutivas de infracción de los estatutos sociales, de las leyes o de la normativa dictada por la CMF en el ejercicio de sus atribuciones.



Artículo 45:

Se presume la culpabilidad de los directores respondiendo en consecuencia, solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad, accionistas o terceros, en los siguientes casos:

- 1) Si la sociedad no llevare sus libros o registros;
- 2) Si se repartieren dividendos provisorios habiendo pérdidas acumuladas, respecto de los directores que concurrieron al acuerdo respectivo;
- 3) Si la sociedad ocultare sus bienes, reconociere deudas supuestas o simulare enajenaciones.
- 4) Si se aprobaren operaciones en contravención a lo dispuesto en el artículo 44 o en el Título XVI de la presente ley, en su caso.

Se presume igualmente la culpabilidad del o de los directores que se beneficien en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irrogue perjuicio a la sociedad.

Artículo 46:

- El directorio deberá proporcionar a los accionistas y al público, las informaciones suficientes, fidedignas y oportunas que la ley y, en su caso, la CMF determinen respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad.
- En las sociedades anónimas abiertas, será responsabilidad del directorio adoptar las medidas apropiadas para evitar que la información referida en el párrafo anterior sea divulgada a personas distintas de aquellas que por su cargo, posición o actividad en la sociedad deban conocer dicha información, antes de ser puesta a disposición de los accionistas y el público. Se entenderá que se cumple con este requisito cuando simultáneamente a dicha divulgación se proporcione la misma documentación o presentaciones al público conforme a la norma de carácter general que dicte la CMF.
- Si la infracción a esta obligación causa perjuicio a la sociedad, a los accionistas o a terceros, los directores infractores serán solidariamente responsables de los perjuicios causados. Lo anterior no obsta a las sanciones administrativas que pueda aplicar, en su caso, la CMF y a las demás penas que establezca la ley.

Artículo 47:

- Las reuniones del directorio se constituirán con la mayoría absoluta del número de directores establecidos en los estatutos y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de los directores asistentes con derecho a voto. En caso de empate, y salvo que los estatutos dispongan otra cosa, decidirá el voto del que presida la reunión.
- Los estatutos podrán establecer quórum superiores a los señalados.
- En las sociedades anónimas abiertas, la CMF por resolución fundada, podrá requerir al directorio para que sesione a fin de que se pronuncie sobre las materias que someta a su decisión.
- Se entenderá que participan en las sesiones aquellos directores que, a pesar de no encontrarse presentes, están comunicados simultánea y permanentemente a través de medios tecnológicos que autorice la CMF, mediante instrucciones de general aplicación. En este caso, su asistencia y participación en la sesión será certificada bajo la responsabilidad del presidente, o de quien haga sus veces, y del secretario del directorio, haciéndose constar este hecho en el acta que se levante de la misma.

Artículo 48:

- Las deliberaciones y acuerdos del directorio se escriturarán en un libro de actas por cualesquiera medios, siempre que éstos ofrezcan seguridad que no podrá haber intercalaciones, supresiones o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad del acta, que será firmada por los directores que hubieren concurrido a la sesión.

- Si alguno de ellos falleciere o se imposibilitare por cualquier causa para firmar el acta correspondiente, se dejará constancia en la misma de la respectiva circunstancia o impedimento.
- Se entenderá aprobada el acta desde el momento de su firma y desde esa fecha se podrán llevar a efecto los acuerdos a que ella se refiere. Con todo, la unanimidad de los directores que concurrieron a una sesión podrá disponer que los acuerdos adoptados en ella se lleven a efecto sin esperar la aprobación del acta, de lo cual se dejará constancia en un documento firmado por todos ellos que contenga el acuerdo adoptado.
- El director que quiera salvar su responsabilidad por algún acto o acuerdo del directorio deberá hacer constar en el acta su oposición, debiendo darse cuenta de ello en la próxima junta ordinaria de accionistas por el que presida.
- El director que estimare que un acta adolece de inexactitudes u omisiones, tiene el derecho de estampar, antes de firmarla, las salvedades correspondientes. Salvo acuerdo unánime en contrario, las sesiones de directorio de las sociedades anónimas abiertas deberán ser grabadas, por quien haga las veces de secretario, en medios que permitan registrar fielmente el audio de las deliberaciones. Dichas grabaciones deberán ser guardadas en reserva por la sociedad, hasta la aprobación del acta respectiva por todos los directores que deban firmarla, y puestas a disposición de los directores que deseen comprobar la fidelidad de las actas sometidas a su aprobación. En caso de que un director estime que existen discrepancias fundamentales y substanciales entre el contenido de las actas y el de las grabaciones, podrá solicitar que a ellas se incorporen literalmente sus propias palabras, según el contenido de las grabaciones en los pasajes respectivos.
- El presidente, el secretario y los directores que hayan participado en la sesión respectiva en alguna de las formas señaladas previamente, no podrán negarse a firmar el acta que se levante de la misma. El acta correspondiente, deberá quedar firmada y salvada, si correspondiere, antes de la sesión ordinaria siguiente que se celebre o en la sesión más próxima que se lleve a efecto. La CMF podrá autorizar, mediante norma de carácter general, que las sociedades bajo su control adopten para tales fines los mecanismos que permitan el uso de firma electrónica u otros medios tecnológicos que permitan comprobar la identidad de la persona que suscribe.

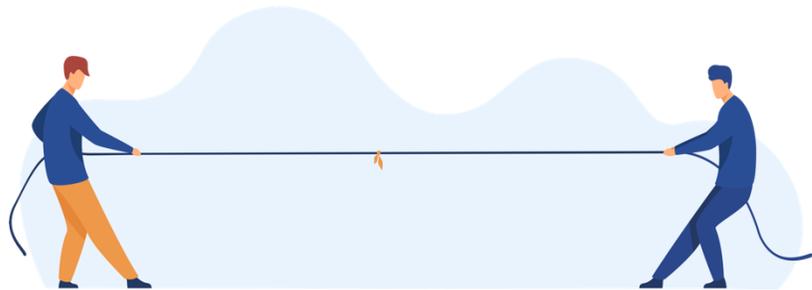
En relación con la designación y responsabilidad de los gerentes y del gerente general, el artículo 49 de la Ley estipula lo siguiente:

- Las sociedades anónimas tendrán uno o más gerentes designados por el directorio, el que les fijará sus atribuciones y deberes, pudiendo sustituirlos a su arbitrio.
- Al gerente o gerente general en su caso, corresponderá la representación judicial de la sociedad, estando legalmente investido de las facultades establecidas en ambos incisos del artículo 7° del Código de Procedimiento Civil, y tendrá derecho a voz en las reuniones de directorio, respondiendo con los miembros de él de todos los acuerdos perjudiciales para la sociedad y los accionistas, cuando no constare su opinión contraria en el acta.

### 3.6.2. Conflicto de interés de directores y ejecutivos

El artículo 44 se refiere a las situaciones que pueden afectar a una sociedad anónima cerrada, en las cuales existe interés de un director. Al respecto señala:

- Una sociedad anónima cerrada sólo podrá celebrar actos o contratos que involucren montos relevantes en los que uno o más directores tengan interés por sí o como representantes de otra persona, cuando dichas operaciones sean conocidas y aprobadas previamente por el directorio y se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, salvo que los estatutos autoricen la realización de tales operaciones sin sujeción a las mencionadas condiciones.
- El directorio deberá pronunciarse con la abstención del director con interés. En el acta de la sesión de directorio correspondiente, deberá dejarse constancia de las deliberaciones para aprobar los términos y condiciones de los respectivos actos o contratos, y tales acuerdos serán informados en la próxima junta de accionistas por el que la presida, debiendo hacerse mención de esta materia en su citación.
- Se entiende que existe interés de un director en toda negociación, acto, contrato u operación en la que deba intervenir en cualquiera de las siguientes situaciones: (i) él mismo, su cónyuge o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad; (ii) las sociedades o empresas en las cuales sea director o dueño, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, de un 10% o más de su capital; (iii) las sociedades o empresas en las cuales alguna de las personas antes



mencionadas sea director o dueño, directo o indirecto, del 10% o más de su capital, y (iv) el controlador de la sociedad o sus personas relacionadas, si el director no hubiera resultado electo sin los votos de aquél o aquéllos.

- Para efectos de esta ley, se entiende que es de monto relevante todo acto o contrato que supere el 1% del patrimonio social, siempre que dicho acto o contrato exceda el equivalente a 2.000 unidades de fomento y, en todo caso, cuando sea superior a 20.000 unidades de fomento. Se presume que constituyen una sola operación todas aquellas que se perfeccionen en un período de 12 meses consecutivos por medio de uno o más actos similares o complementarios, en los que exista identidad de partes, incluidas las personas relacionadas, u objeto.
- La infracción a esta ley no afectará la validez de la operación y sin perjuicio de las sanciones que correspondan, otorgará a la sociedad, a los accionistas y a los terceros interesados, el derecho de exigir indemnización por los perjuicios ocasionados. En caso de demandarse los perjuicios ocasionados por la infracción de este artículo, corresponderá a la parte demandada probar que el acto o contrato se ajustó a condiciones de mercado o que las condiciones de negociación reportaron beneficios a la sociedad que justifican su realización.
- Con todo, no será aplicable lo establecido anteriormente si la operación ha sido aprobada o ratificada por la junta extraordinaria de accionistas con el quórum de 2/3 de los accionistas con derecho a voto.
- En el caso de las sociedades anónimas abiertas, se aplicará lo dispuesto en el Título XVI de la ley 18.046 relacionado con transacciones con relacionados (a abordar bajo el numeral 3.6.5).

Adicionalmente, el artículo 40 de la ley señala que el cargo de gerente es incompatible con el de presidente, auditor o contador de la sociedad y en las sociedades anónimas abiertas, también con el de director.

### 3.6.3. Derechos de los accionistas minoritarios

**Accionista minoritario:** Toda persona que por sí sola o en conjunto con otras con las que tenga acuerdo de actuación conjunta, posea menos del 10% de las acciones con derecho a voto de una sociedad, siempre que dicho porcentaje no le permita designar un director.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Art. 4 de la Ley 18.045

Además de los derechos que son comunes al resto de los accionistas, como lo son el cobro de dividendos, el derecho a voto, el derecho a la información, se destacan además los siguientes derechos establecidos en la ley:

- Artículo 50 bis: Las sociedades anónimas abiertas deberán designar al menos un director independiente y el comité de directores a que se refiere este artículo, cuando tengan un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento y a lo menos un 12,5% de sus acciones emitidas con derecho a voto, se encuentren en poder de accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones.

Si durante el año se alcanzare el patrimonio y el porcentaje accionario, la sociedad estará obligada a designar los directores y el comité a contar del año siguiente; si se produjere una disminución del patrimonio bursátil a un monto inferior al indicado o se redujere el porcentaje accionario antes referido, la sociedad no estará obligada a mantener los directores independientes ni el comité a contar del año siguiente.

La CMF podrá por norma señalar los requisitos y condiciones que deberán cumplir los directores para ser considerados independientes, dentro del marco que le impone este mismo artículo.

Para poder ser elegidos como directores independientes, los candidatos deberán ser propuestos por accionistas que representen el 1% o más de las acciones de la sociedad, con a lo menos diez días de anticipación a la fecha prevista para la junta de accionistas llamada a efectuar la elección de los directores.

#### 3.6.4. OPAs y toma de control

El artículo 198 de la Ley 18.045 señala que: " Se entenderá que oferta pública de adquisición de acciones es aquella que se formula para adquirir acciones de sociedades anónimas abiertas o valores convertibles en ellas, que por cualquier medio ofrezcan a los accionistas de aquéllas adquirir sus títulos en condiciones que permitan al oferente alcanzar un cierto porcentaje de la sociedad y en un plazo determinado."

Si como consecuencia de cualquier adquisición, una persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta alcanza o supera los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto de una sociedad anónima abierta, deberá realizar una oferta pública de adquisición por las acciones restantes, dentro del plazo de 30 días, contado desde la fecha de aquella adquisición.

Dicha oferta deberá hacerse a un precio no inferior al que correspondería en caso de existir derecho a retiro.

### **Toma de control**

Por otra parte, el Art. 54 de la Ley 18.045 señala que toda persona que, directa o indirectamente, pretenda tomar el control de una sociedad anónima abierta, cualquiera sea la forma de adquisición de las acciones, comprendiéndose incluso la que pudiese realizarse por suscripciones directas o transacciones privadas, deberá previamente informar tal hecho al público en general.

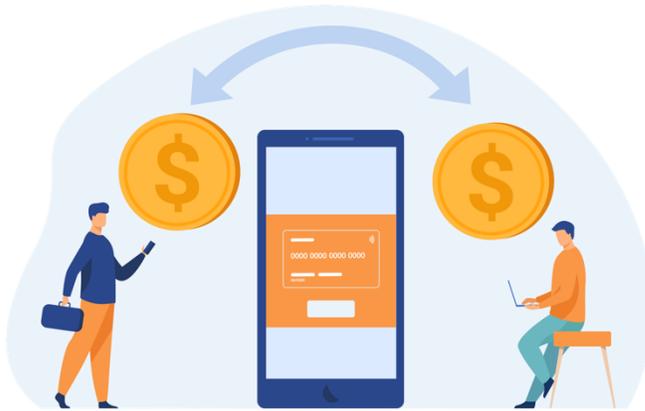
Respecto a esto, el artículo 71 bis de la Ley 18.046 establece lo siguiente:

- Asimismo, los estatutos de la sociedad podrán facultar al controlador para exigir que todos los accionistas que no opten por ejercer su derecho a retiro, le vendan aquellas acciones adquiridas bajo la vigencia de esa facultad estatutaria, siempre que haya alcanzado el porcentaje indicado en el inciso anterior a consecuencia de una oferta pública de adquisición de acciones, efectuada por la totalidad de las acciones de la sociedad anónima abierta, o de la serie de acciones respectiva, en la que haya adquirido, de accionistas no relacionados, a lo menos un quince por ciento de tales acciones. El precio de la compraventa respectiva será el establecido en dicha oferta, debidamente reajustado y más intereses corrientes.
- El controlador deberá notificar que ejercerá su derecho de compra dentro de los quince días siguientes al vencimiento del plazo previsto para el ejercicio del derecho a retiro indicado en el inciso primero, mediante carta certificada enviada al domicilio registrado en la sociedad por los accionistas respectivos, así como a través de un aviso destacado publicado en un diario de circulación nacional y en el sitio en Internet de la sociedad, si ella dispone de tales medios.
- La compraventa se entenderá perfeccionada quince días después de notificado el ejercicio del derecho de compra sin necesidad que las partes firmen el respectivo traspaso, debiendo proceder la sociedad a registrar las acciones a nombre del controlador y poner inmediatamente a disposición de los accionistas el producto de la venta, de la misma forma prevista para el reparto de los dividendos sociales.
- En el caso de acciones prendadas, la sociedad registrará las acciones a nombre del controlador sin alzar la prenda respectiva, pero retendrá el producto de la venta hasta que ello ocurra. Para estos efectos se aplicará lo dispuesto en el artículo 18 en todo aquello que resulte aplicable.

- La CMF, mediante norma de carácter general, podrá establecer los procedimientos y regulaciones que faciliten el legítimo ejercicio de estos derechos.

### 3.6.5. Transacciones con relacionados

#### Filiales y Coligadas



Sin perjuicio de lo establecido en la Ley 18.045 respecto a las transacciones con relacionados, la Ley 18.046 se refiere a la actividad de las sociedades con empresas filiales y coligadas. Específicamente, los artículos que regulan esta materia son los siguientes:

#### Artículo 86:

- Es sociedad filial de una sociedad anónima, que se denomina matriz, aquella en la que ésta controla directamente o a través de otra persona natural o jurídica más del 50% de su capital con derecho a voto o del capital, si no se tratare de una sociedad por acciones o pueda elegir o designar o hacer elegir o designar a la mayoría de sus directores o administradores.
- La sociedad en comandita será también filial de una anónima, cuando ésta tenga el poder para dirigir u orientar la administración del gestor.

#### Artículo 87:

- Es sociedad coligada con una sociedad anónima aquella en la que ésta, que se denomina coligante, sin controlarla, posee directamente o a través de otra persona natural o jurídica el 10% o más de su capital con derecho a voto o del capital, si no se tratare de una sociedad por acciones, o pueda elegir o designar o hacer elegir o designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración de la misma.
- La sociedad en comandita será también coligada de una anónima, cuando ésta pueda participar en la designación del gestor o en la orientación de la gestión de la empresa que éste ejerza.

#### Artículo 88:

- Las sociedades filiales y coligadas de una sociedad anónima no podrán tener participación recíproca en sus respectivos capitales, ni en el capital de la matriz o de la coligante, ni aun en forma indirecta a través de otras personas naturales o jurídicas.
- La participación recíproca que ocurra en virtud de incorporación, fusión, división o adquisición del control por una sociedad anónima, deberá constar en las respectivas memorias y terminar en el plazo de un año desde que el evento ocurra.
- Esta prohibición también regirá aun cuando la matriz o la coligante, en su caso, no fuere una sociedad anónima, siempre que sí lo sea a lo menos una de sus filiales o coligadas. Para estos efectos y para los del artículo siguiente, se aplicarán los conceptos precisados en los artículos 86 y 87 de esta ley.

#### Artículo 89:

- En el caso de las sociedades anónimas cerradas, las operaciones entre sociedades coligadas, entre la matriz y sus filiales, las de estas últimas entre sí, o con las coligadas, y aquellas realizadas con sus personas relacionadas, definidas en la ley N° 18.045, deberán observar condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado. Los administradores de una y otras serán responsables de las pérdidas o perjuicios que pudieren causar a la sociedad que administren por operaciones hechas con infracción a este artículo.
- En el caso que cualquiera de las sociedades que interviniere en la operación fuere una sociedad anónima abierta, se aplicará lo dispuesto en el Título XVI.

#### Artículo 90:

- En la memoria anual, el directorio deberá señalar las inversiones de la sociedad en sociedades coligadas o filiales y las modificaciones ocurridas en ellas durante el ejercicio, debiendo dar a conocer a los accionistas, los balances de dichas empresas y una memoria explicativa de sus negocios.
- En todo caso, la existencia de inversiones en sociedades filiales obliga a la sociedad matriz a confeccionar el balance anual en forma consolidada y el dividendo mínimo establecido en el artículo 79 de esta ley deberá calcularse sobre las utilidades líquidas consolidadas.
- Las notas explicativas de las inversiones deberán contener información precisa sobre las sociedades coligadas y filiales, en la forma que determine el Reglamento.

Artículo 91: Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, la CMF podrá establecer normas sobre las materias a que dicho artículo se refiere, aplicables a las sociedades sometidas a su control, especialmente respecto de la valorización de las inversiones.

## **De las operaciones con partes relacionadas en Sociedades Anónimas Abiertas**

Bajo el Título XVI de esta Ley, en los artículos 146 al 149, se aborda la regulación de este tipo de operaciones, en los siguientes términos:

El mencionado artículo 146 señala como operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta, toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y, además, alguna de las siguientes personas:

- 1) Una o más personas relacionadas a la sociedad, conforme al artículo 100 de la ley N° 18.045.
- 2) Un director, gerente, administrador, ejecutivo principal o liquidador de la sociedad, por sí o en representación de personas distintas de la sociedad, o sus respectivos cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad inclusive.
- 3) Las sociedades o empresas en las que las personas indicadas en el número anterior sean dueños, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, de un 10% o más de su capital, o directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales.
- 4) Aquellas que establezcan los estatutos de la sociedad o fundadamente identifique el comité de directores, en su caso, aun cuando se trate de aquellas indicadas en el inciso final del artículo 147.
- 5) Aquellas en las cuales haya realizado funciones de director, gerente, administrador, ejecutivo principal o liquidador, un director, gerente, administrador, ejecutivo principal o liquidador de la sociedad, dentro de los últimos dieciocho meses.

El Artículo 147 establece que Una sociedad anónima abierta sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación, y cumplan una serie de requisitos y procedimientos que, en lo principal, indican:

- 1) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores que tengan interés o participen en negociaciones conducentes a la realización de una operación con partes relacionadas de la sociedad anónima, deberán informar inmediatamente de ello al directorio o a quien éste designe.
- 2) Antes que la sociedad otorgue su consentimiento a una operación con parte relacionada, ésta deberá ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio, con exclusión de los directores o liquidadores involucrados, quienes no obstante deberán hacer público su parecer respecto de la operación si son requeridos por el directorios.

- 3) Los acuerdos adoptados por el directorio para aprobar una operación con una parte relacionada serán dados a conocer en la próxima junta de accionistas.
- 4) En caso que la mayoría absoluta de los miembros del directorio deba abstenerse en la votación destinada a resolver la operación, ésta sólo podrá llevarse a cabo si es aprobada por la unanimidad de los miembros del directorio no involucrados o, en su defecto, si es aprobada en junta extraordinaria de accionistas con el acuerdo de dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.
- 5) Si se convocase a junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad.
- 6) Los directores deberán, previo a la Junta, pronunciarse respecto de la conveniencia de la operación para el interés social de la entidad.
- 7) Sin perjuicio de las sanciones que correspondan, la infracción a este artículo no afectará la validez de la operación, pero otorgará a la sociedad o a los accionistas el derecho de demandar, de la persona relacionada infractora, el reembolso de una suma en beneficio de la sociedad. Corresponderá a la parte demandada probar que la operación se ajustó a lo señalado en este artículo.

Finalmente, se establece que no se requerirá el anterior procedimiento, previa autorización del directorio, para operaciones:

- a) Que no sean de monto relevante, según lo determina este artículo.
- b) Que conforme a la política de operaciones habituales aprobada por el directorio, sean ordinarias en consideración al giro social.
- c) Entre personas jurídicas en las cuales la sociedad posea al menos un 95% de la contraparte.

## 4. Comisión para el mercado financiero (Ley N° 21.000)

La ley N°21.000, publicada en el Diario Oficial el 23 de febrero de 2017, crea la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF” o la “Comisión”), la que viene inicialmente a asumir el rol regulador y fiscalizador que anteriormente tenía la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

La CMF tendrá la tarea de velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la confianza pública. Asimismo, deberá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan.

### 4.1. Objetivos y funciones de la comisión para el mercado financiero

De acuerdo a lo que indica el artículo 1° de esta Ley, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), es un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y se rige por la ley N° 21.000 y demás normativa que se dicte al efecto.

Este artículo indica además que corresponderá a la CMF, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas y asegurados.

Asimismo, señala que le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan.

El artículo 3° de esta Ley establece que corresponderá a la CMF la fiscalización de:



- 1) Las personas que emitan o intermedien valores de oferta pública.
- 2) Las bolsas de productos, las bolsas de valores mobiliarios y las operaciones bursátiles.
- 3) Las asociaciones de agentes de valores y las operaciones sobre valores que estos realicen.
- 4) Los fondos que la ley somete a su fiscalización y las sociedades que los administren.
- 5) Las sociedades anónimas y en comandita por acciones que la ley sujete a su vigilancia.
- 6) Las empresas dedicadas al comercio de asegurar y reasegurar, cualquiera sea su naturaleza, y los negocios de éstas, así como de las personas que intermedien seguros.
- 7) El Comité de Autorregulación Financiera a que se refiere el título VI de la ley 21.000.
- 8) Cualquiera otra entidad o persona natural o jurídica que esta ley u otras leyes le encomienden.

Este artículo estipula además que no quedan sujetas a la fiscalización de esta Comisión las administradoras de fondos de pensiones y otras entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente. No obstante, cuando éstas realicen actividades que produzcan o puedan producir efectos sobre las materias que son de competencia de la CMF, deberán adoptarse, a iniciativa de esta o de los correspondientes organismos fiscalizadores, los mecanismos necesarios para observar el principio de coordinación que rige a los órganos de la Administración del Estado en el cumplimiento de sus funciones, facilitando la debida colaboración y evitando la interferencia de funciones.

Sin perjuicio de lo anterior, el artículo 4° de la Ley establece que la CMF colaborará con el Servicio de Impuestos Internos en su rol fiscalizador del cumplimiento de la normativa tributaria. Al efecto, corresponderá que:

- 1) Todas las empresas sujetas a fiscalización de la CMF que implementen una reorganización de activos o funciones, incluyendo la fusión, división, transformación, liquidación, creación o aporte total de activos y pasivos de una o más empresas, la pongan en su conocimiento.
- 2) En las actas de directorio de dichas empresas, en los casos que cuenten con esa instancia, se dejará constancia detallada de si, en el período correspondiente, se han acordado algunas de las operaciones a que se refiere el numeral anterior o si la empresa ha sido objeto de fiscalización por parte del Servicio de Impuestos Internos. También se dejará constancia en el acta de la resolución o informe respectivo, para el caso que hubiese sido emitido por escrito por dicho servicio.

- 3) En las notas a los estados financieros de las empresas a que se refiere anteriormente se dejará constancia detallada de las controversias de índole tributaria que pudiesen afectar razonable y materialmente a algunos de los rubros informados.

### **Atribuciones de la CMF**

El artículo 5° indica que la CMF está investida de las siguientes atribuciones generales, las que deberán ser ejercidas conforme a las reglas y al quórum de aprobación que determine esta ley:

- 1) Dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la CMF interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento. Estas potestades no podrán extenderse en ningún caso a las facultades normativas e interpretativas que le corresponden al Banco Central de Chile de conformidad con la ley, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 82 de su ley orgánica constitucional.
- 2) Absolver las consultas y peticiones e investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas, asegurados u otros legítimos interesados, en materias de su competencia, determinando los requisitos o condiciones previas que deban cumplir para conocer de ellas.
- 3) Evacuar los informes que le requieran los fiscales del Ministerio Público que estén dirigiendo investigaciones criminales, siempre que correspondan a materias de su competencia y se refieran a información que esté disponible en sus archivos.
- 4) Examinar todas las operaciones, bienes, libros, cuentas, archivos y documentos de las personas, entidades o actividades fiscalizadas o de sus matrices, filiales o coligadas, y requerir de ellas o de sus administradores, asesores o personal, los antecedentes y explicaciones que juzgue necesarios para su información.

Asimismo, podrá pedir la ejecución y presentación de balances y estados financieros en las fechas que estime convenientes para comprobar la exactitud e inversión de los capitales y fondos.

Igualmente, podrá solicitar la entrega de cualquier documento, libro o antecedente que sea necesario para fines de fiscalización, sin alterar el normal desenvolvimiento de las actividades del afectado.

Salvo las excepciones autorizadas por la CMF, todos los libros, archivos y documentos de las personas o entidades fiscalizadas deberán estar permanentemente disponibles para su examen en la sede principal de sus negocios.

