

Estimados lectores,

Esta novena edición del Reporte Tributario, N°9 Octubre/2010, desea contribuir al análisis de una materia que ha sido objeto de permanente modificación legal a contar del año 1994, a través de MK1 el año 2001, MK2 año 2007, llegando a MK3 año 2010 y a la espera en el corto plazo de MKB (Mercado de Capitales Bicentenario), la cual se presume tendrá siete pilares fundamentales que principalmente contribuirán a la modernización y profundización del mercado de capitales y le dará un nuevo impulso a la economía chilena propiciando el crecimiento y el empleo. En este reporte, se enunciarán y analizarán las principales modificaciones e implicancias tributarias relacionadas con la Ley sobre Impuesto a la Renta, las cuales entraron en vigencia a contar del pasado 1º de Octubre 2010 y que corresponden al artículo 6º de la Ley 20.448 que reforma al Mercado de Capitales.

El presente tema reviste una real importancia en el mundo empresarial-tributario, ya que es la antesala de un proyecto mayor, MKB el cual espera fortalecer el desarrollo de nuevos productos y mercados, incentivando la exportación de servicios financieros y la participación de agentes externos, protección al consumidor a través de la comentada figura del Sernac financiero, información y transparencia a través de integración de bolsas y el incremento de la información de precios, y un mercado de capitales al servicio de la clase media y las pequeñas y medianas empresas (Pymes) para que éstas puedan acceder de mejor manera a más alternativas de ahorro y financiamiento, entre otras materias.

El Centro de Estudios Tributarios (CET UChile), continuará mensualmente desarrollando temas de índole tributaria, para lo cual los invitamos a visitar www.cetuchile.cl donde podrán encontrar publicaciones sobre diversos estudios tributarios, seminarios, apariciones en prensa de nuestros colaboradores e integrantes, análisis de jurisprudencia, historial de reportes tributarios, tesis para la obtención del grado de Magíster en Tributación de la Universidad de Chile, entre otras temáticas.

Saludos cordiales,
Profesor Javier Jaque López
Director Ejecutivo del Centro de Estudios Tributarios
CET UChile

REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES (MKIII)

I. INTRODUCCIÓN



Con fecha 13 de agosto de 2010 se publicó en el Diario Oficial la Ley Nº 20.448, norma que introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales (MKIII).

Esta modificación legal, forma parte de un proceso de modernización continuo a nuestro mercado de capitales, el cual comenzó en 1994 con la promulgación del MK, posteriormente el MKI en el año 2001 y el MKII en el año 2007.

El actual gobierno ya se encuentra diseñando un nuevo proyecto denominado MKB (*Bicentenario*), que a diferencia de los proyectos de ley anteriores, ésta no será presentada al congreso como una Ley miscelánea, ya que serán presentados distintos proyectos de ley sobre materias particulares que están contenidas en el proyecto MKB.

En lo que respecta al MKIII, sus pilares principales son los siguientes:

- a. Dar un mayor grado de liquidez y profundidad al mercado de capitales.
- b. Ampliar el mercado financiero para asegurar a un universo más amplio de agentes el acceso al sistema financiero bancario y no bancario.
- c. Incorporar elementos de competencia al mercado crediticio, por la vía de establecer una estandarización de los aspectos básicos de los créditos de mayor demanda en el mercado.
- d. Facilitar la integración financiera del mercado de capitales chileno, introduciendo medidas de incentivo para inversionistas extranjeros.

Cristian González Rubilar
Ingeniero Comercial
Colaborador CET-UChile

II. CONTENIDO DE LA LEY Nº 20.448



La Ley Nº 20.448 consta de 10 artículos que modifican diversos cuerpos legales, y en otros casos establece regulaciones complementarias respecto a leyes vigentes. Los artículos de la ley hacen referencia a las siguientes materias:

- a. Modificaciones al Decreto Ley Nº 1.328 de 1976 sobre Administración de Fondos Mutuos (“DL Nº 1.328”).
- b. Modificaciones a la Ley Nº 18.045 de Mercado de Valores (“LMV”).
- c. Modificaciones al Decreto Ley Nº 3.500 de 1980 que establece un Nuevo Sistema de Pensiones (“DL Nº 3.500”).
- d. Modificaciones al Código del Trabajo.
- e. Modificaciones a la Ley Nº 18.657 de 1987 que autoriza la creación de Fondo de Inversión de Capital Extranjero (“Ley Nº 18.657”).

- f. Modificaciones a la Ley de Impuesto a la Renta.
- g. Incorporación de los Créditos Universales.
- h. Restricción a la exigencia de Contratación de Seguros Asociados al otorgamiento de créditos.
- i. Modificaciones al Decreto con Fuerza de Ley N° 3 de 1977 que Fija Texto Refundido, Sistematizado y Concordado de la Ley General de Bancos y de Otros Cuerpos Legales que se Indican (*“Ley General de Bancos”*).
- j. Modificaciones a la Ley N° 20.190 que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el Fomento de la Industria de Capital de Riesgo y continúa el proceso de modernización del Mercado de Capitales (*“Ley N° 20.190”*).

III. ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA LEY (MKIII) Y LA LIR



Al ser MKIII una ley miscelánea, ésta contiene normas que regulan diversas leyes y actividades del mercado, por lo tanto, el presente reporte tributario sólo se centrará en las modificaciones introducidas en el artículo 6º de la Ley 20.448 a nuestra Ley sobre Impuesto a la Renta, modificaciones que entraron en vigencia a contar del 1º de octubre de 2010.

De acuerdo al ámbito de estudio definido, el presente reporte tributario presentará las modificaciones que se incorporaron a los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quater, para avanzar a ser los actuales artículos 106, 107 y 108. A su vez se presentarán los aspectos destacados del nuevo artículo 109.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 20.466 de 30 de septiembre de 2010, que complementó la Ley 20.448, debe entenderse para todos los efectos legales que el sentido y alcance de lo dispuesto en el artículo 6º de la ley N° 20.448, en lo relativo a la derogación de los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quater de la Ley sobre Impuesto a la Renta, fue reestructurar el tratamiento tributario de aquellas materias relativas al mercado de capitales, de modo tal que su contenido corresponde, en lo principal, al texto de los artículos 106, 107 y 108, respectivamente, de la misma ley. En consecuencia, cualquier referencia que en las leyes se haga a los derogados artículos 18 bis, 18 ter y 18 quater señalados, debe entenderse efectuada a los referidos artículos 106, 107 y 108, según corresponda, de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

IV. ARTÍCULO 106 Y EX ARTÍCULO 18 BIS, LIR



El ex artículo 18 bis de la Ley de Impuesto a la Renta, en adelante LIR, establecía que el beneficio de la exención al cual hacía referencia la norma derogada, correspondía al mayor valor obtenido en la enajenación de *“acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil o de bonos u otros títulos de oferta pública representativos de deudas”*.

Con la derogación del artículo 18 bis y la promulgación de su nuevo texto contenido en el artículo 106º de la LIR, la nueva norma amplía la exención en ella contenida a otros instrumentos de inversión. Dichos instrumentos son fondos de inversión con presencia bursátil; cuotas de fondos mutuos que invierten en valores con presencia bursátil; cuotas de fondos mutuos que tengan presencia bursátil, estos últimos conocidos como exchange trade funds (*ETF*); cuotas de fondos mutuos que en su reglamento establezcan ciertas obligaciones (*letras d, e y f del N° 3.2 del Artículo 107*); y el rescate de cuotas a que se refiere el Artículo 109 de la propia LIR.

Por otra parte, el texto del ex – artículo 18 bis tenía una referencia genérica contenida en su inciso primero, respecto a la exención del mayor valor en la enajenación, la que se aplicaría siempre que los títulos o inversiones en cuestión fueran *“realizadas en bolsa...o mediante algún otro sistema autorizado por la Superintendencia de Valores y Seguros”*. El actual texto limita la referencia antes señalada, a que el mayor valor sea obtenido en una enajenación *“realizada en una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros”*.

El actual texto del artículo 106º de la LIR, hizo importantes modificaciones relativas a los requisitos que deben cumplir los inversionistas institucionales extranjeros durante el tiempo que operen en nuestro país, es así como se estableció:

- a. Modificación a las letras b) y c) del ex – artículo 18 bis, donde las referidas letras establecían topes de inversión relativos al 30% del valor accionario del fondo, en circunstancias que el actual artículo 106º establece que el 30% antes señalado será sobre el valor de su activo total del fondo;
- b. En la misma letra d), la referencia respecto a la propiedad del fondo por parte de residentes chilenos, cambia desde un *“10% del valor accionario del fondo”* a un *“10% del patrimonio o del derecho a las utilidades del fondo en su conjunto”*;
- c. Ampliación de la definición de Fondo de Pensiones en comparación con el ex – artículo 18 bis, lo cual hace posible que otras instituciones puedan calificar para la aplicación de la exención. Bajo esta nueva definición de Fondo de Pensiones, pueden calificar instituciones públicas del tipo INP o instituciones mixtas que incluyan aportes de personas naturales o jurídicas como podría ser el fondo de pensiones de una empresa;
- d. Incorporación de un segundo inciso al N° 3 del ex – artículo 18 bis, con la intención de permitir que un inversionista extranjero pueda invertir en un Fondo Mutuo que tenga directa o indirectamente más de un 10% del capital de un emisor, lo que no le está permitido hacer directamente al inversionista extranjero;
- e. El artículo 106 amplía el concepto de *“ejecución de las órdenes de compra y venta de acciones”* a *“ejecución de las órdenes de compra y venta de los valores”* para reflejar la opción de transar los nuevos instrumentos descritos en el primer inciso de dicho artículo;
- f. Se establecen modificaciones respecto a la inscripción en el registro que llevará el Servicio de Impuestos Internos del representante legal y del administrador del fondo. De igual forma, importante es señalar que la multa a la cual se refiere el párrafo 3º del N°5 del actual artículo 106, puede hacerse efectiva contra el patrimonio del inversionista en vez de ser imputada contra el saldo de la cuenta del respectivo fondo, cambio que se explica porque normalmente la cuenta está en cero debido a que estos inversionistas no mantienen saldos de cuentas inmovilizados;
- g. Incorporación de los actuales N° 6 y N° 7 al artículo 106º (*en comparación con el ex – artículo 18 bis*), numerales que tienen las siguientes características:
 - i. Beneficio del artículo 106 será solo respecto de las inversiones realizadas por cuenta propia y como beneficiario efectivo de éstas. Sin embargo, el fondo puede optar por

