



OFORD.: N°39754

Antecedentes.: Su presentación, ingresada a esta comisión el 1 de octubre de 2019.

Materia.: Responde.

SGD.: [REDACTED]

Santiago, 17 de Diciembre de 2019

De : Comisión para el Mercado Financiero

A : SEÑOR [REDACTED]

---

Mediante el documento del antecedente se requirió a esta Comisión un pronunciamiento sobre la aplicación de lo dispuesto en la Ley que Regula la administración de fondos de terceros y carteras individuales, aprobada por el artículo primero de la Ley N°20.712 (en adelante LUF) en lo concerniente al porcentaje máximo de cuotas por aportante. Al respecto, cumple esta Comisión con manifestar lo siguiente:

1.- En lo referente a su consulta relativa al porcentaje máximo de cuotas por aportante según lo establecido en el artículo 6 de la LUF, dispone en lo pertinente el mencionado artículo: *“Después de transcurrido un año contado desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas del fondo de conformidad a lo dispuesto en el artículo siguiente, ningún aportante que no sea inversionista institucional podrá poseer, directa o indirectamente, cuotas representativas de más del 35% del patrimonio total del fondo, ya sea en forma individual o en conjunto con sus personas relacionadas o con quienes mantenga un acuerdo de actuación conjunta. (...)”*.

Atendido lo transcrito, la única excepción al porcentaje máximo de cuotas por aportante corresponde a aquellos constituyan inversionistas institucionales. Por su parte, para determinar el alcance de la disposición resulta necesario precisar qué se entiende por inversionista institucional. Para esos efectos deberá analizarse la definición contenida en la letra e) del artículo 4° Bis de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores, la cual señala que quedan comprendidos bajo esa categoría de inversionistas los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro, administradoras de fondos y aquellas entidades que señale la Superintendencia cuyo giro principal es la realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros, y cuya participación en el mercado sea calificado como relevante.

Así, debido a que las administradoras de fondos pueden realizar inversiones tanto en la gestión de su patrimonio personal como en el ejercicio de su giro principal, esto es la gestión de los fondos de terceros bajo su administración y que por su parte, los agentes para la comercialización de cuotas serán mandatarios de la administradora para las operaciones que por su intermedio efectúen los partícipes del fondo; no resulta indiferente cuál de las dos formas de

inversión está realizando para los fines antes descritos. Lo anterior, por cuanto en la gestión de su patrimonio personal no se configurarían las dos condiciones que lo harían un inversionista relevante del mercado.

Por lo anterior y de acuerdo a lo señalado por esta Comisión en el Oficio Ordinario N°1.561 de 22 de enero de 2015 y en la Sección II de la Norma de Carácter General N°410, la correcta interpretación del artículo 4°Bis de la Ley N°18.045 y, por ende, del artículo 6 de la LUF, es que, cuando la ley se refiere a una administradora de fondos como un inversionista institucional y por su parte a un agente de comercialización como mandatario, debe entenderse que lo hace respecto de la administradora cuando está invirtiendo los recursos de un fondo de terceros, por cuenta y riesgo de los aportantes del mismo.

2.- En lo que respecta a la consulta relativa al cálculo del porcentaje máximo de cuotas por aportante, el mismo artículo 6 de la LUF dispone en lo atinente al asunto: *"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"*.

Del citado precepto, se desprende que en cuanto al cálculo del límite en examen, deberá atenderse a los beneficiarios y no a quienes aparezcan como titulares en el Registro de Aportantes del fondo respectivo.

Así, en cuanto a la hipótesis consultada, en los casos que el agente colocador sea también mandatario de los aportantes, habrá de estarse a las cuotas que correspondan a estos últimos como beneficiarios a efectos del cálculo del límite y no considerar al agente comercializador como un solo aportante.

3.- En lo concerniente a la hipótesis de delegación de funciones de una Administradora General de Fondos, el artículo 15 de la LUF dispone expresamente: *"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"*.

En atención a lo anterior, se hace presente a usted que, si bien una sociedad Administradora se encuentra facultada para la delegación de determinadas funciones, dentro de la que se encuentra la de la gestión de los recursos de los fondos bajo su administración, y que no existe limitación en cuanto al domicilio de en quien se deleguen esas funciones, aquélla sigue siendo responsable por la función delegada y es la única autorizada por ley para actuar en representación del fondo.

4.- Finalmente, se hace presente que podrá encontrar los oficios aludidos ingresando a la siguiente URL: [http://www.cmfc Chile.cl/institucional/inc/dictamenes\\_consulta.php](http://www.cmfc Chile.cl/institucional/inc/dictamenes_consulta.php)

IRMV / csc / syg WF [REDACTED]

Saluda atentamente a Usted.



*José A. Gaspar*  
**JOSÉ ANTONIO GASPAR**

JEFE ÁREA JURÍDICA  
POR ORDEN DEL CONSEJO DE LA  
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

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

Folio: [REDACTED]