A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos de la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la CMF podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto, se entenderá por grupo empresarial lo establecido en los artículos 96 y siguientes de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la CMF en conformidad con este párrafo quedarán sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley.

- 5) Autorizar al fiscal a que se refiere el artículo 22 de la ley, para que, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios, con el voto favorable de al menos tres de sus comisionados y mediante resolución fundada, requiera información relativa a operaciones bancarias de personas determinadas, comprendiéndose todas aquellas sometidas a secreto o sujetas a reserva, que resulten indispensables para verificar la realización de conductas, por parte de personas naturales o jurídicas, que constituyan infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la CMF y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos en la legislación sometida a su fiscalización. El ejercicio de esta atribución sólo procederá a solicitud del antedicho fiscal, debiendo contar, además de lo anterior, con la autorización previa de un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago de conformidad con lo establecido en los párrafos siguientes del presente numeral.

Igualmente se podrá autorizar al fiscal para dar cumplimiento a los requerimientos provenientes de entidades fiscalizadoras extranjeras cuando ello haya sido acordado bajo un convenio internacional de intercambio de información suscrito por la Comisión en virtud de las facultades conferidas que se describieron previamente, y en conformidad a los términos y a la reciprocidad que el convenio establezca.

Salvo los casos especialmente regulados en otras disposiciones legales, los requerimientos de información sobre operaciones bancarias sometidas a secreto o reserva que formule el fiscal en virtud de lo establecido deberán, además, ser autorizados previamente por un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago.

Corresponderá al presidente de dicha corte designar, una vez al año y por sorteo, a dos de sus miembros para cumplir esta labor. Si ninguno de los ministros estuviere

en funciones, corresponderá otorgar la autorización al presidente de la corte o a quien lo subrogue. La solicitud deberá ser presentada por el fiscal conjuntamente con los antecedentes que sustenten el requerimiento y que justifiquen la necesidad de contar con dicha información para efectos de verificar la existencia de las infracciones materia de la investigación o procedimiento sancionatorio en curso. En el caso de requerimientos efectuados desde el extranjero, el fiscal deberá individualizar a la entidad requirente de la información y acompañar los demás antecedentes que fundamenten la solicitud respectiva.

La solicitud que haga el fiscal y la resolución que recaiga sobre ella deberán fundarse en antecedentes claros, precisos y graves acerca de la realización de conductas materia de la investigación o procedimiento sancionatorio en curso, así como el



carácter indispensable de la medida solicitada para la determinación de la infracción. Por su parte, en la resolución favorable del ministro deberá especificarse la medida, el tiempo por el cual podrá ejercerse y las personas naturales o jurídicas a las que pueda afectar. Para el caso de los requerimientos

de autoridades extranjeras, tanto la solicitud que haga el fiscal como la correspondiente resolución del ministro deberán fundarse en hechos graves y específicos que se ajusten a los términos del convenio internacional de intercambio de información suscrito o ratificado por la Comisión en virtud de las facultades conferidas en el numeral 23 de este artículo, de los que se dejará expresa constancia en ambos documentos.

La resolución a que se refiere el párrafo anterior deberá dictarse en un plazo de tres días, sin audiencia ni intervención de terceros.

En caso que el fiscal no cumpliera con alguno de los requisitos o formalidades referidos precedentemente o los contemplados en la autorización, los resultados derivados de dichas actuaciones no podrán ser utilizados como medios de prueba en el procedimiento sancionatorio que eventualmente se inicie con motivo de la infracción investigada, ni tampoco podrán servir de fundamento para la denuncia que formule el fiscal que señala el artículo 22 por la calidad de delito que pudiere

desprenderse de los mismos hechos. Con todo, dichos antecedentes podrán ser utilizados en un proceso penal ya iniciado, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 276 del Código Procesal Penal. Los afectados podrán reclamar ante el ministro de corte a que se refiere el párrafo tercero, el que resolverá en el más breve plazo, en una sola audiencia, sin forma de juicio y oyendo a las partes, una vez que éstas hubieren tomado conocimiento de los hechos en el procedimiento sancionatorio correspondiente.

Si la solicitud es rechazada por el ministro de corte, el fiscal podrá apelar ante la Corte de Apelaciones de Santiago, recurso que será conocido en cuenta y sin más trámite, tan pronto se reciban los antecedentes, los que mantendrán el carácter de secretos y serán devueltos íntegramente al fiscal, fallado que sea el recurso en última instancia.

Acogida la solicitud por sentencia judicial firme, la Comisión notificará a la entidad que corresponda entregar la información, acompañando copia autorizada de la resolución del ministro de corte o de la sala de cuenta de la Corte de Apelaciones de Santiago, en su caso. Dicha entidad dispondrá de un plazo de cinco días para la entrega de la información solicitada, cuya omisión o retardo será sancionado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero de conformidad con el artículo 37.

La información obtenida por la Comisión bajo el procedimiento a que se refiere este número tendrá el carácter de reservada y sólo podrá ser utilizada por ella para verificar la existencia de infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos en la legislación sometida a su fiscalización, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios que estuviere conociendo y para la aplicación de las sanciones que procedan, o bien, para ser entregada a las entidades fiscalizadoras extranjeras que la hubieren solicitado en el marco de un convenio de intercambio de información suscrito por la Comisión en conformidad con la legislación vigente, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso final del artículo 180 del Código Procesal Penal.

Para los efectos de su incorporación al proceso penal, se entenderá que las copias de los registros, evidencias y demás antecedentes que hayan sido recabados a partir de las diligencias realizadas con autorización judicial de un ministro de Corte de Apelaciones, otorgada de conformidad al presente numeral, cumplen con lo dispuesto en el artículo 9 del Código Procesal Penal. La Comisión adoptará las medidas de organización interna necesarias para garantizar su reserva y controlar su adecuado uso. La información así recabada que no dé lugar a una gestión de fiscalización o sanción posterior o al intercambio de información con una entidad

fiscalizadora extranjera, conforme con lo señalado previamente, deberá ser eliminada.

Los comisionados o funcionarios de la Comisión que tomen conocimiento de la información bancaria sometida a secreto o sujeta a reserva estarán obligados a mantenerla con este carácter, sin que puedan cederla o comunicarla a terceros, salvo para cumplir con el requerimiento del tribunal ordinario que conozca de la reclamación de la sanción o de procedimientos posteriores, o de una autoridad extranjera según lo señalado anteriormente, o para fundar sus oficios de cargos y las resoluciones de término de los procedimientos sancionatorios, según sea el caso. La infracción a esta obligación se castigará con la pena de reclusión menor en cualquiera de sus grados y multa de 10 a 30 unidades tributarias mensuales. Asimismo, dicha infracción dará lugar a responsabilidad administrativa y se sancionará con destitución del cargo.

- 6) Fijar las normas para la confección y presentación de las memorias, balances, estados de situación y demás estados financieros de las entidades fiscalizadas y determinar los principios conforme a los cuales deberán llevar su contabilidad. En ausencia de un principio contable nacional para un caso específico, la entidad fiscalizada deberá consultar previamente a la Comisión y se estará a las normas generales que ésta determine.

Para estos efectos podrá, asimismo, impartir instrucciones a las entidades fiscalizadas y adoptar las medidas tendientes a corregir las deficiencias que observare y, en general, las que estimare necesarias en resguardo de los accionistas, inversionistas y asegurados, así como del interés público.

Podrá ordenar que se rectifique o corrija el valor en que se encuentran asentadas determinadas partidas de la contabilidad, cuando establezca que dicho valor no ha sido registrado de acuerdo a normas por ella dictadas, o a normas y principios contables de general aceptación.

Especialmente, podrá ordenar que se rectifique o corrija el valor en que se encuentran asentadas determinadas partidas de la contabilidad, cuando establezca que dicho valor no corresponde al real, pudiendo, además, ordenar la reversión de los estados financieros hasta por los últimos cuatro años, en la forma que ella determine.

- 7) Inspeccionar, por medio de sus empleados o de empresas de auditoría externa, a las personas o entidades fiscalizadas.

- 8) Requerir a las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, por las vías que señale, información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera.

La CMF podrá efectuar directamente las publicaciones que fueren necesarias para los fines precisados en el párrafo anterior, con cargo a las personas o entidades fiscalizadas, siendo en tal caso aplicable lo dispuesto en el artículo 7 de la ley.

- 9) Citar a declarar a los socios, directores, administradores, representantes, empleados y personas que, a cualquier título, presten o hayan prestado servicios para las personas o entidades fiscalizadas y a toda otra persona que hubiere ejecutado y celebrado con ellas actos y convenciones de cualquier naturaleza, respecto de algún hecho cuyo conocimiento estime necesario para el cumplimiento de sus funciones. Podrán ser citadas a declarar aquellas personas que, sin ser fiscalizadas o relacionadas a ellas, ejecuten o celebren actos o convenciones cuyo objeto sean instrumentos o valores emitidos por personas o entidades fiscalizadas.

No estarán obligadas a concurrir a declarar las personas indicadas en el



artículo 361 del Código de Procedimiento Civil, a las cuales la Comisión, para los fines expresados en el párrafo precedente, deberá pedir declaración por escrito.

- 10) Dictar normas que aseguren la fidelidad de las actas, libros y documentos que determine y requerir, en su caso, que en ellos se deje testimonio o se inserten, parcial o íntegramente, sus comunicaciones.
- 11) Ordenar a las personas o entidades fiscalizadas que ella determine la designación de empresas de auditoría externa, las que deberán informar sus balances generales y, en su caso, reemplazarán a los auditores externos o inspectores de cuentas y estarán investidas de las atribuciones y deberes contemplados en el Título XXVIII de la ley Nº 18.045, de Mercado de Valores. La Comisión podrá fijar los requisitos que deban reunir las empresas de auditoría externa para el cumplimiento de su cometido, todo ello en relación con las características de las personas o entidades fiscalizadas.
- 12) Vigilar las actuaciones de las empresas de auditoría externa designadas por las personas o entidades sometidas a su fiscalización; impartirle normas respecto al contenido de sus opiniones, certificaciones, informes o dictámenes y de su trabajo

de auditoría, y requerirles cualquier información o antecedente relacionado con el cumplimiento de sus funciones.

- 13) Designar empresas de auditoría externa en las entidades o personas fiscalizadas, para que realicen las tareas que específicamente les encomiende, con las facultades que estime necesarias. En especial, la CMF podrá designar a una de dichas empresas para que efectúe una auditoría externa de los estados financieros de tales entidades, en forma adicional.

Las empresas de auditoría externa designadas por la CMF estarán afectas a la obligación de reserva establecida y sancionada en el artículo 28 y serán remuneradas por la persona o entidad fiscalizada. La remuneración gozará del privilegio establecido en el N° 4 del artículo 2472 del Código Civil.

- 14) Designar a una entidad clasificadora de riesgo para que efectúe una clasificación de riesgo respecto de una entidad fiscalizada o de los valores emitidos por un emisor de valores de oferta pública determinado.
- 15) Llevar los registros públicos de profesionales o de información que las leyes le encomienden.
- 16) Requerir de los organismos técnicos del Estado los informes que estime necesarios y contratar o hacer contratar por las personas o entidades fiscalizadas los servicios de peritos o técnicos para los trabajos que les encomiende, los que serán de cargo de dichas personas o entidades fiscalizadas.
- 17) Disponer, cuando lo estime conveniente, que los documentos que mantenga en sus registros se archiven en medios distintos del papel, mediante sistemas tecnológicos que aseguren su fidelidad con el original. Asimismo, autorizar a las personas o entidades fiscalizadas para mantener su documentación en medios distintos del papel. La impresión en papel de los documentos contenidos en los referidos medios tendrá el valor probatorio de instrumento público o privado según la naturaleza del original. En caso de disconformidad de la impresión de un documento archivado tecnológicamente con el original o una copia auténtica del mismo, prevalecerán estos últimos sin necesidad de otro cotejo. Se considerará también documento original aquel que se recibiere en la Comisión por los medios tecnológicos que ésta haya establecido para dicho fin y que sean aptos para producir fe. Para efectos de lo establecido en este número, la Comisión autorizará los medios tecnológicos que cuiden la integridad, autenticidad y durabilidad de los documentos.
- 18) Establecer la forma, plazos y procedimientos para que las personas o entidades fiscalizadas presenten la información que la ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público, a través de medios magnéticos o de soporte informático o en otras formas que ésta establezca, así como la forma en que dará a conocer el contenido y detalle de la información.

- 19) Cobrar y percibir los derechos por registro, aprobaciones y certificaciones que establece la presente ley.
- 20) Estimar el monto de los beneficios, expresado en su equivalente en unidades de fomento, que hayan obtenido los infractores al Título XXI de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, señalándolo en la resolución que aplique la sanción. En la estimación de los beneficios la Comisión considerará tanto las ganancias que se hayan producido como las pérdidas que se hubieren evitado mediante las transacciones hechas con información privilegiada.

La Comisión, para el solo efecto de velar por los intereses de los terceros perjudicados según lo previsto en el artículo 172 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, podrá solicitar al tribunal competente que decrete las medidas precautorias que la ley señala.

- 21) Presentar a los tribunales de justicia, en asuntos civiles, informes escritos respecto de los hechos que hubiere constatado, los que se apreciarán conforme a las reglas de la sana crítica.
- 22) Proporcionar asistencia técnica y colaborar, dentro del ámbito de sus facultades, en la investigación de infracciones que sean de competencia de la Comisión, que le soliciten entidades reguladoras, supervisoras o autorreguladoras nacionales o extranjeras u organismos internacionales, incluyendo la entrega de información de que disponga, en virtud de convenios o memorandos de entendimiento que haya celebrado para la cooperación técnica, intercambio de información, capacitación y asistencia recíproca.
- 23) Suscribir convenios o memorandos de entendimiento con organismos nacionales, internacionales o extranjeros, sean estos públicos o privados. Dichos convenios o memorandos podrán versar, entre otras materias, sobre cooperación técnica, capacitación y asistencia recíproca, investigación conjunta de eventuales infracciones a la normativa correspondiente, intercambios de información, ingreso a organismos internacionales, interconexión de sistemas de información en línea o cualquier otra que estime conveniente para el ejercicio de sus atribuciones y cumplimiento de sus fines.
- 24) Proponer al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las normas legales y reglamentarias necesarias para asegurar el adecuado funcionamiento del mercado financiero y el cumplimiento por parte de las personas o entidades fiscalizadas de la normativa que las rige.
- 25) Relacionarse con los organismos públicos y demás órganos del Estado, como también con las entidades supervisoras, reguladoras, autorreguladoras o participantes del mercado financiero nacionales, extranjeras o internacionales.

- 26) Instruir, por resolución fundada, a los intermediarios de valores, a las administradoras de fondos fiscalizados, respecto de los recursos de éstos, a las compañías de seguros del segundo grupo, y a las sociedades securitizadoras, respecto de los recursos de sus patrimonios separados, que se abstengan de realizar las transacciones que específicamente determine con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de tres meses, renovable por igual período, cuando la situación financiera de ellas o de sus personas relacionadas ponga en riesgo los respectivos fondos administrados, patrimonios separados o compromisos con inversionistas o asegurados, según corresponda.
- 27) Autorizar al fiscal a que se refiere el artículo 22, con el voto favorable de al menos tres de sus Comisionados y mediante resolución fundada, para solicitar a Carabineros de Chile o a la Policía de Investigaciones de Chile, bajo la dirección del funcionario de la Comisión que indique la solicitud, que proceda a ejecutar alguna de las medidas que a continuación se indican, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios. Para el ejercicio de estas atribuciones se deberá contar, además, con la autorización previa de un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago, otorgada de conformidad con el procedimiento contemplado en el numeral 5 del presente artículo. Asimismo, tanto la solicitud del fiscal, la resolución del ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago, la apelación del fiscal, la reclamación de los afectados, las obligaciones de reserva, los procedimientos y todas las demás reglas consagradas en la precitada norma, regirán íntegramente para el ejercicio de la facultad del presente numeral. Para los efectos de su incorporación al proceso penal, se entenderá que las copias de los registros, evidencias y demás antecedentes que hayan sido recabados a partir de las diligencias realizadas con la autorización precitada, cumplen con lo dispuesto en el artículo 9 del Código Procesal Penal.

Las medidas sujetas a dicha autorización procederán en casos graves y calificados, y siempre que resulten indispensables para acreditar la realización, por parte de personas naturales o jurídicas, de conductas que constituyan infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delito en la legislación sometida a su fiscalización, y facultarán al fiscal, conjunta o alternativamente, para:

- a. Ingresar en recintos privados y, si fuere necesario, allanar y descerrajar con el auxilio de la fuerza pública.
- b. Registrar e incautar toda clase de objetos y documentos.
- c. Interceptar toda clase de comunicaciones.
- d. Requerir a las empresas que presten servicios de telecomunicaciones que faciliten copias y registros de las comunicaciones transmitidas o recibidas por ella.

- e. Ordenar a otros organismos públicos la entrega de antecedentes, incluso cuando recaiga sobre ellos alguna causal de secreto o reserva. Para estos efectos, no regirá lo establecido en el inciso segundo del artículo 35 del Código Tributario. Asimismo, la autorización judicial precitada servirá de antecedente suficiente para configurar la excepción que contempla el inciso tercero del artículo 66 de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile.

Dichos antecedentes mantendrán el referido carácter, salvo los supuestos de excepción contemplados en el párrafo noveno del numeral 5 de este artículo, siendo igualmente aplicables los resguardos y responsabilidades vinculadas al manejo de esta información que se contemplan en el párrafo final del precitado numeral.

- 28) Llevar el registro público donde consten las actividades laborales, comerciales y de prestación de servicio de los ex comisionados y exfuncionarios afectos al deber de información a que se refiere el inciso primero del artículo 31, así como las sanciones que se hubieren impuesto en virtud de lo dispuesto la Ley.
- 29) Resolver los procedimientos sancionatorios que se originen como consecuencia de la formulación de cargos, aplicando las sanciones que correspondan, según el caso.
- 30) Adoptar las medidas preventivas o correctivas que disponga la ley y que resulten necesarias para el cumplimiento de sus fines.
- 31) Solicitar información de otros organismos públicos. En caso de que dicha información sea secreta o reservada deberá mantener dicho carácter sin perjuicio de su traspaso. A los funcionarios y personas que, a cualquier título, presten servicios en la Comisión les serán aplicables las exigencias de confidencialidad y responsabilidades establecidas en las leyes respectivas en relación con la información traspasada.
- 32) Formular las denuncias que correspondieren al Ministerio Público por los hechos de que tomare conocimiento en el ejercicio de sus atribuciones y que pudieren revestir caracteres de delito, sin perjuicio de los deberes generales que sobre la materia determine la ley.
- 33) Al 36) Funciones referidas al sector bancario y, finalmente, ejercer las demás facultades que otras leyes expresamente le confieran.

## 4.2. Apremios y sanciones

En esta materia, el artículo 35 señala:

- En los casos en que se obstaculizare o impidiere el pleno ejercicio de las funciones otorgadas a la CMF o al fiscal por los numerales 4 y 8 del artículo 5, la CMF podrá requerir de la justicia ordinaria la aplicación del procedimiento de apremio contemplado en los artículos 93 y 94 del Código Tributario, a fin de obtener el cabal cumplimiento y ejecución de tales atribuciones.
- Procederá igualmente este apremio en contra de las personas que, habiendo sido citadas bajo apercibimiento por la Comisión o el fiscal, en su caso, de acuerdo a lo establecido en el numeral 9 del artículo 5 de la Ley, no concurran a declarar sin causa justificada.
- El tribunal competente para conocer de estos apremios, a requerimiento de la CMF, será el juzgado de letras en lo civil del domicilio del infractor que corresponda en virtud de lo establecido en los artículos 175 y siguientes del Código Orgánico de Tribunales.
- Las personas que presten declaraciones falsas ante la Comisión o ante el fiscal sufrirán las penas de presidio menor en sus grados mínimo a medio y multa de 6 a 10 unidades tributarias mensuales.



Adicionalmente, el artículo 36 establece lo siguiente respecto de las sanciones:

Las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la Comisión que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales:

- 1) Censura.
- 2) Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por sociedad de hasta:
  - a. La suma de 100.000 unidades de fomento. En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.

- b. El 30% del valor de las operaciones sancionadas.
- c. El doble de los beneficios obtenidos producto de las operaciones sancionadas.

En los casos de las letras b. y c. la Comisión expresará el monto de la multa en su equivalente en unidades de fomento, señalándolo en la resolución que aplique la sanción.

- 3) Revocación de la autorización de existencia de la sociedad, cuando proceda.

Las sanciones señaladas en los números 1 y 2 podrán ser aplicadas a la sociedad, directores, gerentes, dependientes, empresas de auditoría externa o liquidadores, según lo determine la Comisión.

Cuando se apliquen las sanciones de los números 1 y 2 anteriores, la Comisión deberá poner en conocimiento de la junta de accionistas las infracciones, incumplimientos o actos en que hayan incurrido los directores, gerentes, empresas de auditoría externa o liquidadores, a fin de que aquélla pueda removerlos de sus cargos si lo estima conveniente, sin perjuicio de ejercer las acciones judiciales que crea pertinentes. La convocatoria a esta junta de accionistas deberá hacerla el directorio dentro del plazo que fije la Comisión, y podrá ser citada por ella misma si lo estima necesario.

Asimismo, el artículo 37 agrega lo siguiente:

Las personas o entidades diversas de aquéllas a que se señalan anteriormente, que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios:

- 1) Censura.
- 2) Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por persona o entidad de hasta:
  - a. La suma de 100.000 unidades de fomento. En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.
  - b. El 30% del valor de las operaciones sancionadas.
  - c. El doble de los beneficios obtenidos producto de las operaciones sancionadas.

En los casos de las letras b y c la Comisión expresará el monto de la multa en su equivalente en unidades de fomento, señalándolo en la resolución que aplique la sanción.

- 3) Tratándose de personas nombradas o autorizadas por la Comisión para ejercer determinadas funciones o actuaciones, ésta podrá aplicarles también las sanciones de:
  - a. Suspensión de su cargo hasta por un año.
  - b. Revocación de su autorización o nombramiento por causa grave.

Sin perjuicio de lo establecido previamente, el Consejo podrá aplicar como sanción accesoria la de inhabilidad temporal, hasta por cinco años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en la Ley, a aquellas personas que hubiesen incurrido en las conductas descritas en los artículos 59, 60 y 61 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en los artículos 41 y 49 del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda.



Las sanciones establecidas podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Comisión.

Por otra parte, respecto a los montos de las sanciones, el artículo 38 señala lo siguiente:

Para la determinación del rango y del monto específico de las multas, la Comisión deberá procurar que su aplicación resulte óptima para el cumplimiento de los fines que la ley le encomienda, considerando al efecto las siguientes circunstancias:

- 1) La gravedad de la conducta.
- 2) El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso de que lo hubiese.
- 3) El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción.
- 4) La participación de los infractores en la misma.
- 5) El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización.
- 6) La capacidad económica del infractor.
- 7) Las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias.

- 8) La colaboración que éste haya prestado a la Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción.

La calidad de reincidente del infractor no se tomará en consideración en aquellos casos en que haya determinado por sí sola el aumento del monto de la multa específica de conformidad con lo establecido en la letra a) del numeral 2 del artículo 36 y en la letra a) del numeral 2 del artículo 37.

Y finalmente, el artículo 39 señala que el monto de las multas aplicables de conformidad con esta ley será fijado por el Consejo de acuerdo a las reglas precitadas y con sujeción al procedimiento sancionatorio a que se refiere el título IV de la ley.

Se debe anotar que las anteriores sanciones pueden resultar del procedimiento especial regulado en el Título IV de esta Ley, entre los artículos 40 al 67; y las que podrán ser reclamadas en los términos dispuestos en el Título V, entre los artículos 68 al 71.

#### 4.3. Del comité de autorregulación financiera

El artículo 72 de la Ley establece que:

- Los intermediarios de valores de oferta pública, las bolsas de valores, las bolsas de productos, las administradoras generales de fondos y las administradoras de carteras individuales fiscalizadas por la Comisión deberán autorregularse con la finalidad de implementar buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, ética empresarial, transparencia y competencia leal entre los distintos actores del mercado.
- Para tales efectos, existirá un Comité de Autorregulación Financiera (en adelante también el "Comité"), cuyo objeto exclusivo será dictar normas que permitan alcanzar los fines descritos anteriormente y velar por su adecuado cumplimiento; establecer y acreditar el cumplimiento de estándares de idoneidad técnica y ética de los participantes del mercado de valores; resolver las diferencias o reclamos que se presenten entre sus miembros o entre éstos y sus clientes, cuando así lo solicitaren, y promover la protección de los inversionistas.
- Podrán participar como miembros de este Comité tanto las entidades descritas previamente, como toda otra entidad que participe del mercado financiero que así lo solicitare. Lo anterior, sin perjuicio de la existencia de entidades que puedan asociarse al Comité, tales como asociaciones gremiales, empresas de custodia y depósito de valores, administradoras de sistemas de compensación y liquidación de

instrumentos financieros, entre otras, en los términos y condiciones que al efecto aquel determine.

### **Administración de la CMF**

El artículo 73 señala respecto a esta materia:

- La administración general del Comité será ejercida por un directorio, compuesto por cinco directores independientes, los que serán elegidos por el subcomité de designación en virtud de lo dispuesto en la Ley. El reglamento interno deberá establecer las normas sobre designación, periodicidad, convocatoria, quórum y funcionamiento general del directorio. El presidente del directorio será elegido por el señalado subcomité de entre aquellos directores escogidos, y ejercerá la representación judicial y extrajudicial de la entidad autorreguladora.
- Para los efectos descritos anteriormente, no se considerarán independientes a quienes se encuentren en alguna de las siguientes circunstancias:
  1. Mantuvieren cualquier vínculo, interés o dependencia económica, profesional, crediticia o comercial de carácter relevante, con alguna de las sociedades integrantes de la entidad de autorregulación o del grupo empresarial del que ella forme parte, su controlador, o los ejecutivos principales de cualquiera de ellos; o haya tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación. Para estos efectos se entenderá que existe un vínculo, interés o dependencia económica relevante, cuando éste represente el 10% o más de sus ingresos anuales.
  2. Mantuvieren una relación de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad con alguna de las personas indicadas en el numeral anterior.
- El subcomité de designación estará compuesto por ocho miembros que representarán a las entidades que participen del Comité según las áreas del mercado en que se desenvuelvan, los que serán escogidos en virtud del procedimiento regulado por el reglamento interno del Comité. Para estos efectos, a los intermediarios de valores de oferta pública les corresponderá nombrar a dos representantes, a las bolsas de valores y las bolsas de productos a dos representantes en conjunto, a las administradoras generales de fondos a dos representantes, y a las administradoras de carteras individuales fiscalizadas por la Comisión a dos representantes. En caso de que se aceptare la entrada de otros participantes del mercado financiero al Comité, deberá aumentarse el número de miembros del

subcomité de designación, en razón de un miembro por cada nueva área del mercado que se vea representada en el Comité.