realizar inversiones en beneficio y cuenta propia y adicionalmente en beneficio o por cuenta de terceros, caso en el cual la exención de este artículo se aplicará sólo respecto de las inversiones realizadas por cuenta propia y como beneficiario efectivo de éstas; a su vez, las inversiones realizadas por cuenta de terceros tributarán con régimen general;

- ii. La declaración jurada que debe efectuar el representante legal del inversionista informando si optara por realizar inversiones en beneficio y cuenta propia y adicionalmente en beneficio o por cuenta de terceros debe ser presentada junto con la inscripción en el registro, por lo tanto, aquellos inversionistas institucionales extranjeros registrados bajo el ex – artículo 18 bis deberán acompañar esta Declaración Jurada junto al primer registro de inversiones efectuado con posterioridad a la entrada en vigencia del artículo 106;
- iii. Las sanciones establecida en el número 7, fueron incorporadas para el caso en que un inversionista extranjero deje de cumplir los requisitos establecidos en los números 1 a 6, sin embargo la primera de ellas se estableció en contra del agente intermediario en el caso que no entregue la información en el tiempo y forma establecidos por el SII. Esta sanción es necesaria, pero obliga a informar al Agente Intermediario de hechos que no le constan como son los establecidos en el número 2.

Por otra parte, la segunda sanción, se establece en contra del inversionista, la cual consiste en que desde la fecha de producido el incumplimiento queda afecto al régimen general por las rentas que se devenguen o perciban, cualquiera haya sido la fecha de adquisición de los valores respectivos, lo que implica que la cartera de inversión queda sujeta al régimen general al momento de su enajenación; y

- iv. La obligación a que se refiere el inciso final del número 7 del artículo 106 respecto a las letras d), e) y f) del número 3.2) del artículo 107 como condición para beneficiarse con la exención al mayor valor establecido en este artículo son:
 - d) Obligación de la sociedad administradora de distribuir entre los partícipes la totalidad de los dividendos e intereses percibidos;
 - e) La sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del fondo, un monto equivalente a la totalidad de: 1) De los dividendos cuando se hayan enajenado acciones, cuotas u otros títulos de similar naturaleza con derecho a dividendo durante los 5 días previos a la determinación de sus beneficiarios; y, 2) Los intereses cuando se hayan enajenado instrumentos de deuda dentro de los cinco días hábiles anteriores a la fecha de pago; y
 - f) El reglamento interno deberá contemplar la prohibición de adquirir valores que en virtud de cualquier acto o contrato priven al fondo de percibir los dividendos, intereses, repartos u otras rentas provenientes de tales valores que se hubiese acordado o corresponda distribuir;

Este inciso final, bajo su tenor literal, entra en conflicto con el primer inciso del artículo 106, el cual establece qué instrumentos estarán beneficiados con la exención, ya que limita el beneficio a las cuotas de fondos mutuos que hayan establecido en sus reglamentos internos la obligación a que se refieren las letras d), e) y f) del número 3.2) del artículo 107 las que corresponden a cuotas de fondos mutuos con presencia

bursátil (*ETF*), características o requisitos que no comparten las cuotas de fondos mutuos cuyas inversiones consistan en valores con presencia bursátil (*número 3.1 del artículo 107*).

Por lo tanto, a juicio del autor, éste inciso tiene por objeto establecer requisitos básicos para incluir a cuotas de fondos mutuos que no están clasificadas en los numerales 3.1 y 3.2, para que ese tipo de cuotas también se puedan ver beneficiadas con la exención de este artículo.

V. ARTÍCULO 107 LIR, ACCIONES



El ex – artículo 18 ter de la LIR, establecía que el mayor valor obtenido en la enajenación de acciones “*efectuada en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros o en un proceso de oferta pública de acciones*” no se gravará ni se declarará con los impuestos establecidos en la referida ley.