- El Comité podrá convocar, de oficio o a petición de cualquiera de sus miembros, a una asamblea general, constituida por representantes de todos sus miembros, y en la que cada uno de ellos dispondrá de un voto. Sin perjuicio de lo anterior, aquellos integrantes que pertenezcan al mismo grupo empresarial en los términos del artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, dispondrán de un solo voto en su conjunto. El reglamento interno deberá establecer las normas sobre periodicidad, convocatoria, quórum, funcionamiento y participación en la asamblea general, y procurará garantizar condiciones suficientes de igualdad entre los miembros y de transparencia en su actuación.

### Reglamento Interno

El artículo 74 establece lo siguiente:

- El Comité deberá dictar un reglamento interno en el que se fijarán las normas relativas a su organización, estructura y funcionamiento; los procedimientos de regulación y supervisión; y, en general, todas aquellas normas que le permitan garantizar una gestión eficiente.
- El reglamento interno del Comité y sus eventuales modificaciones deberán ser aprobados por la mayoría de la Asamblea General, y depositados en la Comisión. La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente al Comité que el reglamento o sus eventuales modificaciones no se ajustan a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso el Comité deberá subsanar las observaciones dentro del plazo que le indique la Comisión. En caso de que el Comité no subsanare las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto aquella parte del reglamento o su modificación que hubiere sido objetada, según sea el caso.



Adicionalmente, el artículo 75 señala que:

- El Comité será una entidad sin fines de lucro, y su patrimonio estará formado por:

1. El aporte que enteren anualmente las entidades que lo integren, en la proporción que establezca el reglamento interno.
  2. Los bienes muebles e inmuebles que se le transfieran o adquiera a cualquier título.
  3. Los frutos de sus bienes.
  4. Las donaciones que reciba, las que no estarán sujetas al trámite de insinuación.
  5. Los montos que perciba producto de las sanciones que curse.
  6. El aporte de las entidades asociadas al Comité a que se refiere el inciso tercero del artículo 72.
  7. Los ingresos que perciba por los servicios que preste.
  8. Los aportes que reciba a cualquier título por concepto de cooperación internacional.
- El reglamento interno establecerá de manera precisa los criterios y mecanismos de determinación de los aportes que deberán enterar sus miembros, el registro de las transferencias de bienes muebles e inmuebles, de las donaciones a las que se refiere el numeral 4 anterior, los ingresos y egresos y los aportes que reciba bajo cualquier modalidad o título, los que deberán determinarse en base a criterios objetivos y podrán considerar componentes fijos y variables.
  - El reglamento interno podrá establecer los servicios adicionales que el Comité pueda prestar a sus miembros, a las personas vinculadas a éstos o al público general, así como el valor que se cobrará por cada uno de dichos servicios, los que deberán ser públicos y no discriminatorios.
  - El directorio deberá nombrar anualmente a una empresa de auditoría externa, la que deberá examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros del Comité, en los términos descritos en el Título V de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.
  - Asimismo, el directorio deberá dar cuenta de su gestión en asamblea general, informando el detalle del trabajo efectuado por el Comité en el período anterior. El reglamento interno establecerá la periodicidad y materias que deberá contener dicha exposición, la que deberá realizarse, al menos, anualmente.
  - La Comisión podrá fiscalizar en cualquier tiempo el cumplimiento de lo establecido en el reglamento interno, especialmente lo relativo a la determinación y pago de los aportes de sus miembros, solicitar los registros y toda otra información relativa a la administración de los bienes que componen el patrimonio del Comité.

## Normativa

El artículo 76 señala al respecto:

- El Comité dictará las normas necesarias para cumplir con sus objetivos, especialmente en materias de gobierno corporativo, ética empresarial, transparencia e información a los inversionistas, y competencia leal entre los distintos actores del mercado.
- Las normas serán aprobadas por el directorio de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno y, dentro de un plazo de treinta días contado desde su aprobación, deberán ser depositadas en la Comisión y publicadas en el sitio web del Comité. Verificados estos trámites, dichas normas serán obligatorias para todos sus miembros.
- La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente al Comité que una determinada norma no se ajusta a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso el Comité deberá subsanar las observaciones dentro del plazo que le indique la Comisión. En caso de que el Comité no subsane las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto la norma respectiva.
- Lo anterior, sin perjuicio que la Comisión, en ejercicio de sus facultades normativas, emita una norma de carácter general que contenga una disposición aprobada por el Comité, haciéndola de esta forma aplicable a las entidades sometidas a su fiscalización que no sean miembros de éste.

Asimismo, en esta materia el artículo 77 agrega:

- Las entidades obligadas a autorregularse en virtud de lo establecido en el artículo 72, que no participen del Comité, deberán dictar normas y códigos de conducta que las rijan para efectos de cumplir con el objeto establecido en dicho artículo.
- Las normas deberán ser sometidas a la aprobación de la Comisión, dentro del plazo de treinta días contado desde su formulación, y ésta resolverá dentro del plazo de sesenta días hábiles contado desde su recepción.
- Verificados estos trámites, dichas normas serán obligatorias para la respectiva entidad, la que deberá publicarlas en su web institucional.
- La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente que una determinada norma no se ajusta a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso la entidad correspondiente deberá subsanar las observaciones dentro del plazo

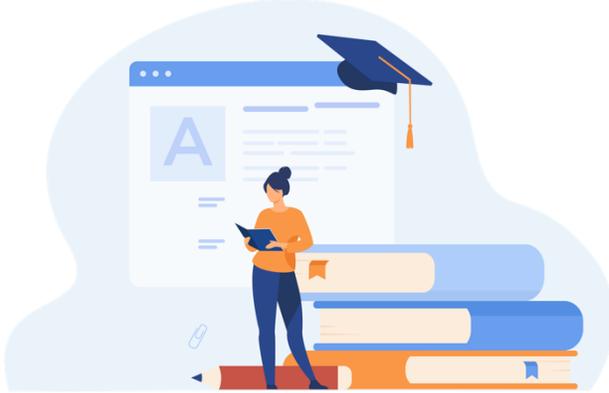
que le indique la Comisión. En caso de que no subsane las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto la norma respectiva.

Y respecto a la supervisión de estas normas, el artículo 78 señala:

- El Comité deberá supervisar el cumplimiento de las normas emitidas por él, por la Comisión, por las bolsas de valores, las bolsas de productos, por las empresas de custodia y depósito de valores, y las administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros. Dicha labor deberá contemplar, a lo menos, un adecuado monitoreo de las transacciones que se realicen por intermedio de las bolsas, planes de auditoría periódica a los miembros, y la realización de acciones tendientes a prevenir la ocurrencia de infracciones a las leyes y normativa aplicable a sus miembros. Las infracciones a las normas por parte de los miembros del Comité serán sometidas a un procedimiento que determinará si son objeto de multa u otro tipo de medida, sin perjuicio de las sanciones que pueda imponer la Comisión por los mismos hechos. Tratándose de infracciones constitutivas de delito, el Comité deberá informar a la Comisión tan pronto tenga conocimiento de aquéllas.
- El reglamento interno deberá establecer las normas que regulen el procedimiento que se menciona previamente, el que, en todo caso, deberá garantizar una investigación transparente y un justo y racional procedimiento a todos los intervinientes.
- Asimismo, el reglamento deberá establecer procedimientos que regulen la denuncia anónima de presuntas infracciones cometidas por los miembros del Comité.
- La Comisión deberá tomar en consideración las sanciones cursadas por el Comité para efectos de determinar el monto efectivo de la multa a ser impuesta a alguna de las entidades que lo integren.

**Otras materias establecidas en la ley:**

Los siguientes artículos regulan otros aspectos relacionados con la CMF



Artículo 79: El Comité podrá otorgar las acreditaciones de idoneidad y conocimientos suficientes a los participantes del mercado de valores que por disposición legal o reglamentaria estén obligados a obtenerlas, y a aquellos que voluntariamente deseen hacerlo, cumpliendo con las exigencias que establezca previamente la Comisión, por norma de carácter general.

Lo anterior, sin perjuicio de las facultades que se le otorgan a las bolsas en la legislación respectiva. Con todo, las bolsas podrán celebrar convenios de cooperación para efectos de delegar dichas funciones en el Comité.

Artículo 80: El Comité establecerá en su reglamento interno un mecanismo transparente, reglado y participativo para efectos de conocer y resolver los conflictos que se susciten entre sus participantes, o entre uno o más de éstos y sus clientes, garantizando un justo y racional procedimiento a todos los intervinientes.

## 5. Administración de fondos de terceros y carteras individuales (Ley N° 20.712 y normas relacionadas)

Con fecha 7 de enero de 2014 se publicó la Ley 20.712 “Administración de fondos de terceros y carteras individuales” (en adelante Ley Única de Fondos o LUF).

Con esta Ley se crea un único cuerpo legal aplicable a la industria de la administración de fondos de terceros, y de esta manera se simplifica y moderniza la legislación que se aplicaba a esta industria. Es así como se derogan leyes que contenían normas especiales en esta materia, y se sistematiza y equiparan los beneficios tributarios de los fondos de inversión constituidos en Chile y los extranjeros.

### 5.1. De la gestión de fondos

#### 5.1.1. Definiciones, alcances y fiscalización

#### **Definiciones**

El artículo 1° de la ley establece las siguientes definiciones:

- a) Administradora: sociedad anónima que, de conformidad a lo dispuesto por esta ley, es responsable por la administración de los recursos del fondo por cuenta y riesgo de los aportantes.
- b) Fondo: patrimonio de afectación integrado por aportes realizados por partícipes destinados exclusivamente para su inversión en los valores y bienes que esta ley permita, cuya administración es de responsabilidad de una administradora.
- c) Fondo no rescatable: aquel fondo que no permite a los aportantes el rescate total y permanente de sus cuotas, o que, permitiéndolo, paga a sus aportantes las cuotas rescatadas en un plazo igual o superior a 180 días.
- d) Integrantes de una misma familia: quienes mantengan entre sí una relación de parentesco hasta el tercer grado de consanguinidad o afinidad y las entidades controladas, directa o indirectamente, por cada una de esas personas.
- e) Inversionista Calificado: aquel a que se refiere la letra f) del artículo 4° bis de la ley N° 18.045.

- f) Inversor Institucional: aquel a que se refiere la letra e) del artículo 4º bis de la ley N° 18.045.
- g) Normas de Carácter General: instrucciones de general aplicación dictadas por la CMF para normar aquellas materias que esta ley dispone que queden contenidas en esos actos administrativos o que ésta determine como tales.
- h) Partícipe o aportante: personas y entidades que, mediante sus aportes al fondo, mantienen inversiones en éste.
- i) Reglamento: el decreto supremo del Ministerio de Hacienda emitido para efectos de normar aquellas materias que esta ley dispone que queden contenidas en él.
- j) Reglamento interno del fondo: conjunto ordenado de reglas y normas que establece los derechos, obligaciones y políticas respecto de la administradora, el fondo y los partícipes del mismo.
- k) Personas relacionadas: aquellas definidas en el artículo 100 de la ley N° 18.045.
- l) Acuerdo de actuación conjunta: aquel definido en el artículo 98 de la ley N° 18.045.

### **Fiscalización y Alcance**

El artículo 2º establece lo siguiente:

- Los fondos y sus administradoras serán fiscalizados por la CMF y se registrarán por las disposiciones de esta ley, las del Reglamento y, en subsidio, por las que establezcan sus respectivos reglamentos internos.
- La CMF tendrá, para esos efectos, todas las facultades que le confiere su ley orgánica y podrá examinar sin restricción alguna todos los libros, carteras y documentos mantenidos por la administradora y solicitar todos los datos y antecedentes que le permitan imponerse del estado y solvencia de la administradora, del desarrollo de la gestión de recursos efectuada por ésta y del estado de las inversiones del fondo, pudiendo ordenar las medidas que fueren necesarias, para corregir las deficiencias que encontrare.
- No serán aplicables las disposiciones de esta ley a aquellos fondos regulados por leyes especiales.

#### 5.2. De la administradora

### 5.2.1. De la constitución, remuneración y patrimonio

#### **Sociedades administradoras.**

El artículo 3° señala que las administradoras deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros. Sin perjuicio de lo anterior, las administradoras podrán realizar las demás actividades complementarias a su giro que les autorice la CMF.



#### **Reglas especiales para las administradoras**

Las administradoras estarán sujetas a las siguientes reglas especiales, conforme lo establece el artículo 4°:

- a) Se forman, existen y prueban de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, siéndoles aplicables los artículos 127, 128 y 129 de la misma ley.
- b) Deberán incluir en su nombre la expresión "Administradora General de Fondos".
- c) Deberán mantener permanentemente un patrimonio no inferior al equivalente a 10.000 unidades de fomento, el que deberán acreditar y calcular en la forma que determine la CMF.
- d) Sólo podrán iniciar sus funciones una vez que hayan acreditado a satisfacción de la CMF que cumplen los requisitos legales y que cuentan con las políticas, procedimientos y controles que ésta requiera, mediante norma de carácter general, para resguardar adecuadamente los intereses de los partícipes y recursos de los fondos.
- e) 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 CMF 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.

Se reserva el uso de la expresión "Administradora General de Fondos" a aquellas sociedades a que se refiere este capítulo. En consecuencia, ninguna entidad que no se hubiere constituido o transformado en una entidad de este tipo conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora General de Fondos, podrá arrogarse la calidad de tal, o utilizar este nombre en su razón social.

#### **Patrimonio mínimo y número mínimo de partícipes de los fondos.**

De acuerdo con lo estipulado en el artículo 5°, 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.

Además, dicho artículo señala que cumplido el plazo señalado anteriormente, si el monto del patrimonio o el número de partícipes fuere inferior al mínimo exigido, la administradora deberá comunicar este hecho a la CMF al día hábil siguiente de su ocurrencia. La CMF, 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 CMF 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 4º anterior.

#### **Porcentaje máximo de cuotas por aportante.**

El artículo 6 establece lo siguiente en esta materia:

- Después de transcurrido un año contado desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas del fondo, 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. Para el cálculo de dicho porcentaje, no deberán considerarse aquellas cuotas en las cuales personas relacionadas al aportante aparezcan como titulares en el Registro de Aportantes sin ser éstas sus beneficiarios, sea que actúan en calidad de mandatarios o custodios, y siempre que hayan recibido instrucciones específicas de los beneficiarios o mandantes para ejercer el derecho a voto de esas cuotas, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 179 de la ley N° 18.045.

- La administradora velará por que el citado porcentaje máximo no sea excedido por colocaciones de cuotas efectuadas por su cuenta y por los agentes indicados en el artículo 41 de la presente ley. Si así ocurriera, la CMF establecerá los plazos para que las personas que excedan dichos porcentajes procedan a la enajenación de sus cuotas, hasta por aquella parte que permita el cumplimiento del mismo, sin perjuicio de las sanciones que al efecto pueda aplicar. Las administradoras no podrán aceptar solicitudes de traspasos que den lugar a excesos sobre dicho porcentaje.
- Las cuotas mantenidas en exceso por sobre este porcentaje máximo no tendrán derecho a voto en las Asambleas de Aportantes, ni serán consideradas para los efectos de los quórum de constitución y adopción de acuerdos. En caso de que exista un acuerdo de actuación conjunta, el voto de cada una de las partes de dicho acuerdo se rebajará proporcionalmente, salvo que éstas acordaren distribuir el voto de manera distinta hasta alcanzar dicho porcentaje máximo.

#### **Depósito del reglamento interno y comercialización del fondo.**

De acuerdo a lo estipulado en el artículo 7°, la administradora dispondrá de un plazo máximo de 180 días, contados desde el depósito del reglamento interno respectivo, para iniciar la comercialización del fondo. Si así no ocurriese, la CMF eliminará el reglamento del registro al que se refiere el artículo 46 de esta ley.

#### **Idoneidad de los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de la administradora y demás personas que se indican.**

El artículo 8° señala que los directores y gerentes de la administradora, así como los trabajadores que realicen funciones de relevancia en la comercialización de las cuotas de fondos, en el proceso de elección o toma de decisiones de inversión para fondos, en la realización de operaciones de fondos y gestión de riesgos en la administradora, deberán cumplir los requisitos de idoneidad y conocimientos que determine la CMF mediante norma de carácter general, la que establecerá los medios, forma y condiciones en que tales personas deberán acreditarlos.

#### **Remuneración de la administradora.**

El artículo 9° establece lo siguiente:

- Por la gestión del fondo, la administradora podrá cobrar a éste aquella remuneración que establezca el reglamento interno del mismo.
- La administradora podrá cobrar su remuneración directamente al fondo o a los partícipes. La remuneración que se cobre directamente a los partícipes se

denominará comisión y sólo podrá cobrarse al momento de efectuar la inversión o el rescate de la misma, sobre el monto aportado o rescatado, indistintamente. La remuneración podrá ser diferente para los partícipes de distintas series, en su caso, en los términos y condiciones que establezca el Reglamento. En los casos y forma que establezca el reglamento interno del fondo, la remuneración, o parte de ella, podrá ser aportada al fondo por la administradora, en cuyo caso dicha remuneración pasará a formar parte del patrimonio de aquél, sin incrementar el número de cuotas del mismo. La remuneración aportada al fondo no constituirá renta para la administradora, para ningún efecto legal ni tributario.

- Todo beneficio que reciba la administradora producto de la inversión de los activos del fondo deberá ser enterado a éste.

#### **Incumplimiento del patrimonio mínimo de la administradora.**

El artículo 10 establece que si por cualquiera causa la administradora tuviere una pérdida o variación patrimonial que afectare el cumplimiento de patrimonio mínimo requerido en la letra c) del artículo 4º de esta ley, deberá informar de este hecho a la CMF al día siguiente hábil de producido, y estará obligada a restablecer los déficit dentro del plazo que ésta le fije, el cual no podrá ser superior a 90 días, prorrogables por una sola vez por igual término. Si en dicho plazo no se regularizare esta situación, la CMF podrá revocar la autorización de existencia de la administradora en cuestión.

#### **Filiales de bancos.**

El artículo 11 señala que las administradoras que sean filiales de bancos no podrán invertir en aquellos activos que establezca la CMF de Bancos e Instituciones Financieras de manera conjunta con la CMF.



#### 5.2.2. De la garantía

**Garantía mínima.**

El artículo 12 indica que las administradoras deberán constituir una garantía en beneficio de cada fondo para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones por la administración del mismo. Dicha garantía deberá constituirse a más tardar el mismo día en que se deposite el reglamento interno del fondo respectivo, y ser mantenida hasta la total extinción de éste. La garantía será por un monto inicial equivalente a 10.000 unidades de fomento y podrá constituirse en dinero efectivo, boleta bancaria o pólizas de seguro, siempre que el pago de estas dos últimas no esté sujeto a condición alguna distinta de la mera ocurrencia del hecho o siniestro respectivo. En caso de que no se constituyere la garantía o no se mantuviere permanentemente vigente, la administradora y sus directores responderán solidariamente de los perjuicios que este incumplimiento causare a los partícipes.

**Actualización anual de la garantía.**

El artículo 12 señala que el monto de la garantía deberá actualizarse anualmente para cada fondo, de manera que dicho monto sea siempre, a lo menos, equivalente al mayor valor entre:

- i. 10.000 unidades de fomento;
- ii. El 1% del patrimonio promedio diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización, o
- iii. Aquel porcentaje del patrimonio diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización, que determine la CMF en función de la calidad de la gestión de riesgos que posea la administradora en cuestión. La calidad de la gestión de riesgos será medida según una metodología estándar que considerará los riesgos de los activos y riesgos operacionales, entre otros. Dicha metodología y demás parámetros serán fijados en el Reglamento.

Con todo, el porcentaje que establezca la CMF no podrá ser superior al 5% del patrimonio promedio diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización.

Adicionalmente, el artículo indica que la CMF, mediante una norma de carácter general, determinará la forma de cálculo del patrimonio promedio diario del fondo.

**Representante de los beneficiarios de la garantía.**

El artículo 14 establece lo siguiente:

- Las administradoras deberán designar a un banco como representante de los beneficiarios de la garantía a que se refiere este párrafo.

- Si la garantía consistiere en depósitos de dinero, la entrega del dinero se hará al representante de los beneficiarios.
- Si la garantía consistiere en boleta bancaria o póliza de seguros, el representante de los beneficiarios será el tenedor de los documentos justificativos de la misma. El banco o compañía de seguros otorgante deberá pagar el valor exigido por tal representante a su simple requerimiento y hasta su monto garantizado.
- No obstante, lo señalado previamente, y sin que sea necesario acreditarlo a las entidades otorgantes, el representante de los beneficiarios de boletas de garantía, para hacerlas efectivas, deberá ser notificado judicialmente del hecho de haberse interpuesto demanda en contra de la administradora caucionada. El dinero proveniente de la realización de la boleta bancaria quedará en prenda de pleno derecho en sustitución de esa garantía, manteniéndose en depósitos reajustables por el representante hasta que cese la obligación de mantener la garantía.

### 5.2.3. Del deber de cuidado

#### **Responsabilidad de la administradora.**

El artículo 15 establece que la responsabilidad por la función de administración es indelegable, sin perjuicio que las administradoras puedan conferir poderes especiales o celebrar contratos por servicios externos para la ejecución de determinados actos, negocios o actividades necesarias para el cumplimiento del giro.

#### **Contratación de servicios externos.**

Cuando se trate de la contratación de servicios externos, el artículo 16 indica que en el reglamento interno del fondo deberá constar la facultad de la administradora para llevar a cabo dichos contratos. Asimismo, deberá señalar si los gastos derivados de las contrataciones serán de cargo de la administradora o del fondo de que se trate y, en este último caso, la forma y política de distribución de tales gastos. Con todo, cuando dicha contratación consista en la administración de cartera de todo o parte de los recursos del fondo, los gastos derivados de estas contrataciones serán siempre de cargo de la administradora.

#### **Culpa leve y pago de indemnizaciones.**

El artículo 17 establece que:

- La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.
- La administradora podrá demandar a las personas que le hubieran ocasionado perjuicios al fondo, por los daños causados a éste, en juicio sumario. El mecanismo, forma y plazo por el cual dichas indemnizaciones serán enteradas al fondo o traspasadas a sus partícipes deberá estar establecido en el reglamento interno de cada fondo.
- La administradora estará obligada a indemnizar al fondo o a los partícipes por los daños y perjuicios que ella o cualesquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios le causaren al fondo, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualesquiera de las actuaciones prohibidas a que se refieren los artículos 22 y 23 de la presente ley. Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones serán solidariamente responsables del reembolso, que incluirá el daño emergente y el lucro cesante.

### **Obligación de informar.**

El artículo 18 indica que la administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre las características de los fondos que administra, y de las series de cuotas en su caso, y sobre cualquier hecho o información esencial relacionada con la administradora o los fondos que administra, a que se refieren los artículos 9º y 10 de la ley Nº 18.045. La información mínima que deberá ser difundida y la forma de comunicación que se deberá utilizar serán determinadas por la CMF mediante norma de carácter general.



### **Revocación por infracciones graves.**

De acuerdo con el artículo 19, la CMF podrá revocar la autorización de existencia de la administradora en los casos de infracción grave a las normas legales que rijan a los fondos y sus administradoras o cuando de las investigaciones que se practiquen resulte que la administración se ha llevado en forma fraudulenta o manifiestamente negligente.

#### **Obligaciones de directores de la administradora.**

El artículo 20 estipula que los directores de la administradora, sin perjuicio de las obligaciones señaladas en la ley N° 18.046, estarán obligados a velar por que:

- a) La administradora cumpla con lo dispuesto en el reglamento interno de cada fondo.
- b) La información para los aportantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- c) Las inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que dicte la CMF y lo dispuesto en el reglamento interno.
- d) Los partícipes de un mismo fondo, o de una misma serie, en su caso, reciban un trato no discriminatorio.
- e) Las operaciones y transacciones que se efectúen sean sólo en el mejor interés del fondo de que se trate y en beneficio exclusivo de los partícipes del mismo.

También establece que para dar cumplimiento a lo señalado anteriormente, en las sesiones ordinarias de directorio, los directores deberán velar por el debido tratamiento de las materias antes descritas, debiendo dejar constancia de los acuerdos adoptados.

#### **Audidores externos de la administradora y del fondo.**

El artículo 21 señala que las empresas de auditoría externa de las administradoras, en su informe anual, deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que éstas se impongan para velar por el fiel cumplimiento de la ley, así como también sobre los sistemas de información y archivo para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de cada fondo.

Del mismo modo, en su informe anual, las empresas de auditoría externa del fondo deberán pronunciarse sobre el cumplimiento de las políticas y normas contenidas en el reglamento interno del fondo.

#### **Relación con los clientes:**

Para efectos de establecer las condiciones que regirán la relación del partícipe con la administradora en todo lo que dice relación con los aportes y rescates de cuotas y pagos de las disminuciones de capital, en uno o más fondos administrados por la sociedad, de deberá

elaborar un contrato marco que será general para todos los fondos. La **NCG 365** establece las materias mínimas que debe contener dicho contrato:

- Identificación de las Partes
- Aportes y Rescates: Mecanismos y medios a través del cual el partícipe realizará los aportes y solicitará los rescates.
- Información al Partícipe: Deberá indicar el o los medios a través del cual el partícipe podrá obtener los reglamentos internos de cada fondo, los folletos informativos, comprobantes de sus operaciones, e información de los fondos.
- Planes de Aporte y Rescate de Cuotas adscritos
- Declaraciones: El aportante deberá dejar constancia en el contrato de que:
  - a) La administradora provee folleto informativo y pone a disposición previo a inversión el Reglamento del fondo, últimas carteras de inversiones y estados financieros con notas.
  - b) La rentabilidad de fondos es variable e indeterminada (salvo fondos garantizados)
  - c) La modalidad de rescate se rige por reglamento interno del fondo
  - d) El reglamento y texto tipo de contrato pueden ser consultados en sitio web de la CMF y de la administradora
  - e) La información del fondo puede ser consultado en sitio web de la CMF y de administradora

Asimismo, dicha normativa establece la información que debe proporcionarse al inversionista, señalando como mínimo los siguientes documentos:

1. Comprobantes debidamente firmados por la administradora de: aportes, rescates y disminución de capital con la información mínima señalada en la NCG 365.
2. Folleto Informativo que deberá proveer la administradora por sí o por medio de sus agentes mandatarios al partícipe cada vez que éste efectúe aportes a un fondo y debe contener la siguiente información:
  - i. Identificación del fondo, la serie y sociedad administradora
  - ii. Series de cuotas del fondo, en caso de tenerlas, sus características y costos.