Bajo el actual artículo 107 de la LIR, la enajenación de acciones con presencia bursátil, debe ceñirse a las normas que el referido artículo contiene, lo anterior con el objeto que el mayor valor que eventualmente pudiera generarse en la enajenación de dichos títulos, pueda ser considerado como un ingreso no constitutivo de renta. Para ello el legislador estableció los siguientes requisitos:

- a) La enajenación deberá ser efectuada en:
 - i) Una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o
 - ii) En un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley Nº 18.045, o
 - iii) En el aporte de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109;

En el caso previsto en el literal i) podemos señalar que de acuerdo a la redacción del ex – artículo 18 ter, la SVS emitió la Circular 1569 de 13 de noviembre de 2001 que autorizó, para efectos de lo establecido en este artículo, las siguientes bolsas de valores extranjeras:

- a. London Stock Exchange
- b. New York Stock Exchange
- c. Bolsa de Valores de Madrid

El mayor valor obtenido en la enajenación de acciones con presencia bursátil realizadas en estos mercados, no se declaraba ni gravaba con los impuestos establecidos en la Ley de la Renta.

Por lo tanto, si procedemos al análisis de los nuevos requisitos establecidos en el artículo 107, observamos que el concepto de “*bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros*” debe entenderse dentro del contexto definido por la Superintendencia de Valores y Seguros solo para las bolsas de valores del país quedando tácitamente derogada la circular en comento.

En el caso previsto en el literal iii) podemos señalar que no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de acciones producto de su aporte a fondos mutuos de acuerdo a lo establecido en el artículo 109.

Las pérdidas obtenidas en la enajenación, en bolsa o fuera de ella, de los valores a que se refiere este artículo, solamente serán deducibles de los ingresos no constitutivos de renta del contribuyente. Con esta modificación se elimina la posibilidad de venta de acciones del artículo 107 (*ex - 18 ter*) fuera de bolsa utilizando la pérdida en el FUT.

- b) Las acciones deberán haber sido adquiridas en:
- i) Una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o
 - ii) En un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley N° 18.045, o
 - iii) En una colocación de acciones de primera emisión, con motivo de la constitución de la sociedad o de un aumento de capital posterior, o
 - iv) Con ocasión del canje de valores de oferta pública convertibles en acciones, o
 - v) En un rescate de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109.

El caso previsto en la letra b), debe ser relacionada con otra norma específica, el artículo único de la Ley 20.466, el cual complementó el texto de la Ley 20.448, dejando expresa constancia que para todos los efectos legales, los artículos 1°, 3° y 4° transitorios de la ley N° 19.768 (*MKI*), se encuentran plenamente vigentes. En resumen, lo anterior significa que sólo las acciones y cuotas adquiridas a partir de abril de 2001 tendrán derecho al tratamiento establecido en el nuevo artículo 107. De igual forma, aquí resulta interesante el análisis del requisito referido en el punto v), el cual amplía el concepto respecto de la forma en que las acciones deberán haber sido adquiridas, ya que el *ex - artículo 18 ter* incluía entre otros a los bonos convertibles en acciones, mientras que el artículo 107 lo define como *“valores de oferta pública convertibles en acciones”*.

En el caso previsto en el literal iii), si las acciones se hubieren adquirido antes de su colocación en bolsa, el mayor valor no constitutivo de renta será el que se produzca por sobre el valor superior entre el de dicha colocación o el valor de libros que la acción tuviera el día antes de su colocación en bolsa, quedando en consecuencia afecto a los impuestos de esta ley, en la forma dispuesta en el artículo 17, el mayor valor que resulte de comparar el valor de adquisición inicial, debidamente reajustado en la forma dispuesta en dicho artículo, con el valor señalado precedentemente. Para determinar el valor de libros se aplicará lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 41.

En el caso previsto en el literal iv), el precio de adquisición de las acciones bajo el *ex artículo 18 ter* correspondía al *“precio asignado al ejercicio de la opción”*, mientras que el precio de adquisición de las acciones bajo el nuevo artículo 107, correspondería *“al precio asignado en el respectivo canje”*.

En el caso previsto en el literal v), incluye la adquisición de acciones producto de un rescate de Fondos Mutuos definido en el artículo 109.

Importante es señalar que el nuevo artículo 107 de la LIR no incluye el inciso 3° del *ex - artículo 18 ter*, el cual trataba respecto de las operaciones de toma de control que exigían OPA o limitaban el precio de venta para aplicar la exención.

Finalmente, es importante recordar el concepto de presencia bursátil, ya que se mantiene en este nuevo artículo 107. La presencia bursátil de una acción se determinará de la siguiente forma: Dentro de los últimos 180 días hábiles bursátiles, se determinará el número de días en que las transacciones bursátiles totales diarias de la respectiva acción, hayan alcanzado un monto mínimo por el equivalente en pesos a 200 unidades de fomento. Dicho número será dividido por ciento

ochenta, y el cociente así resultante se multiplicará por cien, quedando expresado en porcentaje. De esta forma, que una acción tenga presencia bursátil significa que en el momento de la venta la acción tenga una presencia bursátil (*ajustada*) superior a 25%, considerando las transacciones en todas las bolsas de valores del país.