- iii. Objetivo del fondo: deberá señalar en forma resumida y descriptiva, el destino de la mayor parte de las inversiones o uso de los recursos del fondo.
- iv. Tipo de inversionista del fondo: deberá especificar el perfil de inversionista tipo que, considerando aspectos tales como horizonte de inversión, tolerancia al riesgo y uso de los recursos, en opinión de la administradora debiese invertir en el fondo respectivo.
- v. Riesgos inherentes a las inversiones: deberá señalar y describir brevemente cuáles son los riesgos específicos de invertir en el fondo en base a la política de inversión y a la estrategia de administración; por ejemplo, riesgo de liquidez de las inversiones; riesgo de mercado y riesgo sectorial (eléctrico, nacional, países emergentes, etc.), según sea el caso.
- vi. Existencia de beneficios tributarios: deberá señalar si la inversión en el fondo podrá acogerse a algún beneficio tributario.
- vii. Rendimientos históricos: deberá incluirse, gráfica y numéricamente, la peor y mejor rentabilidad nominal mensual y anual, obtenida por el fondo o la serie, según corresponda, en los últimos 5 años, o desde el inicio de operaciones, o de la serie respectiva, en caso de que tuviere una menor duración.
- viii. Simulación de escenarios: deberá incluirse, gráfica y numéricamente, una simulación favorable y desfavorable de la eventual rentabilidad nominal mensual y anual que tendría la inversión en el fondo, o serie según corresponda, estimada mediante el uso de una media aritmética móvil y desviación estándar tradicional, con un nivel de confianza del 95% de probabilidad.
- ix. Resumen de los costos: deberá presentarse una tabla resumen comparativa de la tasa efectiva de gastos anual del fondo, o de la serie respectiva, o desde el inicio de operaciones en términos anualizados respecto de aquella más alta y más baja de las demás series o fondos del mismo tipo administrados por la sociedad y del promedio de la industria, indicando expresamente el tratamiento tributario del impuesto al valor agregado que corresponda.
- x. Plazo de pago de rescates y de duración del fondo: deberá señalarse destacadamente si el fondo es o no rescatable y, en caso de no serlo, si contempla o no materias que darán al participante derecho a retiro. En

caso de ser rescatable, se deberá mencionar el plazo de pago de rescates y de duración del fondo.

- xi. Fiscalización: deberá señalarse que la fiscalización del fondo y de la administradora corresponde a la CMF.
- xii. Información del fondo: deberá indicarse los lugares en dónde se puede obtener información detallada del fondo, su reglamento interno, de sus inversiones y sus rendimientos.

#### 5.2.4. De las prohibiciones

##### **Prohibiciones.**

El artículo 22 estipula que:



- Sin perjuicio de las demás prohibiciones contenidas en otras leyes, son contrarias a esta ley las siguientes actuaciones u omisiones efectuadas por las administradoras y, según corresponda en cada caso, por las personas que participen en las decisiones de inversión del fondo o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del fondo:

- a. Las operaciones realizadas con los bienes del fondo para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos.
- b. El cobro de cualquier servicio al fondo, no autorizado por ley o los reglamentos internos, o en plazos y condiciones distintas de las que en ellos se establezca.
- c. El cobro al fondo de cualquier servicio prestado por personas relacionadas con la administradora del mismo, salvo que ello esté expresamente autorizado con un límite anual por el reglamento interno del fondo y que dicho cobro se efectúe en condiciones de mercado.
- d. La comunicación de información relevante relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta del fondo, a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas.

- e. La adquisición de activos que haga la administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta del fondo, si el precio de compra es inferior al existente antes de dicha enajenación. Tratándose de activos de baja liquidez, este plazo será de 60 días.
  - f. La enajenación de activos propios que haga la administradora dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos por cuenta del fondo, si el precio de venta es superior al existente antes de dicha adquisición. Tratándose de activos de baja liquidez, este plazo será de 60 días.
  - g. La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, de los del capítulo V de la ley, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella.
  - h. La adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo a personas relacionadas con la administradora o a fondos administrados por ella o por sociedades relacionadas, salvo que se trate de las excepciones a las que se refiere la Ley..
  - i. Las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la administradora, si resultaren ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día, por cuenta del fondo. Lo anterior, salvo que se entregara al fondo, dentro de los dos días siguientes al de la operación, la diferencia de precio correspondiente.
- Para los efectos de las operaciones, se entenderá por activos todos aquellos que sean de la misma especie, clase, tipo, serie y emisor.
  - Se entenderá por activos de baja liquidez aquellos que no se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales, de conformidad a lo determinado por la CMF mediante norma de carácter general.
  - No obstante, las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan y el derecho a reclamar perjuicios, los actos o contratos realizados en contravención a las prohibiciones anteriormente señaladas no verán afectada su validez.

#### **Prohibiciones adicionales.**

El artículo 23 establece, además:

- Las administradoras, sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y demás personas relacionadas no podrán adquirir, enajenar o gravar directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, instrumentos, bienes o contratos de propiedad de los fondos que administren, ni enajenar o gravar los suyos a éstos.

- Tampoco podrán dar en préstamo dinero u otorgar garantías a favor de dichos fondos y viceversa. Se exceptuarán de esta prohibición y de la establecida en la letra h) anterior, aquellas adquisiciones y enajenaciones que se realicen sobre los activos en la forma y condiciones determinadas por la CMF mediante norma de carácter general.
- Las transacciones de cuotas del fondo que efectúen las personas mencionadas anteriormente deberán informarse a la CMF en la forma y plazos que ésta determine mediante norma de carácter general. No se considerará como persona relacionada al custodio cuando actúe por cuenta de terceros.

#### 5.2.5. De la disolución de la administradora y liquidación de los fondos

##### **Disolución y liquidación de la administradora.**

El artículo 24 señala que en caso de que la administradora sea disuelta por revocación de la autorización de existencia o por cualquiera otra causa, se procederá con su liquidación.

Además, indica que ésta será llevada a cabo por quien determine la junta de accionistas de la misma, que para estos efectos deberá celebrarse dentro del plazo de 60 días contado desde la disolución. En caso de no realizarse la junta, o en caso de que la revocación de la autorización de existencia hubiere sido determinada por alguna de las causales señaladas en el artículo 19 de la ley, la liquidación será encomendada a la CMF, la cual podrá delegar esta función en un tercero, en las condiciones que ésta determine.

##### **Procedimiento concursal de liquidación de la administradora.**

El artículo 25 establece que, dictada la resolución de liquidación de la administradora, en los términos establecidos en la Ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas, la CMF, o quien ésta designe, actuará como liquidador con todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes de la administradora.

##### **Destino de los fondos cuya administradora se disuelva o se liquide.**

Respecto de los fondos administrados por la administradora disuelta, el artículo 26 señala que, una vez 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.

- b) Dicha asamblea deberá escoger a otra administradora y encomendarle la administración del fondo, o bien encomendar su liquidación a la CMF, o a un tercero. En caso de no realizarse la Asamblea de Aportantes o en caso de que esa asamblea así lo determine, la liquidación del fondo será encomendada a la CMF, que podrá delegar esta función en un tercero, en las condiciones que determine.
- c) En caso de fondos que de conformidad a esta ley no deban tener Asamblea de Aportantes, la CMF será la encargada de su liquidación, y podrá delegar esta función en un tercero, en las condiciones que determine. La CMF, en interés de los partícipes del fondo, podrá traspasar la administración de éste a otra administradora, en vez de proceder con su liquidación.
- d) Para la liquidación de los fondos, la CMF estará investida de todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes del fondo.

También indica que la liquidación de los fondos en casos distintos de la disolución o procedimiento concursal de liquidación de la administradora deberá llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando.

### Costos de la liquidación.

De acuerdo con el artículo 27, los costos asociados a la liquidación de un fondo serán de cargo del fondo que se liquida. Si es una administradora la que se disuelve, los costos asociados a dicho proceso serán de cargo de la propia administradora.

## 5.3. De los fondos

### 5.3.1. De la denominación

#### Los Fondos Mutuos.

El artículo 28 establece que los fondos que permitan el rescate total y permanente de las cuotas, y que las paguen en un plazo inferior o igual a 10 días, se denominarán "Fondos Mutuos", y deberán incluir en su nombre y publicidad la expresión "Fondo Mutuo".

También señala que, para estos efectos, no se considerarán las restricciones que



puedan establecerse en el reglamento interno del fondo para los rescates que se realicen diariamente por montos significativos que cumplan las condiciones que establezca la CMF mediante norma de carácter general.

Por otra parte, en conformidad con la Circular 1.578 de la CMF, los fondos mutuos pueden clasificarse en los siguientes tipos según su política de inversiones:

- 1) Fondo Mutuo de Inversión en instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 90 días: Invierte en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo y la duración de la cartera de inversiones del fondo es menor o igual a 90 días.
- 2) Fondo Mutuo de Inversión en instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 365 días: Invierte en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo y la duración de la cartera de inversiones del fondo es menor o igual a 365 días.
- 3) Fondo Mutuo de Inversión en instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo: Invierte en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo y define una duración de la cartera de inversiones del fondo máxima y una mínima. En todo caso, la duración mínima deberá ser superior a los 365 días.
- 4) Fondo Mutuo de Mixto: Puede invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización. Debe definir los porcentajes máximo y mínimo de sus activos que invertirán en instrumentos de capitalización. En todo caso, la diferencia entre dichos porcentajes no debe superar el 50% de los activos del fondo.
- 5) Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Capitalización: Puede invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización. La inversión en instrumentos de capitalización deberá ser a lo menos un 90 % del valor de los activos del fondo.
- 6) Fondo Mutuo de Libre Elección: Aquel fondo que no clasifica en ninguno de los fondos mutuos definidos en esta circular.
- 7) Fondo Mutuo Estructurado: Fondo que, conforme a su política de inversiones, busca la obtención de una rentabilidad previamente determinada (fija o variable). Puede adoptar en su definición la expresión "garantizado", "afianzado", "asegurado" u otras de similar naturaleza, en la medida que cuente con una garantía que cumpla con los requisitos que la CMF determine para asegurar la obtención de una rentabilidad previamente determinada (fija o variable). Estos fondos pueden optar a definirse como alguno de los señalados en los puntos 1 a 6 anteriores en cuyo caso deberán ajustarse a los requisitos establecidos para cada uno de éstos.

- 8) Fondo Mutuo dirigido a Inversionistas Calificados. Estos fondos podrán optar libremente a definirse como alguno de los señalados en los puntos 1 a 7, en cuyo caso deberán ajustarse a los requisitos establecidos para cada uno de éstos.

Aspectos adicionales establecidos en la Circular 1.578: Los fondos mutuos al momento de definirse en su Reglamento Interno como alguno de los señalados anteriormente, deben considerar lo siguiente:

- Si solo contempla inversión en valores nacionales, deberá incluir la expresión “nacional”
- Si contempla la posibilidad de invertir en valores extranjeros, deberá agregar el término “extranjero”
- Si solo contempla contratos en derivados, tanto bursátiles como extrabursátiles, deberá incluir la expresión “derivados”

Adicionalmente, en caso de que se estime pertinente, el nombre de los fondos mutuos podrá considerar características de su definición tales como duración de la cartera, porcentajes máximos y mínimos de capitalización, etc. y también pueden hacer referencia a aspectos tales como: sectores específicos, áreas geográficas, actividades etc. en la medida que su política de inversiones contempla invertir al menos un 60% de sus activos del fondo en dichos sectores específicos, áreas geográficas, actividades etc.

### **Los Fondos de Inversión.**

El artículo 29 de la Ley señala que los fondos que no sean Fondos Mutuos de acuerdo con lo definido anteriormente se denominarán "Fondos de Inversión" y deberán incluir en su nombre y publicidad la expresión "Fondo de Inversión".

### **Nombres que induzcan a error.**

El artículo 30 establece que los nombres de los fondos no podrán contener palabras o expresiones que puedan inducir a error o equívoco del público, respecto de su naturaleza, características y rentabilidad.

#### 5.3.2. De los aportes y los rescates

### **Calidad de aportante.**

El artículo 31 indica que la calidad de aportante se adquiere al momento en que el aporte quede a libre disposición de la administradora, por cuenta del fondo respectivo y, específicamente:

- a) Si el aporte fuere dinero efectivo o vale vista bancario, en moneda nacional o extranjera, al momento de recibirlo la administradora.
- b) Si el aporte fuere pagado mediante un cheque, en moneda nacional o extranjera, al momento en que se perciba el aporte del banco librado.
- c) Si se tratare de transacciones en el mercado secundario, cuando se curse el traspaso correspondiente.
- d) Tratándose de otro tipo de aportes, al momento y en la forma que establezca el Reglamento.

#### **Pago del aporte.**

El artículo 32 señala lo siguiente:

- Los aportes al fondo podrán ser efectuados en dinero efectivo, moneda extranjera, vale vista bancario, cheque o en aquellos instrumentos, bienes y contratos que autorice la CMF mediante norma de carácter general, en la medida que así lo permita el reglamento interno del fondo.
- Los aportes que efectúe la administradora a nombre propio y los de sus personas relacionadas, sólo podrán efectuarse en dinero efectivo o moneda extranjera.
- Tratándose de aportes que no sean en dinero efectivo, deberán ser convertidos en cuotas a precios que no perjudiquen el mejor interés del fondo, de conformidad a las normas que al efecto pueda establecer la CMF.



#### **Las cuotas del fondo.**

De acuerdo con el artículo 33, los aportes quedarán expresados en cuotas del fondo, pudiendo existir distintas series de éstas para un mismo fondo, lo que deberá establecerse en el reglamento interno respectivo, bajo las condiciones que establezca la CMF.

Asimismo, dicho artículo señala que las cuotas de un fondo, o de la serie en su caso, deberán tener igual valor y características, y su cesión se registrará por las formalidades y procedimientos que establezca el Reglamento. Las cuotas de una serie de un fondo podrán ser canjeadas por cuotas de otra serie del mismo fondo, proceso que deberá regirse por las normas que al respecto se establezcan en el Reglamento.

### El Registro de Aportantes.

El artículo 34 establece que la administradora será responsable por la custodia y mantención de un Registro de Aportantes, el que cumplirá con los términos y condiciones establecidos mediante norma de carácter general de la CMF. En dicho Registro, que acreditará la titularidad de las cuotas del fondo respectivo, deberá constar el número de cuotas del que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo, o de la serie en su caso.

En esta materia, la **NCG 368** de la CMF regula la forma y contenido de este registro en los siguientes términos:

- La administradora deberá llevar un Registro por cada uno de los fondos que administre. Éste deberá indicar permanente e inequívocamente, entre otros datos, quienes son los titulares de las cuotas del fondo, o serie respectiva, y el número de cuotas de que cada uno de esos partícipes es titular.
- Deberá constar en el registro, todas las medidas precautorias, embargos o limitaciones del dominio que existen o hayan existido sobre la totalidad o parte de las cuotas del partícipe.
- Deberá permanecer actualizado y ser mantenido por la administradora mientras el fondo no se haya liquidado completamente.
- La información del registro deberá ser conservada hasta los 6 años posteriores a la liquidación del fondo respectivo.
- En el evento que la administradora sea disuelta, previo a su disolución deberá remitir todos los registros de aportantes de los fondos por ella administrados a la CMF.
- El Registro de Aportantes, deberá quedar a disposición de los partícipes del respectivo fondo, tanto en las oficinas principales de la administradora como a través de sistemas que permitan a cada aportante acceder remotamente a la información relacionada con sus cuotas, contenida en ese registro.
- Los sistemas de acceso remoto deberán permitir obtener información de a lo menos 12 meses antes de efectuada la consulta e indicar al partícipe los medios o

mecanismos a través de los que podrá consultar la información para un período más extenso.

- La administradora deberá mantener también información respecto a quienes han suscrito promesas de suscripción de cuotas o han efectuado solicitudes de aporte y rescate que están a la espera de ser efectivamente cursadas por la administradora, por estar pendiente su pago, abono, verificación de formalidades o la determinación del valor actualizado de la cuota del fondo para el cálculo del número respectivo de cuotas
- La citada información, deberá ser mantenida en sistemas y medios que resguarden su integridad y confidencialidad.

Modificación en propiedad de cuotas en Registro:

- En caso de aportes, al momento en que el inversionista ha adquirido la calidad de aportante.
- En caso de cesión de cuotas, al momento en que dicha cesión se haya notificado a la administradora y se haya acreditado que la información contenida en dicha notificación es auténtica e íntegra.
- En caso de rescates o canjes de cuotas, al momento en que se curse la solicitud de rescate o materialice el canje, respectivamente.
- En caso de disminuciones de capital mediante reducción del número de cuotas, al momento en que, conforme a la ley, se materialice dicha disminución.
- En caso de sucesión por causa de muerte, las cuotas se anotarán al momento en que se exhiba a la administradora el testamento inscrito y la inscripción del auto de posesión efectiva, en caso de herencias testadas, o el certificado de posesión efectiva otorgado por el Servicio de Registro Civil e Identificación, en caso de herencias intestadas.
- En caso de adjudicación, desde que se exhiba a la administradora el respectivo acto de adjudicación.

#### **Precio de colocación de las cuotas.**

El artículo 35 de la Ley indica que, en caso de colocaciones de cuotas efectuadas fuera de los sistemas de negociación bursátil autorizados por la CMF, 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 CMF, el precio será aquel que libremente estipulen las partes en esos sistemas de negociación.

No obstante, lo establecido en el párrafo anterior, las colocaciones de cuotas de fondos no rescatables podrán efectuarse fuera de los sistemas de negociación bursátil autorizados por la CMF, 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.

### **Derecho preferente de suscripción de cuotas.**

En esta materia, el artículo 36 señala:

- 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.

### **Contrato de promesa de suscripción de cuotas.**



El artículo 37 establece que 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.

### **El rescate de las cuotas.**

El artículo 38 señala lo siguiente:

- Las cuotas del fondo podrán ser rescatadas por los partícipes, siempre que así lo establezca el reglamento interno del fondo, el cual fijará los términos, condiciones y plazos para ello.
- En caso de fondos no rescatables, las cuotas deberán estar registradas en una bolsa de valores nacional, o extranjera autorizada por la CMF para estos efectos, y la administradora podrá establecer mecanismos que permitan asegurar a los partícipes un adecuado y permanente mercado secundario para sus cuotas, según se establezca en el reglamento interno del fondo.
- El rescate podrá ser pagado en dinero efectivo, moneda extranjera, vale vista bancario o en aquellos instrumentos, bienes y contratos que autorice la CMF mediante norma de carácter general, en la medida que así lo permita el reglamento interno del fondo.
- Los rescates que solicite la administradora a nombre propio y los de sus personas relacionadas, sólo podrán pagarse en dinero efectivo o moneda extranjera.
- Tratándose de rescates que no sean pagados en dinero efectivo, deberán ser valorizados a precios que no perjudiquen el mejor interés del fondo, de conformidad a las normas que al efecto establezca la CMF.
- La administradora y los partícipes podrán acordar que la solicitud de rescate sea cursada en una fecha posterior a la de su presentación, de conformidad a lo establecido en su reglamento interno.

#### **Determinación del valor cuota.**

Para efectos de determinar el valor a pagar a los aportantes que soliciten el rescate de cuotas del fondo, el artículo 39 indica que se utilizará el "valor cuota" definido por el Reglamento.

El artículo también señala que la administradora deberá poner a disposición del público dicho valor cuota, en la forma y medios que determine la CMF mediante norma de carácter general.

#### **Suspensión de operaciones de rescate.**

El artículo 40 indica que la CMF podrá, en caso de moratoria, conmoción pública, cierre bancario o de bolsa y otros hechos o anomalías semejantes, autorizar transitoriamente que el rescate de cuotas se pague de otra forma, condiciones y plazos, o bien, suspender las operaciones de rescate, las distribuciones en efectivo y la consideración de nuevas solicitudes de aporte. La CMF además podrá autorizar, mediante resolución fundada y por un plazo que no podrá exceder los 60 días, la suspensión de las operaciones de rescate, las distribuciones en efectivo y la consideración de nuevas solicitudes de aporte, a petición de

la administradora de un fondo y en atención a la ocurrencia de circunstancias excepcionales que así lo ameriten para proteger el mejor interés de los partícipes de ese fondo.

#### **Agentes para la comercialización de cuotas.**

De acuerdo con el artículo 41, 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, señala dicho artículo, 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 CMF mediante norma de carácter general.

#### **Adquisición de cuotas de propia emisión.**

El artículo 42 señala que los fondos podrán adquirir, a precios iguales o inferiores al valor cuota, y mantener cuotas de su propia emisión en la medida que dicha facultad esté contemplada en el reglamento interno del fondo, y de acuerdo a los términos, condiciones y plazos que establezca el mismo.

También agrega que las cuotas deberán adquirirse en una bolsa de valores o en los mercados que autorice la CMF por norma de carácter general. Con todo, los fondos no podrán adquirir cuotas de propiedad de la administradora, sus personas relacionadas, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales, salvo que ellas se adquieran en un proceso de oferta pública de recompra de cuotas dirigida a todas las series y todos los partícipes o aportantes del fondo.

#### **Porcentaje máximo de cuotas de propia emisión.**

El artículo 43 establece lo siguiente para esta materia:

- Los fondos sólo podrán mantener en cartera cuotas de su propia emisión hasta por aquel porcentaje del patrimonio total del fondo que establezca su reglamento interno, el cual no podrá ser superior al 5%.
- Las cuotas de propia emisión que superen el límite a señalado anteriormente, deberán enajenarse en un plazo máximo de 90 días, contado desde la fecha de la adquisición que originó el exceso. En caso contrario, el capital disminuirá de pleno derecho, en el monto equivalente a las cuotas que exceden el límite máximo. De materializarse la precitada disminución, ésta se comunicará a los partícipes y a la CMF dentro de los 5 días hábiles siguientes a su ocurrencia.
- El fondo podrá adquirir diariamente una cantidad de cuotas representativa de hasta el 1% de su patrimonio, o aquel porcentaje inferior que contemple su reglamento interno. Esta restricción no aplicará en caso de que las cuotas se adquieran en un

proceso de oferta pública de recompra de cuotas dirigida a todas las series de cuotas y a todos los partícipes o aportantes del fondo. Sólo podrán ser adquiridas por este procedimiento cuotas del fondo que estén totalmente pagadas y libres de todo gravamen o prohibición.

- Las cuotas adquiridas por el fondo deberán enajenarse en una bolsa de valores o en los mercados autorizados por la CMF dentro del plazo máximo de un año a contar de su adquisición. Si así no se hiciere, el capital disminuirá de pleno derecho en aquel número de cuotas adquiridas por el fondo. Para la enajenación de las cuotas deberá cumplirse con la oferta preferente de suscripción señalada en el artículo 36 de esta ley, en caso de que fuere aplicable.

### Reglas adicionales.

Por otro lado, el artículo 44 señala que la adquisición y posesión de cuotas de su propia emisión por parte del fondo quedará sujeta a las siguientes normas adicionales:

- a) El valor de las cuotas propias en cartera no se considerará parte del patrimonio mínimo para todos los efectos legales, reglamentarios y normativos.
- b) Mientras las cuotas sean de propiedad del fondo, no se computarán para alcanzar el quórum requerido en las Asambleas de Aportantes, en aquellos fondos que por ley las requieran, y no tendrán derecho a voto, diviendo o preferencia en la suscripción de aumentos de capital.



### 5.3.3. Del reglamento interno

#### Contenido del reglamento interno.

El artículo 45 señala que cada fondo deberá contar con un reglamento interno en el que se establecerán los derechos, obligaciones y políticas que regirán a la administradora, al fondo y a los partícipes del mismo.

#### Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos.

De acuerdo con lo señalado por el artículo 46, las administradoras deberán depositar el reglamento interno y demás documentos que determine la CMF mediante norma de

carácter general, de cada uno de los fondos que administren y, en su caso, las modificaciones respectivas. Para estos efectos, la CMF llevará un "Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos", en adelante denominado el "Registro de Depósito".

#### **Comercialización de las cuotas.**

El artículo 47 indica lo siguiente en relación con la comercialización de las cuotas:

- Las cuotas de un fondo podrán ser comercializadas a partir del día siguiente hábil del depósito que se haga del reglamento interno y demás documentos exigidos al efecto por la CMF, considerándose, a partir de ese momento y para todos los efectos legales, como valores de oferta pública inscritos en el Registro de Valores que lleva la CMF.
- La comercialización de las cuotas del fondo deberá ajustarse a los requisitos de información que establecerá la CMF por norma de carácter general, la que, además, podrá requerir el depósito de los prospectos o folletos que se entreguen al público para efectos de dicha comercialización.
- En la comercialización de las cuotas del fondo no podrá ofrecerse ningún beneficio al aportante o partícipe que no se encuentre asociado a la rentabilidad que se obtenga por las inversiones del mismo, o a su política de inversiones.

#### **Políticas del reglamento interno.**

El artículo 48 establece que los fondos deberán contemplar en sus reglamentos internos, al menos, las siguientes políticas:

- a) Política de Inversión: normas que deberá respetar la administradora en cuanto a los tipos de instrumentos, bienes y contratos en los que se invertirán los recursos del fondo, y en caso de que corresponda, sus clasificaciones de riesgo, contrapartes y mercados de negociación, con los límites pertinentes y tratamiento de excesos.
- b) Política de Liquidez: normas que deberá observar la administradora, en lo que respecta a los requisitos que deberán cumplir las inversiones del fondo para contar con los recursos líquidos necesarios para cumplir con las obligaciones por las operaciones del fondo o el pago de rescate de cuotas.
- c) Política de Endeudamiento: normas que deberá acatar la administradora en lo que respecta a las obligaciones que asumirá el fondo con terceros, con los límites correspondientes.
- d) Política de Diversificación: normas que deberá obedecer la administradora, en relación con el grado de concentración máximo del fondo que se podrá mantener invertido en un instrumento, contrato o bien particular; en un tipo de instrumentos,

contratos o bienes; en mercados específicos; o en cuanto a la relevancia relativa que cada uno de ellos podrá tener respecto del resto.

- e) Política de Votación: normas que regirán el actuar de la administradora en el ejercicio del derecho a voto que le confieran al fondo sus inversiones, con las prohibiciones o restricciones que se establezcan al efecto.
- f) Política de Gastos: normas que establecerán aquellos gastos y cobros que serán de cargo del fondo. Estas políticas deberán ser consistentes y coherentes con aquellas normas que se definan en cuanto a la rescatabilidad de la cuota, al pago de la misma y al tipo de inversionistas a los que está dirigido el fondo.