VI. ARTÍCULO 107 LIR, FONDOS MUTUOS



El nuevo tratamiento tributario a la enajenación de este tipo de inversión, producto de la modificación del artículo 13 del DL 1.328, separa las cuotas de fondos mutuos entre aquellas cuya inversión consiste en valores con presencia bursátil de aquellas que tienen presencia bursátil (*ETF*).

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 6º, Nº 1) de esta ley 20.448 (*derogación de los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quáter*), los fondos mutuos regidos por el decreto ley Nº 1.328, de 1976, constituidos con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley, podrán seguir acogidos al régimen establecido por el ex – artículo 18 ter de la Ley sobre Impuesto a la Renta, norma contenida en el artículo primero del Decreto Ley Nº 824, de 1974, el que continuará vigente para tales efectos hasta el día 31 de diciembre de 2011 (*Artículo 3º Transitorio*).

1. Cuotas de fondos mutuos cuyas inversiones consistan en valores con presencia bursátil.

El mayor valor obtenido en la enajenación de este tipo de inversión, no constituirá renta en la medida que dichas cuotas cumplan con los siguientes requisitos:

- a) La enajenación deberá ser efectuada:
 - i) En una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros,
 - o
 - ii) Mediante el aporte de valores conforme a lo dispuesto en el artículo 109, o
 - iii) Mediante el rescate de las cuotas del fondo;

En el caso previsto en el literal ii) no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de valores con presencia bursátil producto de su aporte a Fondos Mutuos reglados en el artículo 109.

- b) Las cuotas deberán haber sido adquiridas:
 - i) En la emisión de cuotas del fondo respectivo, o
 - ii) En una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros;
 - o
 - iii) En un rescate de valores efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 109;

En el caso previsto en el literal iii), las cuotas deberán haber sido adquiridas, entre otras formas, producto de un rescate de valores de Fondos Mutuos regidos por el art. 109. El valor de rescate de las cuotas del fondo se determinará conforme a lo dispuesto en el artículo 15 del decreto ley Nº 1.328, de 1976, y será informado públicamente por la sociedad administradora. El valor de adquisición de los títulos mediante los cuales se efectúa el rescate será el que se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva.

Cuando se trate de contribuyentes que hayan adquirido los respectivos títulos o valores con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley (*1° de octubre de 2010*), cualquiera haya sido la forma de adquisición de los mismos, se entenderán cumplidos los requisitos de adquisición establecidos en las letras b) de los números 3.1 y 3.2 del artículo 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta (*artículo 3° transitorio*).

- c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los valores que tengan presencia bursátil a que se refiere este artículo, y en los valores a que se refiere el artículo 104. Se tendrá por incumplido este requisito si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por causas imputables a la ejecución de la política de inversiones por parte de la sociedad administradora o, cuando ello ocurra por otras causas, si en este último caso dicho incumplimiento no es subsanado dentro de un período máximo de seis meses contado desde que éste se ha producido. Las administradoras de los fondos deberán certificar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que éste lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos se sancionará conforme a lo dispuesto en el inciso tercero, del N° 4°, del artículo 97, del Código Tributario;

Respecto a lo previsto en la letra c), el artículo 107 establece una nueva exigencia respecto al reglamento del fondo, ya que bajo el ex – artículo 18 ter el porcentaje de inversión y el tipo de instrumentos quedaba supeditado a lo que determinara el reglamento del fondo, con esta nueva redacción, la Política de Inversión del reglamento deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los valores que tengan presencia bursátil a que se refiere este artículo, y en los valores a que se refiere el artículo 104. A su vez, el plazo para subsanar el incumplimiento de este requisito se reduce de doce meses a seis meses.

Por otra parte, la sanción establecida en la letra c) es calificada de delito tributario, con pena aflictiva de libertad y multa respecto a lo defraudado.

- d) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir entre los partícipes la totalidad de los dividendos percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, provenientes de los emisores de los valores a que se refiere la letra c) anterior. De igual forma, el reglamento interno deberá contemplar la obligación de distribuir entre los partícipes un monto equivalente a la totalidad de los intereses devengados por los valores a que se refiere el artículo 104 en que haya invertido el fondo durante el ejercicio comercial respectivo, conforme a lo dispuesto en el artículo 20. Esta última distribución deberá llevarse a cabo en el ejercicio siguiente al año comercial en que tales intereses se devengaron, independientemente de la percepción de tales intereses por el fondo o de la fecha en que se hayan enajenado los instrumentos de deuda correspondientes.

Respecto a lo previsto en la letra d), los contratos de emisión de los bonos de Tesorería y Banco Central, que hasta el momento son los únicos que utilizan el mecanismo del artículo 104, estipulan que el interés se pagará en cupones semestrales y el impuesto de 4% se aplicará y cobrará al pago del cupón. Por lo tanto, los bonos transados entre pagos de cupones no perciben los intereses, estableciéndose en este inciso una presunción respecto de la percepción de tales intereses por el fondo. Los Fondos Mutuos sufren la retención del 4% al corte de cupón pero luego deben solicitar la

devolución mediante DDJJ de acuerdo a lo establecido en la Res. 133 de 2010.

- e) La política de inversiones del fondo contenida en su reglamento interno deberá contemplar la prohibición de adquirir valores que en virtud de cualquier acto o contrato priven al fondo de percibir los dividendos, intereses, repartos u otras rentas provenientes de tales valores que se hubiese acordado o corresponda distribuir. La sociedad administradora que infrinja esta prohibición será sancionada con una multa de 1 unidad tributaria anual por cada uno de los valores adquiridos en contravención a dicha prohibición, sin perjuicio de las sanciones que correspondan conforme a lo dispuesto en el Título III del decreto ley N° 3.538, de 1980.

Respecto a lo previsto en la letra e), los fondos no podrán “*como política*” enajenar las acciones sin derecho a dividendos o repartos, como tampoco podrán enajenar bonos antes del pago de los correspondientes dividendos. Para el caso de las acciones la prohibición queda establecida desde el acuerdo de la junta de accionistas, sin embargo para los bonos podría pensarse que no son enajenables hasta su maduración, pues los intereses que corresponden distribuir son conocidos a la fecha de emisión, lo que finalmente no tiene sentido.

2. Cuotas de fondos mutuos con presencia bursátil.

El beneficio tributario establecido en este numeral, será aplicable solamente para aquellas cuotas de fondos mutuos que hayan sido adquiridas con posterioridad a la entrada en vigencia de la ley 20.448 (*1° de octubre de 2010*) y a contar de la fecha en que el reglamento del respectivo fondo cumpla con lo establecido en dicho numeral. Para estos efectos, las sociedades administradoras de fondos mutuos constituidos con anterioridad a la entrada en vigencia de esta ley deberán informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que éste determine, la fecha en que se han efectuado las modificaciones al reglamento del fondo respectivo conforme a lo establecido en el numeral 3.2 del artículo 107 (*artículo 3° transitorio*).

El mayor valor obtenido en la enajenación de este tipo de inversión, no constituirá renta en la medida que dichas cuotas cumplan con los siguientes requisitos:

- a) La enajenación de las cuotas deberá efectuarse:
- i) En una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros,
 - o
 - ii) Mediante su aporte conforme a lo dispuesto en el artículo 109, o
 - iii) Mediante el rescate de las cuotas del fondo cuando se realice en forma de valores conforme a lo dispuesto en el artículo 109;

En el caso previsto en el literal ii), no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de valores con presencia bursátil producto de su aporte a Fondos Mutuos reglados en el artículo 109.

En el caso previsto en el literal iii), no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas producto de un rescate de cuotas (*a través de valores*) de acuerdo a lo establecido en el art. 109.

- b) La adquisición de las cuotas deberá efectuarse:
- i) En la emisión de cuotas del fondo respectivo, o

- ii) En una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o
- iii) En un rescate de valores efectuado conforme a lo dispuesto en el artículo 109;

En el caso previsto en el literal iii), las cuotas deberán haber sido adquiridas, entre otras formas, producto de un rescate de valores de Fondos Mutuos regidos por el art. 109. El valor de rescate de las cuotas del fondo se determinará conforme a lo dispuesto en el artículo 15 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y será informado públicamente por la sociedad administradora. El valor de adquisición de los títulos mediante los cuales se efectúa el rescate será el se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva.

- c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los siguientes valores emitidos en el país o en el extranjero:

c.1) Valores de oferta pública emitidos en el país:

- i) Acciones de sociedades anónimas abiertas constituidas en Chile y admitidas a cotización en a lo menos una bolsa de valores del país;
- ii) Instrumentos de deuda de oferta pública a que se refiere el artículo 104 y valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a tres años admitidos a cotización en a lo menos una bolsa de valores del país que paguen intereses con una periodicidad no superior a un año, y
- iii) Otros valores de oferta pública que generen periódicamente rentas y que estén establecidos en el reglamento que dictará mediante decreto supremo el Ministerio de Hacienda. El reglamento que dictará mediante decreto supremo el Ministerio de Hacienda debe reemplazar el actual Decreto Supremo N° 249 de 1982 (*Plazo: 13/11/2010*)

c.2) Valores de oferta pública emitidos en el extranjero:

Debe tratarse de valores que generen periódicamente rentas tales como intereses, dividendos o repartos, en que los emisores deban distribuir dichas rentas con una periodicidad no superior a un año. Asimismo, tales valores deberán ser ofrecidos públicamente en mercados que cuenten 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. El mismo reglamento fijará una nómina de aquellos mercados que cumplan con los requisitos que establece este inciso. Se entenderán incluidos en esta letra los valores a que se refiere el inciso final del artículo 11, siempre que cumplan con los requisitos señalados precedentemente.