### **Ajuste del reglamento interno con la legislación vigente.**

En esta materia, el artículo 49 establece lo siguiente:

- Los contenidos mínimos tanto de los reglamentos internos como de la demás documentación que emplee la administradora en su relación con el inversionista, serán establecidos por la CMF, mediante norma de carácter general. De igual manera, se regulará la forma en que las administradoras remitirán los antecedentes objeto de depósito.
- Las administradoras serán responsables de que los contenidos de los reglamentos internos y documentación que depositen se ajusten a la legislación y normativa vigente y sean redactados en forma clara, entendible y no inductiva a error.
- La CMF podrá, en cualquier momento, representar fundadamente a la administradora que sus reglamentos o contratos no se ajustan a la legislación o normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada podrá suspender la comercialización de las cuotas del fondo hasta el momento en que entren en vigencia las modificaciones que subsanan las observaciones que hubiese formulado la CMF a los reglamentos o contratos, sin perjuicio de aplicar las sanciones administrativas que sean pertinentes. En caso de que la administradora continuara comercializando las cuotas o no subsanara las observaciones en el plazo que indique la CMF, el que no podrá ser inferior a dos días hábiles, ésta podrá, sin más trámite, proceder a la eliminación definitiva de los reglamentos o documentos del correspondiente Registro de Depósito y ordenar la liquidación del fondo.

### **Reglamento general de fondos.**

En caso de que la administradora gestione más de un fondo, el artículo 50 señala que deberá depositar, en la forma y condiciones establecidas en esta ley para los reglamentos internos, un reglamento general de fondos, que deberá abordar, al menos:

- a) La forma de prorrato de los gastos de administración entre los distintos fondos gestionados.
- b) Los límites de inversión que se deberán respetar por la inversión conjunta de esos fondos y la forma y proporción en que se liquidarán los excesos de inversión.
- c) La forma en que se resolverán los conflictos que pudieren producirse entre fondos, sus partícipes o la administración de los mismos.
- d) Los beneficios especiales de los partícipes de fondos en relación al rescate de cuotas y su inmediato aporte en otro fondo administrado por la misma administradora.
- e) Cualquiera otra mención que la CMF determine mediante norma de carácter general.

### Modificaciones a los reglamentos.

El artículo 51 señala que las modificaciones que se introduzcan al reglamento interno, reglamento general de fondos y demás documentación ya depositada, deberán ser comunicadas por la administradora a los partícipes del fondo y ser incorporadas al reglamento interno, cuyo texto refundido deberá ser depositado conforme a lo dispuesto en

el artículo 49 de la presente ley. El plazo de esta comunicación y la entrada en vigencia de las modificaciones, así como la forma, formalidades y el contenido a que deberá sujetarse, serán determinados por la CMF mediante norma de carácter general.

Por otra parte, la norma de carácter general N° 365 de la CMF establece que el reglamento del fondo deberá contener:



- 1) Características del fondo:
  - a. Nombre del fondo;
  - b. Razón social de la sociedad administradora;
  - c. Tipo de fondo;
  - d. Tipo de inversionista, es decir si podrá invertir el público general o solo inversionistas institucionales;
  - e. Plazo máximo de pago de rescate.
- 2) Política de inversión y diversificación:

- a. Objeto del fondo, señalar cuáles serán las directrices de la administradora en la elección de inversiones;
  - b. Política de inversiones, señalando las características particulares que cumplirán los activos del fondo;
  - c. Características y diversificación de las inversiones, especificando detalladamente los límites máximos que se establecerán por tipo de inversión;
  - d. Operaciones que realizará el fondo.
- 3) Política de liquidez.
  - 4) Política de endeudamiento.
  - 5) Política de votación.
  - 6) Series, remuneraciones, comisiones y gastos:
    - a. Series, deberán identificarse las series de cuotas del fondo;
    - b. Remuneración de cargo del fondo y gastos, señalando la remuneración fija o variable de cargo del fondo y los gastos atribuibles al mismo para cada una de las series;
    - c. Remuneración de cargo del partícipe, señalando las remuneraciones de cargo del partícipe para cada una de las series;
    - d. Remuneración aportada al fondo, señalando en qué casos la remuneración será aportada al fondo para cada una de las series;
    - e. Remuneración liquidación del fondo, señalándose en el caso de los fondos rescatables si se contempla o no el pago de una remuneración para la administradora por la liquidación del fondo en caso de que ésta sea quien practique tal liquidación.
  - 7) Aporte, rescate y valorización de cuotas:
    - a. Aporte y rescate de cuotas, señalando la moneda en que se recibirán los aportes, valor para conversión de aportes, moneda en que se pagarán los rescates, valor para la liquidación de rescates, medios para efectuar aportes y solicitar rescates, si es posible celebrar promesas de suscripción de cuotas y el plazo máximo para pagarlas, señalarse si se contemplan rescates por montos significativos en relación al patrimonio del fondo, señalar los mecanismos que permitirán a los partícipes contar con un mercado secundario para las cuotas en el caso de fondos con restricción al rescate y fondos no rescatables y especificar el tratamiento que se dará a las fracciones de cuotas con motivo del aporte, canje o rescate de cuotas;

- b. Aporte y rescate en instrumentos, bienes y contratos, al respecto deberá señalarse los partícipes autorizados para realizar este tipo de aportes; instrumentos, bienes y contratos susceptibles de ser aportados; procedimientos y oportunidad para realizar este tipo de aportes y rescates; señalar si existen restricciones para aportes y rescates en efectivo y el mecanismo para realizar aportes o inversiones en el mercado secundario de ser afirmativo y especificar que de realizar aportes o rescates de este tipo será necesario el establecimiento de garantías por parte de los partícipes.
- c. Plan familia y canje de series de cuotas, se deberá señalar las condiciones bajo las cuales los rescates provenientes de un fondo o serie de cuotas se podrán invertir en otro fondo o serie; cuotas de una serie que podrán ser canjeadas por cuotas de otra serie; si dichas situaciones quedaran o no exentas de remuneraciones y el tratamiento de esas situaciones para efectos de calcular el plazo de permanencia;
- d. Contabilidad del fondo, señalando la moneda de contabilización, momento de cálculo del patrimonio contable y medios de difusión del valor contable y cuotas de circulación.
- 8) Normas de gobierno corporativo, tratándose de fondos de inversión no rescatables, el reglamento interno además deberá incorporar las siguientes materias:
- a. Asamblea de Aportantes, señalándose las materias además de las que ordene la ley que serán sometidas a la aprobación de la Asamblea Extraordinaria de aportantes;
- b. Comité de Vigilancia, indicándose las normas de funcionamiento de dicho comité.
- 9) Otra información relevante, como:
- a. Comunicaciones con los partícipes, indicándose el medio a través de cual se realizarán;
- b. Plazo de duración del fondo, indicando si es indefinido o definido y si es prorrogable;
- c. Adquisición de cuotas de propia emisión, señalando si el fondo lo permite o no;
- d. Procedimiento de liquidación del fondo;
- e. Política de reparto de beneficios;
- f. Beneficio tributario, indicando si el fondo permite al inversionista acogerse a algún beneficio de este tipo;
- g. Garantías, señalar la existencia de garantías, aparte de las exigidas por la ley, a favor de los aportantes;

- h. Indemnizaciones; mecanismo por medio del cual las indemnizaciones que se reciban producto de demandas efectuadas por la administradora a personas que hayan ocasionado perjuicios al fondo, serán enteradas al fondo o traspasadas a sus partícipes;
- i. Resolución de controversias, estableciéndose los mecanismos para las ocurridas entre el aportante y la administradora o uno más de sus mandatarios;
- j. Aumentos y disminuciones de capital, en caso de fondos no rescatables cuyos aumentos y disminuciones de capital no sean objeto de aprobación por parte de la Asamblea de aportantes, deberá especificarse las reglas que se aplicaran en dichos aumentos y disminuciones.

#### 5.3.4. De las operaciones de los fondos

##### **Operaciones del Fondo.**

Las operaciones del fondo, de acuerdo al artículo 52 de la Ley, serán efectuadas por la administradora por cuenta y riesgo del fondo, el cual será titular de los instrumentos representativos de las inversiones realizadas y de los bienes adquiridos, los que se registrarán y contabilizarán en forma separada de las operaciones realizadas por la administradora con sus recursos propios y de las operaciones de otros fondos que administre.

##### **Custodia de instrumentos.**

El artículo 53 indica que la administradora deberá encargar directamente a una empresa de depósito de valores regulada por la ley N° 18.876, el depósito de aquellos instrumentos que sean susceptibles de ser custodiados por ésta. La CMF establecerá mediante norma de carácter general los instrumentos no susceptibles de ser custodiados por parte de las referidas empresas y podrá autorizar, en casos calificados, que todos o un porcentaje de los instrumentos del fondo sean mantenidos en depósito en otra institución. En el caso de los instrumentos extranjeros, la CMF establecerá, mediante norma de carácter general, la forma en que deberá llevarse la custodia y el depósito.

El artículo señala además que la CMF, mediante norma de carácter general, podrá establecer requisitos y obligaciones adicionales a las señaladas, para la custodia de los bienes e instrumentos del fondo.



### **Cuentas Corrientes.**

El artículo 54 establece que las administradoras deberán mantener el dinero en efectivo de los fondos que administren en una o más cuentas corrientes bancarias a nombre de cada fondo o de los fondos en general. Dichas cuentas deberán ser distintas de las cuentas corrientes que tenga la administradora por cuenta propia.

### **Inembargabilidad.**

El artículo 55 estipula que los dineros, instrumentos y bienes que, en conformidad a esta ley, mantengan las administradoras por cuenta del o los fondos que administren, serán inembargables para todos los efectos legales, salvo que se trate de obligaciones propias del fondo o garantizadas por éste.

### **Inversión de los recursos del fondo.**

En esta materia, el artículo 56 señala:

- 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. La CMF, mediante norma de carácter general, podrá establecer condiciones de información, regulación o supervisión mínima que deberán cumplir las inversiones antes señaladas.
- En todo caso, las operaciones de cambios internacionales que realicen los fondos se regirán por las disposiciones contenidas en el Párrafo Octavo, del Título III, del artículo primero de la ley N° 18.840. Esta disposición se aplicará también a los Fondos Privados a que se refiere el capítulo V de esta ley.
- Los fondos dirigidos a inversionistas calificados podrán invertir sus recursos en instrumentos, bienes o contratos que no cumplan con los requisitos que establezca la CMF, en la medida que contemplen esa facultad en su reglamento interno y que su forma de valorización esté contenida en el mismo, de conformidad con los términos y condiciones que determine la CMF mediante norma de carácter general.

- No obstante, lo señalado previamente, 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.
- Será responsabilidad de la administradora velar por que las inversiones del fondo le permitan cumplir a cabalidad las obligaciones que le imponen los reglamentos internos y el reglamento general de fondos, en especial las normas de rescatabilidad del fondo, siendo civilmente responsable por los perjuicios que ocasionare al fondo o a los partícipes por sus actuaciones u omisiones.

### **Inversiones y Actividades Prohibidas.**

El artículo 57 señala que 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.

### **Inversiones en personas relacionadas.**

Al respecto, el artículo 58 indica lo siguiente:

- Salvo las excepciones contenidas en la presente ley, el fondo no podrá invertir en cuotas de fondos administrados por su administradora o por una administradora de su grupo empresarial, en los términos previstos en el artículo 96 de la ley N° 18.045, en acciones emitidas por sociedades administradoras de fondos ni en instrumentos, contratos o bienes, emitidos, garantizados o de propiedad de personas relacionadas a la administradora.
- En el evento que un determinado emisor en el cual el fondo mantiene inversiones, por razones ajenas a la administradora pase a ser persona relacionada a la misma, dicha sociedad deberá informar al Comité de Vigilancia, si lo tuviere, y a la CMF al día siguiente hábil de ocurrido el hecho. La regularización de la situación mencionada deberá efectuarse dentro del plazo de 24 meses, contado desde que ésta se produjo.

- Para los efectos de la ley o su Reglamento relativas a inversiones en personas relacionadas o en instrumentos emitidos o garantizados por ellas, no se considerará como persona relacionada a la administradora, a aquella que adquiera dicha condición como consecuencia de la inversión de los recursos del fondo en esta última.

#### **Límites en las inversiones.**

El artículo 59 estipula que los fondos mutuos que no estén dirigidos a inversionistas calificados, en ningún caso podrán:

- a) Invertir más del 50% de su activo en valores que no tengan los requisitos de liquidez y profundidad que requiera la CMF mediante norma de carácter general.
- b) Poseer más del 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor. Tampoco podrán poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile o de un Estado extranjero.
- c) Invertir más del 20% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad, con la excepción de:
  - i. Instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile o un Estado extranjero con clasificación de riesgo de su deuda soberana equivalente o superior a la de Chile, y
  - ii. Cuotas de un fondo nacional o extranjero, o títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la ley Nº 18.045, en cuyo caso el límite máximo será establecido por la CMF mediante normas de carácter general, pudiendo ir desde el 25% y hasta el 100%, en función de la diversificación de las carteras que posean tales fondos y patrimonios separados.
- d) Invertir más del 30% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- e) Controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.
- f) Invertir en instrumentos en que inviertan otros fondos administrados por la misma administradora del fondo u otra administradora de su mismo grupo empresarial y que a consecuencia de la inversión de éste, se superen, en conjunto, los porcentajes señalados.
- g) Contraer deudas por más del 20% del patrimonio del fondo. La CMF por norma de carácter general establecerá qué se considerará como deuda para efectos de este límite.

#### **Excesos de inversión.**

El artículo 60 señala que los excesos que se produjeran respecto de los límites establecidos previamente, o en el reglamento interno del fondo respectivo, cuando se deban a causas imputables a la administradora, deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso. Para los casos en que dichos excesos se produjeran por causas ajenas a la administración, la CMF establecerá mediante norma de carácter general las condiciones y los plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda superar 12 meses contados desde la fecha en que se produzca el exceso.



#### **Requisitos para invertir en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o personas relacionadas.**

De acuerdo con el artículo 61, los recursos de un fondo podrán ser invertidos en cuotas de fondos gestionados por la misma administradora o por otra del mismo grupo empresarial, sólo si se cumplen las siguientes condiciones copulativas:

- a) El reglamento interno del fondo así lo permita expresamente;
- b) La política de inversión, liquidez, diversificación y endeudamiento, normas de rescatabilidad, participación en juntas y asambleas, y demás contenidas en el reglamento interno de los fondos en que se efectuará la inversión es consistente con la del respectivo fondo;
- c) Se establezca en el reglamento interno del fondo un porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones, como porcentaje del activo del mismo, que podrá ser cargado a éste por la gestión e inversión directa e indirecta de sus recursos en los fondos administrados;
- d) Que la inversión sea en cuotas de fondos fiscalizados por la CMF, tratándose de fondos no dirigidos a inversionistas calificados, y
- e) No se trate de inversiones recíprocas entre ellos.

#### **Inversiones en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora.**

El artículo 62 establece que los recursos de un fondo podrán ser invertidos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, sólo si se cumple alguna de las siguientes condiciones:

- a) Sean acciones inscritas en bolsas nacionales o extranjeras, que cumplan con los requisitos de liquidez que establezca la CMF mediante norma de carácter general.
- b) Sean títulos de deuda con clasificación de riesgo equivalente o superior a aquella que determine fundadamente la CMF mediante norma de carácter general.
- c) Que el fondo esté dirigido a inversionistas calificados y el reglamento interno del mismo contemple expresamente esa posibilidad, con sus límites correspondientes.

#### **Inversión de recursos mínimos para el funcionamiento del fondo.**

En caso de que para el normal funcionamiento y cumplimiento del objetivo del fondo se requiera de la captación o mantención de una cantidad mínima de recursos, el artículo 63 de la Ley señala que la administradora deberá velar por que la inversión de los recursos que se aporten a éste, mientras no se alcance ese mínimo, sean invertidos en instrumentos, bienes y contratos cuyas características y condiciones resguarden debidamente los intereses de los partícipes del fondo frente a la necesidad de liquidarlo ante la imposibilidad de lograr recursos suficientes.

#### **Constitución de sociedades.**

El artículo 64 señala que, para el cumplimiento de sus objetivos de inversión, los fondos podrán concurrir a la constitución de sociedades.

#### **Concurrencia a Juntas de Accionistas.**

En esta materia, el artículo 65 estipula lo siguiente:

- Sin perjuicio de lo establecido en la política de votación contenida en el reglamento interno del fondo, las administradoras deberán asistir y ejercer sus derechos de voz y voto en las juntas de accionistas de las sociedades anónimas abiertas cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los fondos que administre, siempre que dichos fondos posean en conjunto al menos el 4% de las acciones con derecho a voto emitidas por la respectiva sociedad, o el porcentaje menor que determine la CMF por norma de carácter general, considerando factores como la existencia de un controlador definido y de preferencias en favor de una determinada clase o serie de acciones, la participación de otros inversionistas institucionales y el porcentaje de acciones en posesión de accionistas minoritarios, entre otros. Se exceptuarán de lo dispuesto precedentemente aquellos fondos cuyos reglamentos internos establezcan una política de inversión que condicione las inversiones del fondo o la

rentabilidad del mismo al comportamiento de un índice, en los términos establecidos por la CMF mediante norma de carácter general.

- Las administradoras deberán concurrir a las Juntas de Accionistas, Asambleas de Aportantes o Juntas de Tenedores de Bonos de las entidades emisoras de los instrumentos que hayan sido adquiridos con recursos del fondo respectivo, representadas por sus gerentes o mandatarios especiales designados por su directorio, no pudiendo los gerentes ni los mandatarios especiales actuar con poderes distintos de aquellos que la administradora les confiera.

#### **Activos no afectos a gravámenes.**

Según lo establece el artículo 66, los bienes y valores que integren el activo del fondo no podrán garantizar obligaciones de terceros ni estar afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades, salvo que sean para garantizar obligaciones propias del fondo. Sólo los fondos que cuenten con Asambleas de Aportantes podrán garantizar deudas de sociedades en las que tengan participación, siempre y cuando así lo acuerde la respectiva asamblea para cada caso y se ajuste a los límites que al efecto se establezcan en el reglamento interno.

#### **Fusión, división o transformación de fondos.**

El artículo 67 señala que en caso de que la presente ley no exija la participación de los aportantes para estos efectos, las administradoras podrán llevar a cabo la fusión, división o transformación de los fondos que administren o de sus series, conforme a los requisitos y procedimientos que determine la CMF mediante norma de carácter general. Se entenderá por transformación de un fondo únicamente aquella modificación que tenga por objeto que un fondo mutuo pase a ser un fondo de inversión, o viceversa.

#### 5.3.5. Del comité de vigilancia

**Comité de Vigilancia.** De acuerdo con lo estipulado por el artículo 68, los fondos no rescatables deberán contar con un Comité de Vigilancia.

#### **Composición y funcionamiento.**

El artículo 69 estipula lo siguiente:

- El Comité de Vigilancia estará compuesto por un número impar de representantes de los aportantes del fondo, los que serán elegidos en asamblea ordinaria y durarán un año en sus cargos, pudiendo ser reelegidos, y remunerados con cargo al fondo, según se determine en el reglamento interno.

- Dichos representantes no podrán ser personas relacionadas a la sociedad administradora del fondo.
- Iniciada la operación de un fondo, la administradora procederá a designar un Comité de Vigilancia provisorio, que durará en sus funciones hasta la primera asamblea ordinaria de aportantes.

### Atribuciones.

Las atribuciones del Comité de Vigilancia se establecen en el artículo 70 y éstas son:



- a) Comprobar que la administradora cumpla lo dispuesto en el reglamento interno del fondo.
- b) Verificar que la información para los aportantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- c) Constatar que las inversiones, variaciones de capital u operaciones del fondo se realicen de acuerdo con esta ley, al Reglamento y al reglamento interno del fondo.

En caso de que la mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia determine que la administradora ha actuado en contravención a dichas normas, éste deberá solicitar, en un plazo no mayor a 15 días contado desde la fecha del acuerdo, se cite a una asamblea extraordinaria de aportantes, en la cual se informará de esta situación.

- d) Contratar los servicios necesarios para el cumplimiento de sus funciones.
- e) Proponer a la asamblea extraordinaria de aportantes la sustitución de la administradora del fondo.
- f) Requerir de la administradora la información respecto de la gestión de emisores en los cuales el fondo tiene el control.
- g) Las demás que establezca el reglamento interno.

### Deber de reserva.

El artículo 71 señala que los miembros del Comité de Vigilancia están obligados a guardar reserva respecto de los negocios y de la información del fondo a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada por la administradora.

### 5.3.6. De la asamblea de aportantes

#### **Asambleas de Aportantes.**

El artículo 72 se refiere a la asamblea de aportantes, estipulando lo siguiente:

- Los fondos no rescatables deberán someter a asambleas ordinarias o extraordinarias de aportantes las materias señaladas en este párrafo.
- Las asambleas ordinarias de aportantes se celebrarán una vez al año, dentro de los primeros cinco meses siguientes a la fecha de cierre de cada ejercicio, para decidir respecto de las materias propias de su conocimiento, sin que sea necesario señalarlas en la respectiva citación.
- Las asambleas extraordinarias de aportantes podrán celebrarse en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades del fondo, para pronunciarse respecto de cualquiera materia que la ley o el reglamento interno del fondo entreguen al conocimiento de las Asambleas de Aportantes y siempre que tales materias se señalen en la citación.
- Los acuerdos adoptados en Asambleas de Aportantes, así como los asistentes a éstas, deberán constar en actas. El contenido mínimo, formalidades y medios en que se llevarán las actas, serán definidos por el Reglamento.

#### **Materias de las Asambleas Ordinarias de Aportantes.**

Las materias de la asamblea ordinaria de aportantes se establecen en el artículo 73 y son las siguientes:

- a) Aprobar la cuenta anual del fondo que deberá presentar la administradora, relativa a la gestión y administración del fondo, y a los estados financieros correspondientes.
- b) Elegir anualmente a los miembros del Comité de Vigilancia.
- c) Aprobar el presupuesto de gastos del Comité de Vigilancia.
- d) Fijar las remuneraciones del Comité de Vigilancia, si correspondiere.
- e) Designar anualmente, de entre una terna propuesta por el Comité de Vigilancia, a las empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el Registro que al efecto lleva la CMF.
- f) Designar al o los peritos o valorizadores independientes que se requieran para valorizar las inversiones del fondo.

- g) En general, cualquier asunto de interés común de los aportantes que no sea propio de una asamblea extraordinaria de aportantes.

### **Materias de las Asambleas Extraordinarias de Aportantes.**

Las materias de la asamblea extraordinaria de aportantes se especifican en el artículo 74 y son las siguientes:

- a) Aprobar las modificaciones que proponga la administradora al reglamento interno del fondo.
- b) Acordar la sustitución de la administradora.
- c) Tomar conocimiento de cualquiera situación que pueda afectar los intereses de los aportantes.
- d) Acordar los aumentos y disminuciones de capital, en aquellos casos en que el reglamento interno requiera que esta materia deba ser aprobada por asamblea y salvo en aquellos casos en que esta ley contemple que ellos se producen automáticamente y de pleno derecho. En todo caso, las disminuciones de capital deberán realizarse a prorrata, según la participación que cada aportante tenga en el fondo. En caso de que la disminución sea mediante una disminución del número de cuotas, una vez determinado el número de cuotas a disminuir, los aportantes podrán pactar entre sí un sistema de distribución distinto de la proporción que a cada uno le corresponda en tales cuotas, el que no podrá alterar el monto total a disminuir y deberá sujetarse a la forma que determine el Reglamento.
- e) Acordar la división, transformación o fusión con otros fondos o series.
- f) Acordar la disolución anticipada del fondo y designar al liquidador, fijándole sus atribuciones, deberes y remuneraciones, y aprobar la cuenta final al término de la liquidación.
- g) Aprobar la creación de series de cuotas así como las modificaciones a las características de las ya existentes.
- h) Los demás asuntos que, por el Reglamento o por el reglamento interno del fondo, corresponden a su conocimiento.

En los casos señalados en las letras b) y f) y cuando el reemplazo o liquidación no hayan provenido de causas imputables a la administradora, el reglamento interno podrá establecer el pago de una indemnización a la administradora por los perjuicios irrogados a ésta, por un monto o porcentaje preestablecido en dicho reglamento.

### **Convocatoria.**

El artículo 75 de la Ley hace referencia a esta materia en los siguientes términos:

- Las asambleas extraordinarias de aportantes serán convocadas por la administradora cuando lo estime conveniente o cuando así lo solicite el Comité de Vigilancia o los aportantes que representen, a lo menos, el 10% de las cuotas emitidas con derecho a voto.
- Sin perjuicio de lo anterior, la CMF podrá convocar directamente, o a través de la administradora, a asambleas ordinarias o extraordinarias de aportantes, según sea el caso.
- Las asambleas convocadas en virtud de la solicitud de aportantes, del Comité de Vigilancia o de la CMF, deberán celebrarse dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de la respectiva solicitud.
- En todo caso, podrán auto convocarse y celebrarse válidamente aquellas Asambleas de Aportantes a las que concurran la totalidad de las cuotas suscritas con derecho a voto, aun cuando no se hubieran cumplido las formalidades requeridas para su citación.

#### Quórum de constitución y acuerdo.

El artículo 76 señala al respecto:

- Las asambleas se constituirán, en primera citación, salvo que la ley o el reglamento interno establezcan mayorías superiores, con la mayoría absoluta de las cuotas emitidas con derecho a voto y, en segunda citación, con las que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número.
- Los acuerdos relativos a las materias de las asambleas ordinarias o extraordinarias de aportantes requerirán del voto conforme de la mayoría absoluta de las cuotas presentes o representadas con derecho a voto, salvo en aquellas materias indicadas en las letras b), e) y f) del artículo 74, las que requerirán el voto conforme de las dos terceras partes de las cuotas emitidas con derecho a voto.
- No podrán someterse a votación materias que no hayan sido expresamente señaladas en la citación a asamblea extraordinaria de aportantes, salvo que así lo acordare la unanimidad de las cuotas emitidas con derecho a voto.



### **Aportantes que pueden participar en las Asambleas.**

El artículo 77 señala que en las asambleas podrán participar los aportantes que figuren inscritos en el Registro de Aportantes en la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha en que haya de celebrarse la respectiva asamblea. Cada cuota dará derecho a voto en forma proporcional a los derechos sobre el patrimonio del fondo que cada una representa. No podrán existir series de cuotas preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado.

### **Citación a Asambleas.**

La citación a Asamblea de Aportantes, de acuerdo con lo indicado en el artículo 78, se efectuará en la forma, oportunidad y por los medios que al efecto establezca la CMF, mediante norma de carácter general.

Este artículo agrega que el incumplimiento de las obligaciones señaladas en la Ley, no afectará la validez de la citación, pero los directores de la administradora responderán de los perjuicios que causaren a los aportantes, no obstante las sanciones administrativas que la CMF pueda aplicarles.

### **Representación y votación en Asambleas.**

La ley en su artículo 79 señala al respecto:

- Los aportantes podrán hacerse representar en las asambleas por medio de otra persona, aunque ésta no sea aportante. El Reglamento establecerá las formalidades que cumplirá el poder para la representación de cuotas en las asambleas y las normas para la calificación.
- Las administradoras de fondos autorizadas por ley, para concurrir por los fondos que administren a las Asambleas de Aportantes, deberán estar representadas por sus gerentes o mandatarios especiales designados por su directorio, quienes no podrán actuar con poderes distintos de los conferidos por su respectiva entidad.
- La CMF podrá autorizar que las administradoras de fondos adopten, para fines de votación en las Asambleas de Aportantes, mecanismos de votación a distancia que permitan comprobar la identidad de la persona que participa en la asamblea.

#### 5.4. De los dividendos, beneficios y de la tributación

### **Dividendos**

El artículo 80 de la Ley establece lo siguiente respecto a los dividendos:

- Los fondos de inversión distribuirán anualmente como dividendos a los aportantes, a lo menos, el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, debiendo quedar establecidas en el reglamento interno las demás características de sus políticas al respecto. Cualquier disposición del reglamento interno o acuerdo de la Asamblea de Aportantes que sea contraria a lo dispuesto, no producirá efecto alguno, debiendo la administradora cumplir en todo caso con el referido deber de distribución. Cuando el reglamento interno establezca el deber de distribuir dividendos por un porcentaje superior al fijado, la administradora deberá distribuirlos de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno.
- Para estos efectos, se entenderá por **beneficios netos percibidos** la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias de capital efectivamente percibidos, el total de pérdidas y gastos devengados en el período.
- El reparto de beneficios deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio que el fondo haya distribuido dividendos provisorios con cargo a tales resultados, cuando ello se encuentre autorizado por el reglamento interno. En este último caso, el reglamento interno podrá autorizar que en caso de que el monto de los dividendos provisorios exceda el monto de los beneficios netos susceptibles de ser distribuidos de ese ejercicio, puedan imputarse a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos.
- Los dividendos devengados que la administradora no hubiere pagado o puesto a disposición de los aportantes, dentro del plazo antes indicado, se reajustarán de acuerdo a la variación que experimente la unidad de fomento entre la fecha en que éstos se hicieron exigibles y la de su pago efectivo, y devengarán intereses corrientes para operaciones reajustables por el mismo período. Dichos reajustes e intereses serán de cargo de la administradora que haya incumplido la obligación de distribución y, cuando dicho incumplimiento se haya producido por causas imputables a ella, no podrá deducirlos como gastos conforme a lo dispuesto en el artículo 31 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, sin que se aplique en este caso lo establecido en el artículo 21 de la misma.
- Los dividendos serán pagados a quienes se encuentren inscritos a la medianoche del quinto día hábil anterior a la fecha en que se deba efectuar el pago en el Registro de Aportantes que deberá llevar la administradora. Los dividendos deberán pagarse en dinero, salvo que el reglamento interno establezca la opción a los aportantes de recibirlos total o parcialmente en cuotas liberadas del mismo fondo, representativo

de una capitalización equivalente. En este último caso, se aplicará respecto de tales cuotas lo dispuesto en el artículo 17 N° 6, de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

### **Tratamiento tributario para Fondos de Inversión y Fondos Mutuos.**

El artículo 81 señala que los fondos de inversión, fondos mutuos y sus administradoras, estarán sujetos únicamente al régimen tributario establecido en esta ley, respecto de los beneficios, rentas o cantidades obtenidas por las inversiones del fondo. Al respecto, el artículo establece además lo siguiente:



- 1) Los fondos de inversión y fondos mutuos no serán considerados contribuyentes del impuesto de primera categoría de la ley sobre Impuesto a la Renta, sin perjuicio de las obligaciones que afecten a su sociedad administradora y lo establecido en la ley.
- 2) Respecto de las inversiones que realicen los Fondos en empresas, comunidades o sociedades sujetas a las disposiciones de la letra A) del artículo 14 de la ley sobre Impuesto a la Renta, o en otros fondos, la sociedad administradora deberá llevar los registros que se señalan a continuación y observar las siguientes reglas:
  - a) Rentas afectas a impuestos: Deberán registrar al término del año comercial respectivo, la suma de las rentas o cantidades afectas a los impuestos global complementario o adicional que mantenga el fondo. Dichas sumas corresponderán al monto que se determine anualmente, al término del año comercial que se trate, como la diferencia que resulte de restar a la suma de los beneficios netos percibidos según este concepto se define en el artículo 80 de esta ley, que se aplicará tanto a los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión solo para fines tributarios, que se mantengan acumulados en el fondo y sea que se hayan capitalizado o no, el monto positivo de las sumas anotadas en el registro establecido en la letra b) siguiente. Las rentas de fuente extranjera incluidas en el registro de la letra d), se rebajarán de los beneficios netos únicamente cuando los fondos cumplan los requisitos establecidos en el numeral iii) de la letra B) del artículo 82 de esta ley.
  - b) Registro de rentas exentas e ingresos no constitutivos de renta. Deberán registrarse al término del año comercial, los retiros o dividendos percibidos, correspondientes a rentas exentas de los impuestos global complementario o adicional y los ingresos no constitutivos de renta. De este registro deberán rebajarse los gastos, costos y

desembolsos imputables a los ingresos de la misma naturaleza, según lo dispuesto en la letra e), del número 1, del artículo 33 de la ley sobre Impuesto a la Renta.

- c) Saldo acumulado de crédito. Deberá llevar el control y registro del crédito por impuesto de primera categoría que establecen los artículos 56 número 3) y 63, de la ley sobre Impuesto a la Renta, a que tendrán derecho sus aportantes sobre los beneficios o utilidades afectos a los impuestos global complementario o adicional que distribuya el fondo, sin perjuicio de lo establecido en el numeral i), de la letra B) del artículo 82.

El saldo acumulado de crédito corresponderá a la suma del monto de crédito por impuesto de primera categoría que corresponda a los retiros, dividendos o participaciones afectos a los impuestos global complementario o adicional, que perciba desde otras empresas, comunidades o sociedades sujetas a las disposiciones de la letra A) del artículo 14 de la ley sobre Impuesto a la Renta, o desde otros fondos.

El fondo deberá incorporar separadamente, como parte del saldo acumulado de crédito, el saldo de crédito contra impuestos finales por los impuestos pagados en el exterior determinados de acuerdo a lo establecido en el artículo 41 A de la ley sobre Impuesto a la Renta, los que se asignarán en la forma allí señalada, sólo cuando correspondan a rentas que deban gravarse con impuesto, no así, en los casos establecidos en el numeral iii), de la letra B), del artículo 82. Para estos efectos, se considerará que el impuesto de primera categoría aplicado es aquel que hubiese correspondido a un contribuyente sujeto al régimen de la letra A), del artículo 14, de la ley sobre Impuesto a la Renta.

- d) Registro especial de rentas de fuente extranjera. Para efectos de lo dispuesto en el numeral iii) de la letra B) del artículo 82 de esta ley, los fondos que cumplan los requisitos establecidos en dicha norma deberán llevar un registro para el control de las rentas o cantidades percibidas producto de las inversiones a que se refiere la citada norma. De este registro deberán rebajarse los gastos, costos y desembolsos imputables a los ingresos de la misma naturaleza, aplicando la misma regla establecida en la letra e), del número 1, del artículo 33 de la ley sobre Impuesto a la Renta.
- 3) El reparto de toda suma proveniente de las utilidades generadas por el fondo, incluido el que se efectúe mediante la disminución del valor cuota no imputada al capital, se gravará con los impuestos global complementario o adicional, salvo que correspondan a ingresos exentos, no constitutivos de renta, o la devolución del capital y sus reajustes. Dicho reparto se imputará a las cantidades que mantenga el fondo al término del ejercicio inmediatamente anterior, comenzando por aquellas cantidades afectas a los impuestos global complementario o adicional anotadas en el registro de la letra a), del número 2)

anterior, y luego las anotadas en el registro señalado en la letra b), del mismo número, comenzando por las rentas exentas y luego los ingresos no constitutivos de renta. No obstante, las utilidades o beneficios distribuidos por los fondos que tengan inversiones en el exterior, conforme a lo dispuesto en el numeral iii) de la letra B) del artículo 82.-, se imputarán en primer lugar, a las rentas o cantidades anotadas en el registro establecido en la letra d) del número 2) anterior.

Los beneficios o utilidades distribuidos por el fondo se imputarán a los registros y cantidades señaladas, en la oportunidad y en el orden cronológico en que se efectúen. Para tal efecto, deberá considerarse como saldo inicial de los referidos registros y cantidades, los remanentes que provengan del ejercicio anterior, reajustados de acuerdo a la variación del índice de precios al consumidor entre el mes anterior al término de ese ejercicio y el mes que precede a la fecha de reparto o distribución.

Sin perjuicio de lo indicado precedentemente respecto a los órdenes de imputación y cálculo de las sumas o cantidades afectas a los impuestos global complementario o adicional que mantenga el fondo, sólo para la determinación del crédito que corresponda a los beneficios o utilidades distribuidas, se aplicarán, en lo que sea pertinente, lo dispuesto en los números 2.-, 4.- y 5.- de la letra A) del artículo 14 de la ley sobre Impuesto a la Renta.

- 4) En los casos de fusión o transformación de fondos, el fondo absorbente que nace con motivo de la fusión o el resultante deberá mantener también el control de las cantidades anotadas en los registros señalados en el número 2) anterior. Tratándose de la división de fondos, dichas cantidades se asignarán conforme se distribuya el patrimonio neto financiero del fondo dividido, debiéndose mantener el registro en cada fondo. El posterior reparto de dichas cantidades se sujetará al mismo tratamiento tributario señalado.
- 5) La administradora será responsable de obtener un número de Rol Único Tributario para cada uno de los fondos que administre, acompañando el reglamento interno de cada uno de éstos. Todo ello se llevará a cabo en la forma y plazo que determine el Servicio mediante resolución.
- 6) Será aplicable a los fondos el tratamiento tributario previsto para las Sociedades Anónimas en el artículo 21 de la ley sobre Impuesto a la Renta, según corresponda, pero únicamente sobre los siguientes desembolsos, operaciones o cantidades representativas de éstos:



- i. Aquellos desembolsos que no sean necesarios para el desarrollo de las actividades e inversiones que la ley permite efectuar al fondo.
- ii. Los préstamos que los fondos de inversión efectúen a sus aportantes contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional.
- iii. El uso o goce, a cualquier título, o sin título alguno, que beneficie a uno o más aportantes, contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional, de los bienes del activo del fondo.
- iv. La entrega de bienes del fondo en garantía de obligaciones, directas o indirectas, de los aportantes contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional.
- v. Las diferencias de valor que se determinen por aplicación de la facultad de tasación ejercida conforme a lo dispuesto en el número 7) siguiente.

Tratándose de los desembolsos, cantidades u operaciones referidos en los numerales (i) y (v) anteriores, se pagará el impuesto del inciso primero del referido artículo 21, el que será de responsabilidad de la administradora, sin perjuicio de su derecho a repetir contra el fondo respectivo, salvo que en el caso de las partidas del numeral (i), los desembolsos hayan beneficiado a uno o más aportantes contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional, en cuyo caso se aplicará lo dispuesto en el párrafo siguiente.

Cuando los desembolsos u operaciones señaladas en los numerales (ii), (iii) y (iv) anteriores hayan beneficiado a uno o más aportantes contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional, se aplicará sólo lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 21 de la ley sobre Impuesto a la Renta, siendo tales aportantes los responsables del pago del impuesto que dicha norma dispone, y no la administradora.

Se entenderá que tales cantidades han beneficiado a un aportante cuando hayan beneficiado a su cónyuge, a sus hijos no emancipados legalmente o a cualquier otra persona o entidad relacionada con aquél, salvo el cónyuge o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad de las personas señaladas en la letra c), del artículo 100 de la ley N° 18.045. Cuando dichas cantidades beneficien a dos o más aportantes en forma simultánea y no sea posible determinar el monto del beneficio que corresponde a cada uno de ellos, se afectarán con la tributación indicada, en proporción al valor de las cuotas que posean cada uno de ellos.

- 7) El Servicio de Impuestos Internos podrá fundadamente ejercer la facultad de tasación establecida en los artículos 17, número 8, inciso cuarto, de la ley sobre Impuesto a la

Renta y 64 del Código Tributario, respecto de los valores asignados en las siguientes operaciones, cuando resulten notoriamente superiores o inferiores, según corresponda, al valor corriente en plaza o de los que se cobren normalmente en convenciones de similar naturaleza, considerando las circunstancias en que se realiza la operación: (i) enajenación de activos del fondo efectuada a sus aportantes o a terceros y distribución de cantidades a sus aportantes efectuada en especie, con ocasión del rescate de las cuotas de un fondo, la disminución de su capital, incluido el que se efectúe mediante la disminución del valor cuota del fondo, o en pago de dividendos, y (ii) aportes en especie efectuados a los fondos o enajenación de bienes o activos a dichos fondos, en cuyo caso las diferencias de valor determinadas al aportante o enajenante se afectarán con los impuestos de la ley sobre Impuesto a la Renta que resulten aplicables a la operación respectiva.

No procederá la facultad de tasar en los casos de división o fusión de fondos, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 4° bis, 4° ter, 4° quáter, 4° quinquies y 160 bis del Código Tributario, y se mantendrá para efectos tributarios el valor de los activos y pasivos existentes en forma previa a dichas operaciones en los fondos fusionados o divididos.

- 8) A los fondos también les resultarán aplicables las normas contenidas en el artículo 41 F de la ley sobre Impuesto a la Renta, así como todas aquellas contenidas en dicha ley para la aplicación de estas normas.
- 9) La sociedad administradora será responsable de practicar y pagar las retenciones de impuestos que correspondan por las operaciones del fondo, en conformidad a los artículos 74 y 79 de la ley sobre Impuesto a la Renta.
- 10) Las sociedades administradoras deberán informar anualmente al Servicio de Impuestos Internos, por cada Fondo que administre, en la forma y plazo que éste determine mediante resolución:
  - a) El monto de las distribuciones que efectúe, incluida la que se lleve a cabo mediante la disminución del valor de cuota del fondo no imputada al capital, y las devoluciones de capital, con indicación de los beneficiarios de dichas cantidades, la fecha en que se han efectuado y del registro al que resultaron imputados.
  - b) El remanente proveniente del ejercicio anterior, los aumentos y las disminuciones del ejercicio, así como el saldo final que se determine para los registros señalados en el número 2) anterior.
  - c) El detalle de la determinación del monto anual de las sumas afectas a los impuestos global complementario o adicional, conforme a lo dispuesto en la letra a) del número 2) anterior.

- d) Individualización de los aportantes, con indicación de su nombre o razón social y Rol Único Tributario, el monto de sus aportes, el número de cuotas y porcentaje de participación que le corresponde en el patrimonio del fondo, nómina de inversión, los rescates y enajenaciones de cuotas que efectúen en el ejercicio respectivo.

La administradora también se encontrará obligada a informar y certificar a sus aportantes, en la forma y plazo que establezca el Servicio de Impuestos Internos mediante resolución, el monto de las rentas o cantidades que le distribuyan, así como el crédito establecido en los artículos 56 número 3) y 63 de la ley sobre Impuesto a la Renta, que les corresponda.

El retardo o la omisión en la entrega de la información señalada en este número será sancionado de acuerdo a lo prescrito en el artículo 97, número 1, del Código Tributario.

En lo no previsto, se aplicarán todas las disposiciones de la ley sobre Impuesto a la Renta y del Código Tributario que se relacionan con la determinación, declaración y pago de los impuestos, así como con las sanciones por la no declaración o pago oportuno de los impuestos que corresponden o por la no presentación de las declaraciones juradas o informes que deban presentar, aplicándose al efecto el procedimiento de reclamación contemplado en el artículo 165 del Código Tributario.

#### **Tratamiento tributario para los aportantes.**

Este tratamiento se establece en el artículo 82 de la ley y señala que sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 57, 104, 107, 108 y 109 de la ley sobre Impuesto a la Renta, los aportantes de Fondos de Inversión y Fondos Mutuos se registrarán por las siguientes reglas:

El reparto de toda cantidad proveniente de las inversiones de un fondo mutuo o fondo de inversión, incluido el que se efectúe mediante la disminución del valor cuota del fondo no imputada a capital, se considerará como un dividendo de acciones de sociedades anónimas constituidas en el país acogidas a las disposiciones de la letra A), del artículo 14 de la ley sobre Impuesto a la Renta.

#### A) Contribuyentes con domicilio o residencia en Chile.

a) Se afectarán con el impuesto de primera categoría o global complementario, sobre los beneficios o utilidades distribuidos por el fondo, con derecho a deducir el crédito establecido en el artículo 56 número 3), de acuerdo a lo dispuesto en los números 2) y 3) señalados anteriormente, salvo que dichos beneficios o utilidades distribuidos por el fondo, resulten imputados a las cantidades anotadas en el registro a que se refiere la letra b) del número 2) anterior, en cuyo caso no se afectarán con impuesto alguno, considerándose en todo caso aquellos efectuados con cargo a las rentas exentas del impuesto global complementario, para efectos de la progresividad que establece el artículo 54 de la ley sobre Impuesto a la Renta.



b) Enajenación o rescate de cuotas del Fondo: Las cuotas de participación de los fondos y su enajenación o rescate, cuando éste no ocurra con ocasión de la liquidación del fondo, incluyendo el rescate en que parte de las cuotas son adquiridas por el mismo fondo con ocasión de una disminución de capital, tendrán el mismo tratamiento tributario que contempla la ley sobre Impuesto a la Renta para la enajenación de acciones de sociedades anónimas constituidas en el país. Tratándose de la devolución total o parcial del capital aportado al fondo y sus reajustes, o su rescate con ocasión de la liquidación del fondo, no se afectarán con impuesto Global Complementario y dichas operaciones se sujetarán al orden de imputación establecido en el artículo 17 número 7 de la ley sobre Impuesto a la Renta, en relación con el artículo 14 letra A) de la misma ley. El mayor valor que se obtenga en la enajenación o rescate señalado de las cuotas del fondo, corresponde a la diferencia entre el valor de adquisición de la cuota y el valor de enajenación o rescate de la misma, determinado conforme a lo establecido en los artículos 108 y 109 de la ley Sobre Impuesto a la Renta, según corresponda. Los contribuyentes que no se encuentren obligados a declarar el impuesto de primera categoría sobre sus rentas efectivas, se encontrarán exentos del Impuesto de Primera Categoría de la ley sobre Impuesto a la Renta, sobre el mayor valor que obtengan en la enajenación o rescate de las cuotas de fondos, considerándose como una renta del N° 2, del artículo 20 de la misma.

#### B) Contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile.

i) La remesa, distribución, pago, abono en cuenta o puesta disposición de las cantidades afectas al impuesto adicional proveniente de las inversiones de un fondo a estos

contribuyentes, incluido el que se efectúe mediante la disminución del valor cuota del fondo no imputada al capital, estará afecta a un impuesto único a la renta del 10%, sin derecho a los créditos establecidos en el artículo 63 de la ley sobre Impuesto a la Renta, los que igualmente deberán rebajarse del registro establecido en la letra c) del número 2) anterior. No obstante, tratándose de la distribución de dividendos, cuando éstos correspondan a las partidas señaladas en el registro de la letra b) del número 2) anterior, quedarán liberados de la referida tributación, salvo que se trate de rentas exentas sólo del impuesto global complementario.

Tratándose de la devolución total o parcial del capital aportado al fondo y sus reajustes, o su rescate con ocasión de la liquidación del fondo, no se afectarán con la referida tributación y dichas operaciones se sujetarán al orden de imputación establecido en el artículo 17 número 7º de la ley sobre Impuesto a la Renta, en relación con el artículo 14 letra A) de la misma ley. Para estos efectos, los fondos de inversión considerarán como utilidades de balance o financieras el saldo acumulado de aquellas rentas o cantidades señaladas en la letra a), del número 2 anterior, imputándose para efectos de la tributación, con anterioridad al capital y sus reajustes.

En los casos del párrafo anterior, será obligación de la administradora determinar si los beneficios distribuidos corresponden a cantidades tributables o no tributables según corresponda, debiendo observar los órdenes de imputación señalados en el número 3) anterior, y, tratándose de la devolución de capital o rescate en su caso, poner a disposición de los aportantes los certificados que correspondan dentro de los plazos que permitan por parte de éstos el cumplimiento oportuno de sus obligaciones tributarias.

- ii) Tratándose de la enajenación de las cuotas del fondo o su rescate, cuando éste no ocurra con ocasión de la liquidación del fondo, el mayor valor obtenido estará también afecto al impuesto único del literal i) anterior y corresponderá a la diferencia entre el valor de adquisición de la cuota y el valor de enajenación o rescate de la misma, determinado conforme a lo establecido en los artículos 108 y 109 de la ley Sobre Impuesto a la Renta, según corresponda.

Tratándose de cantidades distribuidas por el fondo o del mayor valor en el rescate de las cuotas del mismo, el impuesto único señalado precedentemente será retenido por la sociedad administradora cuando dichas cantidades sean remesadas al exterior, se distribuyan, se paguen, se abonen en cuenta o se pongan a disposición. Cuando se trate de la enajenación de las cuotas del fondo, el adquirente o corredor de bolsa o agente de valores que actúa por cuenta del vendedor, deberá retener este impuesto en la misma oportunidad señalada, retención que se practicará con una tasa

provisional de 5% sobre el precio de enajenación sin deducción alguna, salvo que pueda determinarse el mayor valor afecto al impuesto único de esta letra, en cuyo caso dicha retención se practicará con la tasa del 10%.

Las retenciones practicadas conforme a este numeral se enterarán en arcas fiscales en el plazo establecido en la primera parte del artículo 79 de la ley sobre Impuesto a la Renta. Procederá además lo dispuesto en el artículo 83 y en lo que fuere aplicable el artículo 74 N° 4 de la misma ley.

- iii) No constituirá renta, salvo las cantidades a que se refiere la letra c) siguiente, la remesa, distribución, pago, abono en cuenta o puesta a disposición, de utilidades que se efectúe a estos contribuyentes, incluido el que se efectúe mediante la disminución del valor cuota del fondo no imputada a capital, por lo que no procederá retención de ninguna especie sobre dichas cantidades, siempre que durante ese año comercial se cumplan las siguientes condiciones copulativas:
- a. Que al menos durante 330 días continuos o discontinuos, el 80% o más del valor del activo total del fondo, definido de acuerdo a lo que establezca el Reglamento, esté conformado por inversiones en:
    1. Instrumentos, títulos o valores emitidos en el extranjero por personas o entidades sin domicilio ni residencia en Chile, o en certificados que sean representativos de tales instrumentos, títulos o valores;
    2. Bienes situados en el extranjero o instrumentos, títulos, valores o certificados que sean representativos de tales bienes, y,o
    3. Contratos de derivados y otros de similar naturaleza que cumplan los requisitos que establezca la CMF mediante norma de carácter general.

Los instrumentos, títulos, valores, certificados o contratos a que se refieren los números 1 y 3 anteriores no podrán tener como activos subyacentes o referirse a bienes situados o actividades desarrolladas en Chile, ni ser representativos de títulos o valores emitidos en el país.
  - b. Que la política de inversión fijada en su reglamento interno sea coherente con la letra a) de este número.
  - c. Que su reglamento interno establezca la obligación por parte de la administradora, de distribuir, entre los partícipes la totalidad de los dividendos, intereses, otras rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital percibidas o realizadas por el fondo, según corresponda, que no gocen

de una liberación del impuesto adicional y que provengan de los instrumentos, títulos, valores, certificados o contratos emitidos en Chile y que originen rentas de fuente chilena según la ley sobre Impuesto a la Renta, durante el transcurso del ejercicio en el cual dichas cantidades hayan sido percibidas o realizadas, o dentro de los 180 días corridos siguientes al cierre de dicho ejercicio, y hasta por el monto de los beneficios netos determinados en ese período, menos las amortizaciones de pasivos financieros que correspondan a dicho período y siempre que tales pasivos hayan sido contratados con a lo menos seis meses de anterioridad a dichos pagos.

Cuando el fondo no diere cumplimiento durante el año comercial respectivo a las condiciones copulativas antes señaladas, las distribuciones de los beneficios netos o utilidades financieras, según corresponda a fondos de inversión o fondos mutuos respectivamente, sea que se distribuyan en tal período o en otros posteriores, quedarán sujetas a la tributación establecida en el numeral i) anterior cuando sea distribuida a contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile.

Las distribuciones de las cantidades señaladas en la letra c) anterior a un contribuyente sin domicilio ni residencia en Chile, se gravarán con un impuesto único a la renta del 10%, sin derecho al crédito establecido en el artículo 63 de la ley sobre Impuesto a la Renta, debiendo sin embargo, rebajarse de los registros respectivos, establecidos en el número 2) anterior, salvo que se trate de distribuciones imputadas a las partidas señaladas en el registro de la letra b) del número 2) anterior, en cuyo caso quedarán liberados de la referida tributación, salvo que se trate de rentas exentas sólo del impuesto global complementario. Por su parte, las cantidades distribuidas que correspondan a intereses percibidos por el fondo provenientes de las inversiones a que se refiere el artículo 104 de la ley sobre Impuesto a la Renta, o de otros intereses que quedarían gravados con el impuesto adicional de dicha ley con una tasa de 4%, se afectarán con el impuesto único señalado aplicando esta última tasa.

Tratándose de cantidades distribuidas por el fondo que deban gravarse con el impuesto único señalado, éste será retenido por la sociedad administradora cuando dichas cantidades sean remesadas al exterior, distribuidas, pagadas, abonadas en cuenta o puestas a disposición del interesado, con una tasa de 10% o 4%, según corresponda.

Las retenciones así practicadas, se enterarán en arcas fiscales en el plazo establecido en la primera parte del artículo 79 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Procederá, además, lo dispuesto en el artículo 83, y en lo que fuere aplicable, el artículo 74, número 4, todos de la misma ley.