Los valores a que se refiere el inciso final del artículo 11 son:

- i. Valores extranjeros o los Certificados de Depósito de Valores emitidos en el país por emisores constituidos fuera del país u organismos de carácter Internacional.

- ii. Las cuotas de fondos de inversión, regidos por la ley Nº 18.815, y los valores autorizados por la SVS para ser transados como valores extranjeros en el país, siempre que ambos estén respaldados en al menos un 90% por títulos, valores o activos extranjeros. El porcentaje restante sólo podrá ser invertido en instrumentos de renta fija cuyo plazo de vencimiento no sea superior a 120 días, contado desde su fecha de adquisición.

Se tendrá por incumplido el requisito establecido en esta letra si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por un período continuo o discontinuo de 30 o más días en un año calendario. Las administradoras de los fondos deberán certificar anualmente al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que éste lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos se sancionará conforme a lo dispuesto en el inciso tercero del número 4° del artículo 97 del Código Tributario;

- d) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir entre los partícipes la totalidad de los dividendos e intereses percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, provenientes de los emisores de los valores a que se refiere la letra c) anterior, salvo que se trate de intereses provenientes de los valores a que se refiere el artículo 104. En este último caso, el reglamento interno deberá contemplar la obligación de distribuir entre los partícipes un monto equivalente a la totalidad de los intereses devengados por dichos valores durante el ejercicio comercial respectivo conforme a lo dispuesto en el artículo 20. Esta última distribución deberá llevarse a cabo en el ejercicio siguiente al año comercial en que tales intereses se devengaron, independientemente de la percepción de tales intereses por el fondo o de la fecha en que se hayan enajenado los instrumentos de deuda correspondientes;
- e) Cuando se hayan enajenado acciones, cuotas u otros títulos de similar naturaleza con derecho a dividendos o cualquier clase de beneficios, sean éstos provisorios o definitivos, durante los cinco días previos a la determinación de sus beneficiarios, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del fondo un monto equivalente a la totalidad de los dividendos o beneficios a que se refiere esta letra, el que se considerará percibido por el fondo.

Cuando se hayan enajenado instrumentos de deuda dentro de los cinco días hábiles anteriores a la fecha de pago de los respectivos intereses, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del mismo un monto equivalente a la totalidad de los referidos intereses, el que se considerará percibido por el fondo, salvo que provengan de los instrumentos a que se refiere el artículo 104.

Respecto a lo establecido en la letra e), los contratos de emisión de los bonos de Tesorería y Banco Central, que hasta el momento son los únicos que utilizan el mecanismo del artículo 104, estipulan que el interés se pagará en cupones semestrales y el impuesto de 4% se cobrará al pago del cupón. Por lo tanto, los bonos transados entre pagos de cupones no perciben los intereses, estableciéndose en este inciso una presunción respecto de la percepción de tales intereses por el fondo. Los Fondos Mutuos sufren la retención del 4% al corte de cupón pero luego deben solicitar la devolución mediante DDJJ de acuerdo a lo establecido en la Res. 133 de 2010.

En caso de que la sociedad administradora no haya cumplido con la obligación de distribuir a los

partícipes las rentas a que se refiere esta letra, dicha sociedad quedará afecta a una multa de hasta un cien por ciento de tales rentas, no pudiendo esta multa ser inferior al equivalente a 1 unidad tributaria anual. La aplicación de esta multa se sujetará al procedimiento establecido en el artículo 165 del Código Tributario. Además, la sociedad administradora deberá pagar por tales rentas un impuesto único y sustitutivo de cualquier otro tributo de esta ley con tasa de 35%. Este impuesto deberá ser declarado y pagado por la sociedad administradora en el mes de abril del año siguiente al año comercial en que debió efectuarse la distribución de tales rentas. Respecto del impuesto a que se refiere este inciso, no se aplicará lo dispuesto en el artículo 21, y se considerará como un impuesto sujeto a retención para los efectos de la aplicación de sanciones, y

- f) La política de inversiones del fondo contenida en su reglamento interno deberá contemplar la prohibición de adquirir valores que en virtud de cualquier acto o contrato priven al fondo de percibir los dividendos, intereses, repartos u otras rentas provenientes de tales valores que se hubiese acordado o corresponda distribuir. La sociedad administradora que infrinja esta prohibición será sancionada con una multa de 1 unidad tributaria anual por cada uno de los valores adquiridos en contravención a dicha prohibición, sin perjuicio de las sanciones que correspondan conforme a lo dispuesto en el Título III del decreto ley N° 3.538, de 1980.