Tampoco se gravará con el impuesto único de esta letra B), el mayor valor obtenido por contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile en la enajenación de cuotas o su rescate,

salvo que el rescate se efectúe con ocasión de la liquidación del fondo, siempre y cuando el fondo cumpla con los requisitos copulativos señalados en este numeral, en el año comercial en que ocurre la enajenación y en los dos años comerciales inmediatamente anteriores a éste. En caso de que el fondo tuviere una existencia inferior a dicho plazo, deberá cumplir con los requisitos copulativos durante cada año comercial en que haya existido, salvo que corresponda al mayor valor de cuotas de un fondo nacido con ocasión de la división de otro fondo, o que provengan de la fusión de dos o más de ellos, en cuyo caso será necesario además que el fondo dividido o el o los fondos fusionados, en su caso, cumplan con los requisitos copulativos señalados, de forma tal que en el año de la enajenación y en los dos años comerciales inmediatamente anteriores, haya dado cumplimiento a las condiciones copulativas señaladas, siempre que los fondos divididos o fusionados hayan tenido existencia durante esos dos años. Cuando el fondo no diera cumplimiento durante los años comerciales respectivos a las condiciones copulativas señaladas, el mayor valor se sujetará a la tributación establecida en el numeral i) anterior.

Tratándose de contribuyentes sin residencia ni domicilio en el país que no fueren personas naturales o inversionistas institucionales que cumplan con los requisitos que defina el Reglamento, no podrán gozar del tratamiento tributario establecido en esta letra B), en caso que tengan, en forma directa o indirecta, como socio, accionista, titular o beneficiario de su capital o de sus utilidades, a algún



residente o domiciliado en Chile con un 5% o más de participación o beneficio en el capital o en las utilidades del mismo. Tratándose de sociedades cuyas acciones se transen en bolsas de valores de aquellos mercados que establezca el Reglamento, por contar con estándares al menos similares a los del mercado local, en relación a la revelación de información, transparencia de las operaciones y sistemas institucionales de regulación, supervisión, vigilancia y sanción sobre los emisores y sus títulos, no será aplicable lo dispuesto en el párrafo precedente respecto de las acciones de dicha sociedad que efectivamente estén inscritas y se transen en las bolsas señaladas. Los contribuyentes referidos se gravarán con el impuesto adicional de la ley sobre Impuesto a la Renta, considerándose como contribuyentes del N° 2, del artículo 58, de dicha ley, con derecho a deducir el crédito establecido en el artículo 63 de la misma, aplicándose las normas sobre retención, declaración y pago de dicho impuesto contenidas en los artículos 74, números 4, 79 y 83 de la ley sobre Impuesto a la Renta.

La administradora deberá presentar anualmente una declaración al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que éste establezca mediante resolución, en la cual deberá individualizar a los partícipes sin domicilio ni residencia en el país, declarando que no cuentan con socios, accionistas, titulares o beneficiarios en Chile, con el porcentaje señalado precedentemente, declaración sin la cual se presumirá que no cumplen con el requisito señalado, no pudiendo, por tanto, gozar de la referida liberación.

Las administradoras de fondos deberán, anualmente, informar al Servicio de Impuestos Internos sobre el cumplimiento de los requisitos establecidos, en la forma y plazo que fije dicho Servicio mediante resolución. El retardo o la omisión de la entrega de la información señalada, será sancionado de acuerdo a lo prescrito en el artículo 97°, N° 1, del Código Tributario.

En lo no previsto, se aplicarán todas las disposiciones de la ley sobre Impuesto a la Renta y del Código Tributario, que se relacionan con la determinación, declaración y pago del impuesto, así como con las sanciones por la no declaración o pago oportuno de los impuestos que corresponden o por la no presentación de las declaraciones juradas o informes que deban presentar, aplicándose al efecto el procedimiento de reclamación contemplado en el artículo 165 del Código Tributario.

#### **Remuneraciones de la administradora.**

El artículo 83 señala que las remuneraciones que las administradoras cobren por la gestión de los recursos aportados al amparo de la ley N° 19.281 estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado contenido en el decreto ley N° 825, de 1974. Al respecto, este artículo también indica que:

- Por su parte, las remuneraciones por los servicios de administración que las administradoras cobren por la gestión del respectivo fondo, en aquella parte que corresponda a cuotas de propiedad de inversionistas sin domicilio ni residencia en Chile sea o no que pertenezcan a una serie que las identifique como tales, estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado establecido en el decreto ley N° 825, de 1974. No obstante, en este caso, la administradora conservará su derecho al uso como crédito fiscal del referido impuesto soportado o pagado en las adquisiciones de bienes o servicios utilizados para llevar a cabo dicha gestión, sin que resulten aplicables las disposiciones de esa ley o de su reglamento que obligan a la determinación de un crédito fiscal proporcional cuando existan operaciones exentas o no gravadas.

- Para aquellos períodos mensuales en que aportantes con y sin domicilio o residencia en Chile posean cuotas de una misma serie, la administradora cobrará su remuneración para esa serie afectándola con Impuesto al Valor Agregado con respecto a la totalidad de los activos administrados en ésta. Aquella parte del Impuesto al Valor Agregado enterado respecto a la remuneración exenta de dicho impuesto conforme a lo señalado anteriormente, constituirá para la administradora crédito fiscal de dicho impuesto correspondiente al periodo en que hubiere efectivamente restituido dicha suma a los aportantes sin domicilio ni residencia en Chile. Para determinar el monto exento del Impuesto al Valor Agregado, la remuneración total cobrada por la administradora en el período respectivo deberá expresarse en su valor equivalente a la remuneración diaria y multiplicarse por el número de días en que los aportantes sin domicilio ni residencia en Chile poseyeron las cuotas del fondo que se enajena, en la proporción que tales cuotas tienen en el total del patrimonio administrado durante dicho periodo.
- El período dentro del cual la administradora deberá restituir el Impuesto al Valor Agregado recargado a los aportantes sin domicilio ni residencia en Chile, será hasta el mes de enero del año siguiente al cual corresponda la remuneración en que dicho impuesto fue recargado. En caso de no restituirlo dentro del plazo señalado, perderá la administradora el derecho al crédito fiscal establecido.
- La administradora deberá presentar, en la forma y plazo que establezca el Servicio de Impuestos Internos mediante resolución, una declaración anual informando el monto y cálculo de la remuneración exenta, la individualización del beneficiario del servicio, y el período que comprende el cobro de la remuneración respecto de los servicios exentos de conformidad a este artículo. El retardo o la omisión en la entrega de la información señalada, será sancionado de acuerdo a lo prescrito en el artículo 97º, Nº 1 del Código Tributario, aplicándose al efecto el procedimiento de reclamación contemplado en el artículo 165 del mismo Código.

### 5.5. De los fondos privados

Respecto de los fondos privados, el artículo 84 establece que los fondos de inversión que tengan menos de 50 partícipes que no sean integrantes de una misma familia, no quedarán sometidos a la fiscalización de la CMF y se entenderán para los efectos de esta ley como fondos privados.

### Normativa aplicable.

El artículo 85 señala que salvo disposición expresa en contrario, los fondos privados se registrarán exclusivamente por las disposiciones contenidas en sus reglamentos internos y por las normas de este capítulo, no quedando sujetos a las normas de los capítulos precedentes, con excepción de lo dispuesto en los artículos 57 y 80. Asimismo, estos fondos privados no podrán invertir en aquellos activos que el Reglamento expresamente les prohíba.

### Tratamiento tributario.

El tratamiento tributario se establece en el artículo 86 de la Ley bajo los siguientes términos:

#### A) Tratamiento tributario para los fondos de inversión privados.

Se les aplicarán las disposiciones contenidas en el artículo 81 de esta ley, debiendo, además de solicitar la incorporación en el Rol Único Tributario a cada fondo que administre, acompañar el reglamento interno de cada uno de ellos.

Los intereses percibidos o devengados por el fondo, originados en préstamos efectuados con todo o parte de sus recursos a personas relacionadas con alguno de sus aportantes, en la parte que excedan de lo pactado en convenciones de similar naturaleza considerando las circunstancias en que se realiza la operación, se gravarán, sin deducción alguna, con el Impuesto de Primera Categoría establecida en el artículo 20 de la ley sobre Impuesto a la Renta, con la tasa de dicho tributo aplicable a las entidades sujetas a las disposiciones de la letra A) del artículo 14 de la misma ley, impuesto que será de cargo de la administradora del fondo, sin perjuicio de su derecho a repetir contra éste. El Servicio de Impuestos Internos deberá determinar en forma fundada la parte excesiva del interés pactado, no pudiendo ejercer dicha facultad si la tasa de interés convenida es igual o inferior a la tasa de interés corriente vigente en el período y al tipo de operación de que se trate, aumentada un 10%.



#### B) Tratamiento tributario para los aportantes.

Sean éstos domiciliados o residentes en el país o en el extranjero, tributarán conforme a las reglas contenidas en las letras A) y B) del artículo 82 de esta ley. Tratándose de los aportantes sin domicilio ni residencia en el país, se gravarán con el impuesto Adicional de la ley sobre Impuesto a la Renta, considerándose como contribuyentes del N° 2, del artículo 58 de la citada ley, aplicándose las normas sobre retención, declaración y pago del impuesto referido contenidas en los artículos 74 número 4, 79 y 83 de la misma,

aplicando al efecto el crédito establecido en el artículo 63 del mismo cuerpo legal, cuando corresponda."

#### **Auditoría.**

El artículo 87 señala que los fondos serán auditados anualmente por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.

#### **Operaciones con otros fondos.**

El artículo 88 indica que los fondos privados, no podrán realizar transacciones u operaciones con aquellos regulados por los Capítulos anteriores de la Ley, salvo que sean administrados por sociedades que no sean relacionadas entre sí.

#### **Aplicabilidad de normas, adecuación del reglamento y estatutos.**

Cuando dejen de cumplir la condición establecida en el artículo 84 de esta ley, el artículo 89 señala que los fondos privados y sus administradoras quedarán sujetos a todas las disposiciones contenidas en la presente ley aplicables a los fondos y administradoras fiscalizadas por la CMF, debiendo comunicar este hecho a dicha entidad al día siguiente hábil de su ocurrencia.

Asimismo, el referido artículo indica que el reglamento interno del fondo deberá adecuarse dentro de los 60 días contados desde ocurrida dicha circunstancia. En el mismo plazo indicado y cuando el fondo fuese administrado por una sociedad anónima cerrada, ésta deberá ajustar sus estatutos para efectos de transformarse en una sociedad anónima especial y solicitar a la CMF la autorización de existencia señalada en los artículos 3º y 4º del artículo primero de la presente ley.

#### **La administradora.**

El artículo 90 estipula que los fondos privados podrán ser administrados por las administradoras de fondos fiscalizados por la CMF a que se refiere esta ley, o por sociedades anónimas cerradas que deberán estar inscritas en el registro de entidades informantes que lleva la CMF, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 7º de la ley N° 18.045, y quedarán sujetas a las obligaciones de información que ésta establezca mediante norma de carácter general.

Este artículo también agrega que, en este último caso, en el nombre de esas sociedades anónimas cerradas y en cualquier documentación que emitan, no podrán utilizar la expresión "administradora general de fondos".

#### **Máximo de cuotas en manos de la administradora.**

De acuerdo con el artículo 91, después de transcurrido un año contado desde la creación del fondo privado, y mientras se encuentre vigente, ni la administradora ni sus personas relacionadas podrán poseer, en conjunto, cuotas que representen más del 20% del patrimonio del fondo privado por ella administrado.

#### **Mínimo de aportantes no relacionados.**

Esta materia es abordada por la Ley en su artículo 92, en los siguientes términos:

- Después de transcurrido un año contado desde la creación del fondo, y mientras se encuentre vigente, éste deberá tener al menos ocho aportantes no relacionados entre sí, no pudiendo ninguno de ellos, en conjunto con sus relacionados, tener más de un 20% de las cuotas pagadas del fondo. Esta restricción no aplicará en caso de que, al cabo de dicho plazo y mientras se encuentre vigente, el fondo cuente entre sus aportantes con uno o más inversionistas institucionales que tengan a lo menos un 50% de las cuotas pagadas del fondo.
- En caso de que un fondo de inversión privado no diere cumplimiento a los límites establecidos en el artículo 91 y según lo señalado en el párrafo anterior, la administradora deberá comunicar este hecho al Servicio de Impuestos Internos tan pronto tome conocimiento de esta situación, y tendrá un plazo de 6 meses contado desde la fecha del incumplimiento para regularizarla.
- Si ello no ocurriere, el fondo se considerará sociedad anónima y sus aportantes accionistas de la misma para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta, respecto de los beneficios y utilidades que obtengan a contar del ejercicio comercial en que se hubiera producido la infracción, o bien, a contar de la fecha de creación del fondo, en caso de que se trate del primer ejercicio de funcionamiento del mismo, tributando el respectivo fondo de inversión privado en la misma forma y oportunidad que establece la ley para las sociedades anónimas.

#### **No Oferta Pública.**

El artículo 93 establece que no podrá hacerse oferta pública de las cuotas de fondos privados ni se podrá hacer publicidad o promocionar públicamente el servicio de administración de fondos privados. Tampoco se podrá promocionar públicamente información respecto de la rentabilidad o inversiones que se obtengan o realicen este tipo de fondos.

También agrega que en cualquier tipo de comunicación o información que emitan administradoras de fondos privados, deberá necesariamente señalarse que se trata de fondos no regulados y no fiscalizados por la CMF.

#### **Información a la CMF.**

La administradora deberá presentar a la CMF, en la forma y plazos que ésta determine, la información referida a los fondos de inversión privados que administre, conforme lo estipula el artículo 94 de la Ley:

- a) Identificación del fondo y de los partícipes de éste.
- b) Monto de los aportes.
- c) Valor de los activos.

Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 84, la CMF podrá requerir toda la información que sea necesaria para determinar si los fondos privados cumplen las condiciones que los hacen regirse por las normas de los fondos fiscalizados, si dan cumplimiento a las obligaciones del artículo 93 o para supervisar las operaciones que éstos hacen con aquellos, esto último, en caso de fondos administrados por la misma administradora o los relacionados a ésta.

#### 5.6. De la gestión individual de recursos

##### **La administración de cartera.**

El artículo 95 establece que 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, en adelante "administración de cartera", se regirá por lo dispuesto en este Título y por las cláusulas contenidas en el contrato de administración, en adelante "el mandato", que deberán suscribir el administrador de los recursos, en adelante "el mandatario", y el propietario de los recursos que serán gestionados, en adelante "el mandante".

##### **Normativa aplicable.**

En aquellas materias no contenidas expresamente en esta ley o delegadas por ésta a la CMF, serán aplicables a la administración de carteras las reglas generales que rigen el mandato comercial, conforme lo estipula el artículo 96 de la Ley.

##### **Mandatarios sujetos a fiscalización.**



El artículo 97 indica que quedarán sometidas a la fiscalización de la CMF las personas o entidades que se dediquen habitualmente a la administración de carteras de terceros, en la medida que se cumpla alguno de los siguientes requisitos:

- a) Que el número de mandantes cuyas carteras están siendo administradas sean más de 500.
- b) Que el mandatario administre 50 o más carteras de terceros que no sean integrantes de una misma familia, por un monto total superior a 10.000 unidades de fomento.

El artículo además agrega:

- Para efectos de la fiscalización de mandatarios y de las carteras administradas, la CMF dispondrá de todas las facultades que le confiere su ley orgánica.
- La CMF de Bancos e Instituciones Financieras fiscalizará el cumplimiento de las disposiciones legales y normativas contenidas en el presente título, respecto de los bancos e instituciones financieras cuando actúen como mandatarios, adoptando las normas que al efecto emita la CMF.

### **Administradoras de Carteras, su registro y requisitos mínimos.**

En esta materia el artículo 98 señala lo siguiente:

- Sólo podrán administrar carteras de terceros, de aquellas sometidas a la fiscalización de la CMF de conformidad a lo dispuesto en el artículo 95 anterior, las administradoras generales de fondos a que se refiere el Título I de esta ley, y las personas y entidades que se inscriban en el Registro de Administradoras de Carteras que mantendrá la CMF, las que deberán cumplir las demás disposiciones requeridas por el presente Título para administrar carteras individuales. Las administradoras generales de fondos se entenderán inscritas en el Registro de Administradoras de Carteras.
- Los socios, directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de las administradoras generales de fondos y de las demás personas y entidades que se inscriban en el Registro de Administradoras de Carteras, deberán contar con la idoneidad y los conocimientos suficientes sobre gestión individual de recursos. La

CMF, mediante norma de carácter general, establecerá los parámetros y estándares conforme a los cuales se presumirá que se cumple con tales requisitos de idoneidad y conocimientos, los que deberán distinguir las distintas funciones de los mandatarios.

- Para poder actuar como administradores de cartera, las personas y entidades inscritas en el Registro de Administradoras de Carteras deberán acreditar a satisfacción de la CMF, de acuerdo a lo que ésta establezca por norma de carácter general, que permanentemente cuentan con un patrimonio de al menos 10.000 unidades de fomento y con garantías, constituidas en la forma que establezca la CMF, en favor de los mandantes.

Por otra parte, la **NCG 363** de la CMF establece las siguientes normas y requisitos de inscripción y funcionamiento del Registro de Administradoras de Carteras:

Solicitud de inscripción: Debe enviarse a la CMF en un plazo máximo de 60 días hábiles de haber alcanzado las condiciones señaladas en la ley (art. 97) para ser considerada una administradora de cartera (esto no aplica para las AGF)

- Debe estar firmada por la persona natural o por el representante legal en caso de tratarse de una entidad.
- Debe adjuntar antecedentes requeridos por la norma, con un índice.
- Las entidades que ya se encuentren inscritas en algún registro de la CMF, quedan exceptuadas de enviar la información que ya proporcionaron, señalando esto en una declaración jurada.
- Una vez aprobada la inscripción, CMF entrega certificado (excepto AGF)

Actualización de información: Una vez inscrita, toda modificación de antecedentes debe enviarse a la CMF dentro de los próximos 3 días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiere producido el hecho. En el caso de que el patrimonio contable sea inferior al mínimo legal se debe informar a CMF a más tardar al día hábil siguiente.

Los estados financieros anuales auditados y el certificado de banco que acredite ser el representante de los beneficiarios de la garantía (que indica el respectivo monto y las condiciones de dicha garantía), se envían el 31 de marzo de cada año.

Cancelación de la inscripción: Puede solicitarla la entidad, siempre y cuando en los últimos 12 meses no haya alcanzado las condiciones establecidas por la ley (art. 97). En este caso, se requiere una declaración jurada. También puede realizarla la CMF si considera que dentro del año contado desde su inscripción, la entidad no ha alcanzado los requisitos para estar en el registro.

### **Garantía.**

El artículo 99 indica que el monto de la garantía que deban constituir los mandatarios será determinado de conformidad con lo establecido en el artículo 13 de esta ley.

### **Registro y contabilización de activos.**

El artículo 100 establece que los recursos de terceros mantenidos por el mandatario en dinero y moneda extranjera, y los instrumentos, bienes y contratos de propiedad de terceros que estén a nombre del mandatario, se registrarán y contabilizarán en forma separada de las operaciones realizadas por éste con sus recursos propios y de las operaciones de otros mandantes, con la individualización completa de el o los mandantes correspondientes. Ese registro acreditará la propiedad de esos recursos, instrumentos, bienes y contratos, y no podrán decretarse embargos y medidas precautorias sobre todo o parte de aquellos de propiedad de terceros, salvo por obligaciones personales del mandante respectivo y sólo sobre los de la propiedad de éste.

Además, señala que para efectos del ejercicio del derecho a voto por los instrumentos de terceros mantenidos a nombre propio por el mandatario, se estará a lo establecido en el artículo 179 de la ley N° 18.045.

### **El Mandato.**

El mandato de administración de cartera, conforme lo estipula el artículo 101 de la Ley, deberá constar por escrito y en soporte papel y ser debidamente suscrito por las partes, o en documento electrónico que cumpla con formalidades equivalentes, de acuerdo a lo que establezca la CMF mediante norma de carácter general.

Dicho artículo también señala que cuando se trate de administración de cartera sujeta a la fiscalización de la CMF, será ésta la que determinará el contenido mínimo del contrato de administración, mediante norma de carácter general.

### **Responsabilidad del mandatario.**

Esta responsabilidad se establece en el artículo 102 en los siguientes términos:

- El mandatario deberá efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad de las inversiones de cada mandante, de acuerdo a las instrucciones específicas entregadas en el mandato, el cual podrá permitir un manejo discrecional de la cartera entregada en administración. La administración de cartera deberá

realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada mandante y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés de éste.

- Será deber del mandatario explicitar, en el momento que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio del mandato y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante.
- El mandatario será siempre responsable de los perjuicios que ocasione a los mandantes por sus actuaciones u omisiones negligentes o dolosas.

### Infracciones a esta ley.

El artículo 103 indica que son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones de parte del mandatario:

- a) El cobro de cualquier costo no señalado expresamente en el mandato.
- b) El cobro de cualquier servicio prestado por personas relacionadas al mandatario, sin el consentimiento expreso del mandante.
- c) La compra de instrumentos, bienes y contratos de mandantes para la cuenta del mandatario, a menos que así lo autorice expresamente el mandante.
- d) La venta de instrumentos, bienes y contratos de propiedad del mandatario para la cuenta de mandantes, a menos que así lo autorice expresamente el mandante.

### Requisitos para realizar la actividad de administración de cartera de terceros

La **Circular 2108** de la CMF establece los siguientes requisitos a los intermediarios de valores y administradores de fondos para el ejercicio de la actividad de administración de carteras de terceros:

- a) Atender a la mejor conveniencia del cliente para cautelar que se obtenga una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad de las inversiones de éste, conforme a contrato, velando además por la no existencia de cobros indebidos y/o



perjuicios al cliente y que se asegure cumplimiento con contrato (gestión de inversiones, cobros, remuneración, entrega de información, etc.)

- b) Las administradoras deben incorporar al reglamento general de fondos información respecto de que éstas gestionarán carteras individuales, los conflictos de interés que puedan surgir o potenciarse y cómo éstos serán resueltos.
- c) El contrato de administración deberá especificar:
- Los procedimientos y plazos para regularizar los incumplimientos que se presenten a la política de inversión, endeudamiento, liquidez o diversificación que se especifique en este documento.
  - Si se paga por invertir en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva deberá indicarse el porcentaje máximo de inversión y porcentaje o monto máximo de remuneración y gastos por cuenta del cliente. También indicar si se cobrará o no remuneración por esta gestión.
  - No se podrá invertir en cuotas de fondos administrados por las empresas pertenecientes al grupo empresarial de la administradora o intermediario, ni tampoco por la misma administradora, a menos que el cliente autorice expresamente esta posibilidad en el contrato. Respecto a otros instrumentos emitidos por ellos se deberá especificar en el contrato si existirá o no algún tipo de prohibición, limitación o consentimiento previo.
  - Sólo se podrán efectuar operaciones que generen pasivos para el cliente (contratos de futuros, forwards, compraventas a plazo, opciones, simultáneas, etc.), en la medida que tales operaciones estén expresamente autorizadas en el contrato. 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 de que dicho máximo se establezca en forma de porcentaje.
- d) Deberán 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, a objeto de velar por controlar grado de exposición al riesgo de crédito que estará asumiendo a nivel consolidado.

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.

- e) 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 autorizadas por ley.

En caso de que el cliente hubiere facultado al intermediario o administradora para mantener recursos en moneda nacional y extranjera, éstos deberán ser mantenidos en una o más cuentas bancarias distintas de aquellas que tenga el intermediario o la administradora por cuenta propia. Para la administradora, los recursos antes señalados deberán mantenerse en cuentas bancarias distintas de la de los fondos bajo su administración y por lo tanto, llevar registros separados. El porcentaje o monto máximo que podrá ser mantenido en efectivo y moneda extranjera deberá ser especificado en el contrato de administración.

- f) Se deberá contar con políticas y procedimientos de gestión de riesgo y control interno, que contemple entre otros, abordar los potenciales conflictos de interés, y resguardos de la Información privilegiada. Las políticas definidas para estos efectos deberán ser puestas a disposición de los inversionistas, en sus sitios web y en sus oficinas.
- g) Se deberá mantener actualizado un registro, que se llevará para cada cliente de administración de cartera, en el que deberán incorporarse sus movimientos de custodia (ingresos, egresos, compras, ventas, garantías, primas, dividendos, etc.), movimientos de efectivo, moneda extranjera, cobros y pagos efectuados.
- h) Informar al cliente en la forma, medios y periodicidad que se acuerde en el contrato de administración, al menos anualmente, 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 y operaciones que tengan como contraparte al intermediario o administradora, según corresponda, o sus entidades relacionadas. También contempla información respecto a potenciales conflictos de interés, riesgos de las operaciones, aplicaciones de leyes, gestión de seguros y garantías si aplica.
- i) En la prestación del servicio de administración de cartera, no se podrá:
- 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.

- 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.
  - 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.
  - Efectuar operaciones sobre acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales, fuera de la rueda de una bolsa de valores nacional, salvo las que se realicen en ofertas de adquisición de acciones y otras autorizadas por ley.
- j) 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.
- k) 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. Si son inversionistas institucionales, no es obligación que el contrato cumpla con todo lo indicado en la circular.

La Circular 2108 también hace referencia a los siguientes aspectos:

**Publicidad efectuada:** La publicidad, propaganda y difusión que se realice por cualquier medio acerca de la actividad de administración de cartera, no podrá contener declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, equívocos o confusión al público sobre la naturaleza, precios, comisiones, gastos, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquier otra característica de ese servicio.

**Gestión de Riesgos:** La actividad de administración de cartera de terceros, en forma previa a efectuarla, deberá ser contemplada dentro de las políticas y procedimientos de gestión de riesgo y control interno de los intermediarios de valores y administradoras. Adicionalmente, la entidad deberá definir políticas y procedimientos tendientes a garantizar que sus clientes entienden el riesgo que están asumiendo en sus inversiones y que estas últimas sean acordes al perfil de riesgo de cada uno de ellos.

### 5.7. De los requisitos de los fondos

La Ley N° 20.712 también estipula modificaciones a la Ley N° 19.281 que establece normas sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa. Al respecto, introduce en dicha Ley el Título VI denominado “De los requisitos de los fondos”, refiriéndose a los fondos para la vivienda.

El párrafo que la ley agrega es el siguiente: “Los recursos aportados y disponibles señalados en el inciso final del artículo 1º e inciso primero del artículo 3º, respectivamente, y el fondo de garantía del artículo 44, podrán ser invertidos en cuotas de fondos mutuos y en cuotas de fondos de inversión, en este último caso, en la medida que los fondos estén aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo del Título XI del decreto ley N° 3.500, de 1980, y que permita el rescate total y permanente de sus cuotas, y que éstas sean pagadas en un plazo inferior o igual a 30 días”.

## 6. Establecimiento de Bolsas de Productos (Ley N°19.220)

Esta Ley regula el establecimiento de Bolsas de Productos Agropecuarios en Chile.

### 6.1. Definiciones y principales conceptos

#### **Bolsas de productos:**

El artículo 1° de la Ley indica que las bolsas de productos son sociedades anónimas abiertas especiales, que tienen por exclusivo objeto proveer a sus miembros la infraestructura necesaria para realizar eficazmente, en el lugar que se les proporcione, las transacciones de productos mediante mecanismos continuos de subasta pública, asegurando la existencia de un mercado equitativo, competitivo y transparente.



Estas sociedades deberán incluir en su nombre la expresión "Bolsa de Productos".

Además, el artículo establece que las bolsas podrán, para el debido cumplimiento de su objeto social, realizar actividades afines o complementarias de éste, siempre que éstas se contemplen expresamente en sus estatutos. En todo caso, la información económica derivada de la gestión de ellos en el mercado de productos debe ser pública tanto para personas naturales o jurídicas interesadas.

#### **Fiscalización:**

Corresponde a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y supervigilar el funcionamiento de las bolsas de productos.

#### **Constitución:**

El artículo 2° de esta ley señala que para establecer y operar una bolsa de productos se requerirá de la autorización previa de la CMF y sus estatutos deberán contener:

- 1) Constituirse y mantener un capital pagado mínimo equivalente a 30.000 UF, dividido en acciones sin valor nominal y un número de miembros de, a lo menos, ocho corredores de productos (en caso de incumplimiento tiene plazo de 6 meses para subsanarlo)

- 2) La vigencia de la sociedad deberá pactarse por tiempo indefinido.
- 3) Ningún corredor, en forma individual o conjuntamente con personas relacionadas, podrá poseer más del 10% del capital social de una bolsa de productos
- 4) Toda persona aceptada como corredor de una bolsa en la cual se requiera adquirir una o más acciones para operar, lo podrá hacer mediante transacciones privadas o a través del mecanismo consistente en hacer una oferta a firme por un período de hasta 60 días (por un valor no inferior al mayor valor entre el promedio de precio de transacciones en bolsa de acciones del último año y el valor de libro actualizado a la fecha de la oferta). Si en ese período no hubiere tenido oferta de venta, podrá requerir de la bolsa la emisión de una o más acciones.
- 5) El Directorio estará compuesto, a lo menos, por cinco miembros que podrán tener o no la calidad de accionistas, pudiendo ser reelegidos.
- 6) La distribución de dividendos será, a lo menos, anual y en dinero efectivo.
- 7) El presidente de la CMF actuará como liquidador de la bolsa en caso de disolución, por cualquier causa, a menos que éste autorice otra forma de liquidación.

**Productos:**

La Ley en su artículo 4° indica que se entenderá por producto todo tipo de bienes, servicios, concesiones, permisos, derechos, facturas y contratos, incluyendo los contratos de compraventa de productos agrícolas (Ley 20.797), así como los títulos representativos y los derivados de todos los productos anteriormente mencionados.

Asimismo, el artículo 5° señala que podrán ser objeto de negociación en las bolsas reguladas por esta ley, los productos señalados siempre y cuando:

- a) Sean transferibles (de acuerdo con la ley), y
- b) Sus características y condiciones cumplan los estándares mínimos establecidos en los padrones inscritos en el Registro de Productos que mantendrá la bolsa de productos respectiva.

## 6.2. Corredores de Bolsas de Productos

### **Definición:**

Los Corredores de Bolsa de Productos, según lo define el artículo 6° de la Ley, son quienes están autorizados por ley para realizar las operaciones de intermediación en las bolsas de productos. Los corredores podrán también dedicarse a la compra o venta de productos en bolsa por cuenta propia, siempre que exista ánimo para transferir derechos sobre los mismos, y a la intermediación de productos fuera de bolsa.

### **Patrimonio requerido:**

El Artículo 7° estipula dentro de los requisitos exigidos por la CMF, el que los corredores mantengan permanentemente un patrimonio mínimo de 6.000 UF. Para efectuar las operaciones por cuenta propia, deberá mantener un patrimonio mínimo de 14.000 UF .

La CMF llevará un Registro de Corredores de Bolsas de Productos.

### **Garantías:**

En el artículo 11 se estipula que los corredores deberán constituir las garantías requeridas por la ley cuyo monto inicial será el equivalente 6.000 UF. La CMF podrá establecer, de manera general y obligatoria, mayores garantías en razón de la calidad del gobierno corporativo, controles internos y sistemas de gestión de riesgos de la corredora, que hayan sido evaluados por la misma CMF. Las mayores exigencias de garantías que establezca este organismo, en ningún caso podrán ser superiores a las 30.000 UF.

Por otra parte, en el artículo 7° se señalan otros Requisitos que los corredores deben acreditar ante la CMF. Estos son:

- Tener un gobierno corporativo, controles internos y sistemas de gestión de riesgos que permitan a la corredora cumplir adecuadamente sus deberes y responsabilidades.
- Disponer de personal que cuente con la idoneidad y conocimientos suficientes para el correcto desempeño de las actividades que realice.
- No haber sido sancionado con la expulsión de una bolsa de productos ni de una bolsa de valores, ni haber sido ordenada la cancelación de su inscripción en los Registros que al efecto lleve la CMF.
- No haber sido condenado por delito que merezca pena aflictiva o por los delitos contemplados en los artículos 37 y 38 de esta ley, y no encontrarse sometido a un procedimiento concursal de liquidación.

Adicionalmente, el artículo 10 estipula que los corredores deberán cumplir y mantener los márgenes de endeudamiento, de garantías y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial que la Comisión haya establecido de manera general y previa en relación a la naturaleza de las operaciones, su cuantía y el tipo de instrumentos que se negocien.

### **Responsabilidades:**

El artículo 14 estipula que:

- Los corredores serán responsables de las transacciones que se pacten por su intermedio. Las bolsas de productos, en caso de incumplimiento de tales transacciones, tendrán la obligación de utilizar los medios que la ley y los reglamentos pongan a su disposición para lograr la ejecución de esas obligaciones, incluido el ejercicio de las acciones tendientes a hacer efectivas las garantías constituidas para tales efectos.
- Las minutas que entreguen a sus clientes y las que se den recíprocamente, en los casos en que dos o más intermediarios concurren a la celebración de un negocio por encargo de diversas personas, hacen prueba contra el corredor que las suscriba u otorgue.
- Les queda prohibido a los corredores compensar las sumas que reciban para comprar productos o el precio que se les entregue, con las cantidades que pudieren adeudarles sus clientes.

Por otra parte, el artículo 15 señala que:

- Los corredores serán responsables de la identidad y capacidad legal de las personas que contraten por su intermedio; de la conformidad con los estándares y de la legítima procedencia de los productos que negocien.
- Cuando se trate de títulos representativos de productos, los corredores serán responsables de la autenticidad e integridad de dichos títulos, de la vigencia de la inscripción de su último titular en los registros correspondientes y de la autenticidad del último endoso, cuando proceda. No serán responsables de las obligaciones emanadas de los contratos negociados.

### **Obligaciones:**

Los corredores estarán obligados, conforme a lo establecidos en el artículo 13, a:

- a) Contar con los libros y registros que prescribe la ley y los que determine la Comisión, los que deberán ser llevados conforme a sus instrucciones;
- b) Proporcionar a la Comisión, con la periodicidad que establezca como norma general, información sobre las operaciones que realicen;
- c) Enviar a la Comisión los estados financieros que ésta solicite, en la forma y periodicidad que determine, la cual podrá exigirles que ellos sean objeto de auditoría por auditores independientes;
- d) Informar a la Comisión, con a lo menos un mes de anticipación, de la apertura o cierre de nuevas oficinas y sucursales, y
- e) Proporcionar los demás antecedentes que a juicio de la Comisión sean necesarios para mantener actualizada la información del Registro de Corredores.

#### Sanciones:



El artículo 16 de la Ley establece que la CMF mediante resolución fundada y previa audiencia del afectado, podrá suspender hasta por el plazo máximo de un año o cancelar la inscripción de un corredor en el Registro de Corredores por haber éste incurrido en alguna de las siguientes causales:

- No haber subsanado, dentro del plazo de seis meses, las deficiencias graves que la Comisión le hubiere notificado en relación a incumplimientos de requerimientos señalados en el artículo 7 de esta ley. En casos calificados, la CMF podrá otorgar un plazo adicional hasta 120 días para subsanar las deficiencias relacionadas con algunos de esos requisitos.
- Incurrir en graves violaciones a las obligaciones que le impone esta ley, sus normas complementarias, las instrucciones que imparta la Comisión u otras disposiciones que los rijan;
- Tomar parte en forma culpable o dolosa en transacciones que produzcan alteraciones artificiales de precios; o realizar conductas tendientes a restringir la competencia en el mercado de productos y cualquier otra participación no compatible con las sanas prácticas en los mercados de productos o de valores;
- Dejar de desempeñar la función de corredor activo por más de un año, sin causa justificada;

- Participar en transacciones bursátiles de productos cuyas características y condiciones no cumplan los estándares mínimos establecidos en los padrones inscritos en el Registro de Productos, o en transacciones bursátiles de productos cuya cotización haya sido suspendida, y
- Dejar de cumplir obligaciones originadas en transacciones de productos en que haya tomado parte.

### 6.3. Normativa Interna de las Bolsas de Productos

El artículo 18 de la ley establece que las bolsas de productos deben reglamentar su organización y todas las materias que sean necesarias para su funcionamiento. Los reglamentos y normas que dicte deben contar con la aprobación de la CMF. En especial, la ley señala los siguientes aspectos:

- 1) Condiciones, requisitos, modalidades y registro de las operaciones de bolsa, así como la oportunidad y forma de compensarlas y liquidarlas;
- 2) Garantías generales o especiales que puedan exigirse a quienes intervienen en las negociaciones y la forma de constituir las;
- 3) Condiciones, requisitos, estándares y forma que deben cumplir los productos materia de negociación y responsabilidad de las partes que intervienen en ellos;
- 4) Sistema de fiscalización y procedimientos de control de las operaciones de bolsa;
- 5) Sistemas de resolución obligatoria de los conflictos que se originen entre quienes participen en las operaciones de bolsa;
- 6) Sistema de información sobre las operaciones que se ejecuten en la bolsa;
- 7) Organización de la modalidad de venta de productos en pública subasta mediante las formas de ruedas, pregón, martillo, remate electrónico u otras; las condiciones para participar; las garantías de cumplimiento y, en general, todos los aspectos relacionados con cualesquiera de estas formas de venta.
- 8) Normas que aseguren un tratamiento justo y no arbitrario para todos los corredores que operen en ellas;
- 9) Normas de gobierno corporativo y gestión de riesgos, que aseguren la aplicación de procedimientos justos y uniformes por los cuales las entidades inscritas en los registros que lleven las bolsas puedan ser sancionadas, canceladas o suspendidas en caso de que hayan incurrido en infracción a la presente ley, a las normas que dicte la CMF o a la reglamentación de la bolsa;

- 10) Normas y procedimientos que regulen las condiciones de las transacciones para los distintos productos que se transen en bolsa, y
- 11) Medidas que tengan por objeto promover, incentivar y facilitar la participación de microempresas, pequeñas empresas, pequeños productores agrícolas y campesinos en las respectivas bolsas de productos.

#### 6.4. Registro de Productos

Cada Bolsa llevará un Registro Productos, conforme lo señala el artículo 19 de la Ley, que:

- Estará a disposición del público
- Se inscribirán en él los padrones que contendrán las características y condiciones mínimas que deberán cumplir los productos para ser negociados en dichas bolsas.
- La incorporación en el registro estará sujeta a la reglamentación que al efecto dicten las bolsas, la que deberá ser previamente aprobada por la CMF.
- Las bolsas deberán remitir a la Comisión los padrones que sean inscritos, modificados o cancelados en el Registro de Productos, a más tardar al día hábil siguiente a haberse efectuado dichas diligencias.



Adicionalmente, dicho artículo indica que la CMF podrá ordenar a la bolsa la cancelación, suspensión o modificación de la inscripción en el Registro de Productos, en los siguientes casos:

- a) Cuando los estándares contenidos en los padrones no incluyan los mínimos que la Comisión, mediante resolución fundada, estime necesarios incluir para una adecuada formación de precios en bolsa.
- b) Cuando no correspondan a productos, de acuerdo a la definición contenida en el artículo 4º de esta ley.
- c) Cuando se transen productos que no cumplan con los estándares establecidos en su padrón.

## 6.5. Títulos Representativos de Productos

En esta materia, el artículo 20 estipula lo siguiente:

- Los títulos representativos de productos sólo podrán ser emitidos por la bolsa contra el depósito de los respectivos productos, los que serán debidamente registrados por la misma.
- El depósito de los productos en la bolsa se hará mediante las formalidades propias de la transferencia de dominio de cada producto, según corresponda.
- En las relaciones entre la bolsa y el depositante, éste es el propietario de los productos depositados a su nombre. Ante terceros, la bolsa se considera dueña de los productos mantenidos en depósito, lo que no significa que el depositante deje de tener el dominio sobre los productos depositados.
- La restitución de los productos a sus respectivos dueños se hará mediante las formalidades propias de la transferencia de dominio de cada producto, según corresponda. Dichos títulos tendrán las características y se transarán en la forma que establezca la bolsa en su reglamento.
- La bolsa, por los títulos que emita, será responsable de la existencia y la custodia de los productos y por la custodia de sus frutos y flujos, mientras éstos no sean restituidos a sus respectivos dueños.
- En caso de títulos representativos de facturas, contratos o derechos, ésta será responsable de que los títulos emitidos sean compatibles con las condiciones, plazos y modalidades contenidas en los contratos, facturas, o documentos donde consten los derechos que dichos títulos representan. Sin perjuicio de lo anterior, el riesgo por el incumplimiento o no pago de las obligaciones contenidas en los respectivos contratos, facturas o derechos, será de cargo de sus respectivos dueños. Lo anterior no obstará al cumplimiento de las responsabilidades que, conforme a la ley y a la reglamentación bursátil, pudieran corresponderles a los corredores que participaron en la operación, así como de las garantías o resguardos que pudieran existir, en su caso.

## 6.6. Custodia

El artículo 20 también señala lo siguiente:

- Todos los productos, y los frutos o flujos de éstos, que sean depositados en la bolsa, ya sea para garantizar o facilitar su transacción bursátil o para simple custodia, serán mantenidos en custodia por la bolsa y no podrán ser embargados por acreedores de ésta en caso de tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, ni formarán parte de la masa de bienes del deudor.
- Los productos, y los flujos de éstos, que se encuentren en custodia de la bolsa, solo podrán ser objeto de embargo, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificaren los registros de la bolsa.
- Los productos que la bolsa mantenga en custodia serán restituidos a su respectivo dueño, según la información contenida en los registros que al efecto lleve la bolsa, cuando éste lo solicite.
- La custodia podrá ser llevada a cabo directamente por la bolsa o a través de bancos, empresas de depósito y custodia reguladas en la ley N° 18.876, o almacenes generales de depósito regulados en la ley N° 18.690.

Por otra parte, el artículo 20 bis agrega lo siguiente:

- Los respectivos dueños de productos en custodia de una bolsa de productos podrán constituir prendas u otros derechos reales sobre los productos en custodia, en los mismos casos en que el respectivo dueño podría hacerlo si no estuvieran en custodia. Para estos efectos, la bolsa, a solicitud del respectivo dueño a cuyo nombre se encuentran registrados los productos, o su corredor, entregará un certificado que acredite los productos que tiene en custodia.
- A solicitud del respectivo dueño o su corredor, según corresponda, el certificado podrá restringirse a solo parte de los productos que tenga entregados en custodia. Si un corredor declara que los productos fueron entregados en custodia a la bolsa, a su propio nombre, pero por cuenta de un cliente, la bolsa emitirá el certificado a nombre de quien le indique el corredor, bajo exclusiva responsabilidad de éste.
- En los casos en que los productos custodiados fueren facturas, contratos u otros productos de los señalados en el artículo 4° de esta ley, el certificado reemplazará al título para efectos de cumplimiento de las formalidades legales respectivas.
- La constitución de cualquier prenda u otros derechos reales sobre productos custodiados por una bolsa de productos, deberá ser notificada a ésta a través de un notario o mediante otras formas de notificación reguladas en los reglamentos de las bolsas.

## 6.7. Derechos de los Adquirentes

En esta materia, el artículo 21 estipula:

- Serán inoponibles a los adquirentes de productos en bolsas los gravámenes o cualquier otra medida cautelar o contrato que grave o afecte al producto, así como las compensaciones legales o convencionales que pudieran haber sido válidamente aplicables respecto del dueño original y vendedor de los productos, cuando corresponda.
- En caso de que se transen facturas, será también inoponible a los adquirentes de productos en bolsas, la nulidad del acto o contrato de compraventa o prestación de servicios que originó el crédito que consta en la respectiva factura.
- Se exceptúan de lo anterior los gravámenes que el adquirente haya conocido y expresamente aceptado y los que consten en un registro de carácter público, como asimismo aquellas garantías, embargos y prohibiciones que hayan sido notificadas a la bolsa judicialmente, por un notario o por otra forma de notificación autorizada en el respectivo reglamento.
- Las bolsas, a solicitud de cualquier interesado, podrán emitir certificados que acrediten que los productos en custodia no se encuentran afectados por las excepciones indicadas o del hecho de encontrarse afectos a otros gravámenes, debiendo, en este último caso, especificar el tipo de gravamen, el producto sobre el cual recae, la fecha en que hubiere sido constituido, su beneficiario, y el titular de los productos gravados.
- La responsabilidad de los corredores de bolsa respecto de las transacciones efectuadas en bolsa exigirá el cumplimiento, por parte del corredor de bolsa, de todas las solemnidades que, de conformidad a las leyes correspondientes y a la reglamentación de la bolsa, deban realizarse para transferir el dominio de los productos negociados.

## 6.8. Certificaciones y Entidades Certificadoras



Respecto de las certificaciones y entidades certificadoras, el artículo 33 de la Ley señala:

- La certificación de conformidad de los productos que se transen en bolsa con los padrones establecidos en el Registro de Productos y con las demás exigencias que establezca la misma bolsa deberá ser realizada por entidades autorizadas de acuerdo a la ley.
- No será necesaria la certificación de conformidad de los productos que vayan a ser transados, cuando las partes que intervienen en la negociación así lo hubieren acordado expresa y previamente, en el tiempo y forma que determine la reglamentación de la bolsa respectiva.
  - Lo dispuesto en el párrafo anterior no será aplicable a los títulos sobre productos que se depositen directamente en la bolsa (ej. Facturas, contratos, etc.).
  - Cada bolsa llevará un Registro de Entidades Certificadoras, en el que practicará la inscripción de dichas entidades. La incorporación al mencionado registro estará sujeta a la reglamentación que al efecto dicten las bolsas, la que deberá ser previamente aprobada por la CMF.
  - Las entidades certificadoras deben al menos cumplir permanentemente con los siguientes requisitos:
    - a) Contar con instalaciones, capacidad técnica y profesionales competentes, necesarios para efectuar la certificación de conformidad a los padrones establecidos en el Registro de Productos; y
    - b) Constituir una garantía por el desempeño de su actividad por un monto equivalente a 3.000 UF a favor de la bolsa de productos respectiva en su calidad de representante de la parte que haya sufrido perjuicio con motivo de la actuación negligente del certificador.
  - Corresponderá a cada bolsa supervisar que las entidades inscritas en sus registros cumplan la presente ley, las normas que imparta la CMF y la reglamentación de la bolsa respectiva.

El artículo 34 adicionalmente señala que las entidades de certificación que emitan informes o certificados respecto de productos que se transen en bolsa que no hayan sido inspeccionados o que notoriamente no correspondan a las características de éstos, serán

sancionadas por la bolsa en que estén inscritas con la pérdida de su calidad de entidad certificadora y con multa de 100 a 300 unidades tributarias mensuales, a beneficio fiscal, sin perjuicio de la responsabilidad penal que pueda afectarles.

Por otra parte, y de acuerdo con artículo 35, la bolsa correspondiente sancionará con la suspensión de 10 a 90 días y con multa de 25 a 150 UTM, a beneficio fiscal, a las entidades de certificación que incurran en algunas de las siguientes conductas:

- a) Emitir informes o certificados con errores graves, imputables a negligencia o impericia;
- b) Dejar de cumplir, deliberadamente o por negligencia inexcusable, los procedimientos establecidos sobre inspección, toma de muestras o análisis;
- c) Realizar cualquier acción o incurrir en omisiones que tengan por objeto inducir a error respecto de la calidad o condición de un determinado producto, y
- d) No subsanar las deficiencias que observen las respectivas bolsas de productos respecto de la actividad de certificación, dentro del plazo que al efecto establezca la reglamentación bursátil.

## 6.9. Delitos

El artículo 37 estipula que:

- Se aplicarán las penas del inciso primero del artículo 197 del Código Penal al que, con o sin perjuicio de tercero, cometiere alguna de las falsedades designadas en el artículo 193 del mismo Código, en cualquier declaración jurada, certificación o información que deba emitirse o proporcionarse en virtud de las disposiciones de esta ley. El que maliciosamente hiciere uso de los instrumentos falsos será castigado como si fuere autor de la falsedad.

- Iguales penas se aplicarán a los que, fuera de los casos autorizados por la Comisión, efectúen transacciones de productos con objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios y a quienes induzcan a la realización de operaciones bursátiles de compra o venta de productos por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento, siempre que de dicha operación se derive perjuicio para persona determinada.

Igualmente, el artículo 38 agrega que sufrirán las penas de presidio menor en su grado mínimo a medio los que se publicitaren o actuaren como corredores de bolsa sin estar inscritos en el Registro correspondiente o cuya inscripción hubiere sido cancelada.



#### 6.10. Administración Tributaria

En esta materia, el artículo 39 señala que:

1. Las transacciones realizadas en bolsa estarán afectas al Impuesto al Valor Agregado sólo cuando éstas impliquen la tradición del producto, con excepción de la transferencia de dominio de los productos que haga el propietario a favor de la bolsa mediante el endoso del certificado de depósito y del vale de prenda, cuando corresponda.

Cuando se efectúe en bolsa la primera transacción de un título emitido sobre certificados de depósito de productos, la bolsa registrará la identidad del vendedor, la especie, características y cantidad de los títulos transados.

Cuando el poseedor de un título emitido sobre certificados de depósito de productos opte por el retiro de los productos que lo respaldan, la bolsa emitirá una factura de venta considerando como valor neto aquél determinado en la transacción mediante la cual el poseedor adquirió el título en bolsa, reajustado en la forma dispuesta en el artículo 27 del decreto ley N° 825, de 1974, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado correspondiente, el cual estará obligado a retener.

La bolsa emitirá a quien le endosó el certificado de depósito que se entregará a quien opte por el retiro de los productos, una factura de compra por el mismo valor del

Impuesto al Valor Agregado señalado en el párrafo anterior, entregándole dicho impuesto, el que constituirá débito fiscal del mes de la emisión de esa factura.

La emisión de las facturas originadas en los dos párrafos anteriores deberá efectuarse al momento del endoso del certificado de depósito y del vale de prenda, cuando corresponda, que la bolsa efectúe a favor de quien opte por el retiro de los productos.

Las demás transacciones de títulos que se efectúen en la bolsa no estarán afectas al Impuesto al Valor Agregado.

La bolsa asumirá todas las obligaciones propias de los contribuyentes del decreto ley N° 825, de 1974, para los efectos de la emisión de las facturas a que refieren los párrafos anteriores, y las referidas facturas tendrán plena validez legal según lo dispuesto por dicho decreto ley.

2. Sin perjuicio de la modalidad anterior, la bolsa podrá optar por la siguiente forma alternativa de aplicar las disposiciones del decreto ley N° 825, de 1974:
  - a) las transacciones realizadas en bolsa estarán afectas al Impuesto al Valor Agregado sólo cuando éstas impliquen la tradición del producto. Sin embargo, el impuesto que se determine en la transferencia de los productos que haga el propietario a favor de la bolsa mediante el endoso del certificado de depósito y del vale de prenda, cuando corresponda, se devengará al momento de la primera transacción del título respectivo, calculado sobre el valor de ella, debiendo la bolsa registrar la identidad del vendedor, la especie, características y cantidad de los títulos transados.
  - b) la bolsa entregará a quien vendió por primera vez el referido título, el Impuesto al Valor Agregado devengado en dicha operación, el que constituirá débito fiscal de éste, asumiendo la bolsa por su parte, respecto de esta suma, todos los derechos y obligaciones que sobre el crédito fiscal establece el decreto ley N° 825, de 1974, y emitirá una factura de compra considerando como valor neto, el transado en esta ocasión, más el Impuesto al Valor Agregado;
  - c) la factura a que se refiere la letra anterior será emitida por la bolsa en el mes en que se efectuó la mencionada primera transacción;
  - d) cuando el poseedor de un título emitido sobre certificados de depósito, opte por el retiro de los productos que lo respaldan, la bolsa emitirá una factura de venta considerando como valor neto aquel determinado en la transacción mediante la cual el poseedor adquirió el título en bolsa, reajustado en la forma dispuesta en el artículo 27 del decreto ley N° 825, de 1974, incluyendo el Impuesto al Valor Agregado correspondiente, el cual estará obligado a retener, y que constituirá un débito fiscal de la bolsa, entregando a quien opte por el retiro de los productos, junto con la

factura respectiva, los certificados de depósito equivalentes y los vales de prenda cuando corresponda;

- e) en el caso de que el valor de la factura emitida, conforme lo dispuesto en la letra d) anterior, fuere inferior al valor de la factura emitida respecto del mismo certificado de depósito, de conformidad a la letra a) anterior, deberá ser devuelta la diferencia de impuesto a la bolsa por el Servicio de Tesorerías en el plazo de treinta días de presentada la solicitud, la cual deberá presentarse dentro del mes siguiente al de la retención del tributo, siempre que dicha diferencia no haya sido recuperada imputándola a los débitos fiscales;
- f) el régimen optativo podrá adoptarse simultáneamente con el señalado en la Modalidad 1 anterior, pero en relación a productos y títulos representativos de ellos que desde su ingreso hasta la salida de bolsa solamente se rijan por uno de los dos regímenes;
- g) tanto para acreditar el menor valor de los productos a que se refiere la letra e), como la opción adoptada en la letra f), anteriores, la bolsa deberá llevar y mantener los registros y la documentación suficientes, de acuerdo con las instrucciones que se impartan.

# CAMV

COMITÉ DE ACREDITACIÓN DE  
CONOCIMIENTOS EN EL MERCADO DE VALORES



UNIVERSIDAD TÉCNICA  
FEDERICO SANTA MARÍA



[www.camvchile.cl](http://www.camvchile.cl)  
Av. Santa María 6400, comuna de Vitacura, Santiago  
Contacto Secretaría CAMV:  
+56 2 32028320 - 8321 - 8323 - 8324