Respecto a la letra f), existe una doble sanción si el fondo enajena valores de acuerdo a lo establecido en la letra e). Los fondos no podrán “*como política*” enajenar las acciones sin derecho a dividendos o repartos, como tampoco podrán enajenar bonos antes del pago de los correspondientes dividendos. Para el caso de las acciones la prohibición queda establecida desde el acuerdo de la junta de accionistas, sin embargo para los bonos podría pensarse que no son enajenables hasta su maduración pues los intereses que corresponden distribuir son conocidos a la fecha de emisión.

VII. ARTÍCULO 108 Y EX ARTÍCULO 18 QUARTER, LIR



El artículo 108 no sufrió grandes cambios respecto a su antecesor, el ex – artículo 18 quáter, modificándose principalmente la referencia respecto a los nuevos artículos 106 y 107 (*numerales 3.1 y 3.2*).

Este artículo hace referencia al mayor valor obtenido en el rescate o enajenación de cuotas de fondos mutuos que no se encuentren en las situaciones reguladas por los artículos 106 y 107, el que se considerará renta afecta a las normas de la primera categoría, global complementario o adicional, a excepción del que obtengan los contribuyentes que no estén obligados a declarar sus rentas efectivas según contabilidad, el cual estará exento del impuesto de la referida categoría.

De esta forma, el nuevo artículo 108 incorpora dentro del universo al cual aplica la excepción de los fondos mutuos del artículo 106, lo que adquiere sentido como modificación toda vez que el antiguo artículo 18 bis no contemplaba los Fondos Mutuos como instrumento elegible de inversión.

Para este tipo de fondos, el mayor valor se determinará como la diferencia entre el valor de adquisición y el de rescate o enajenación. Para los efectos de determinar esta diferencia, el valor de adquisición de las cuotas se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de dicha unidad a la fecha en que se efectuó el aporte y el valor de rescate se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de esta unidad a la fecha en que se efectúe el rescate.

Respecto a la forma de determinación del mayor valor, existió una modificación de forma pero también de fondo. La modificación de forma consistió en eliminar la referencia al artículo 17 del D.L. 1.328 sobre Fondos Mutuos y simplemente agregar un inciso que reflejara el actual texto del inciso 2° del art. 17 (*modificado por la misma Ley 20.448*), mientras que la modificación de fondo consistió en que el actual texto hace referencia a la reajustabilidad del valor de adquisición y rescate de las cuotas, que anteriormente era en base a la variación del IPC, como un sistema de cálculo en base a UF del día de adquisición y de rescate, lo que involucra un cambio de sistemas en el cálculo de los Fondos Mutuos.

Esta modificación tiene un doble efecto:

1. Con la nueva norma se elimina cualquier interpretación respecto al criterio de no aplicación de reajuste cuando existen variaciones negativas IPC, ya que la UF tiene indexada las variaciones negativas,
2. No se producirá pérdida tributaria, producto del IPC negativo, para inversiones en cuotas de Fondos Mutuos.

Con todo, las personas que sean partícipes de fondos mutuos que tengan inversión en acciones y que no se encuentren en la situación contemplada en los numerales 3.1 y 3.2 del artículo anterior, tendrán derecho a un crédito contra el impuesto de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda, que será del 5% del mayor valor declarado por el rescate de cuotas de aquellos fondos en los cuales la inversión promedio anual en acciones sea igual o superior al 50% del activo del fondo, y del 3% en aquellos fondos que dicha inversión sea entre 30% y menos del 50% del activo del fondo. Si resultare un excedente de dicho crédito éste se devolverá al contribuyente en la forma señalada en el artículo 97.

Para los efectos de lo dispuesto en este artículo, no se considerará rescate la liquidación de las cuotas de un fondo mutuo que haga el partícipe para reinvertir su producto en otro fondo mutuo que no sea de los descritos en los numerales 3.1 y 3.2 del artículo anterior. Para ello, el partícipe deberá instruir a la sociedad administradora del fondo mutuo en que mantiene su inversión, mediante un poder que deberá cumplir las formalidades y contener las menciones mínimas que el Servicio de Impuestos Internos establecerá mediante resolución, para que liquide y transfiera, todo o parte del producto de su inversión, a otro fondo mutuo administrado por ella o a otra sociedad administradora, quien lo destinará a la adquisición de cuotas en uno o más de los fondos mutuos administrados por ella.

VIII. ARTÍCULO 109 LIR, FONDOS MUTUOS



Este nuevo artículo de la Ley de la Renta complementa los artículos modificados (*18 bis a quater*) regulando el aporte y rescate de valores en fondos mutuos.

Estos fondos mutuos están reglados por los artículos 2°, 2° bis, 13 y siguientes del decreto ley N° 1.328, de 1976.

Respecto de los artículos referidos del DL. 1328 que fueron modificados por la Ley 20.448, podemos señalar:

Artículo 2°: Establece en qué momento se adquiere la calidad de partícipe del fondo:

- a. Aporte en efectivo o vale vista bancario, en moneda nacional o extranjera o con cheque,

- b. Tratándose de transacciones en el mercado secundario, cuando se curse el traspaso correspondiente,
- c. Cuando la administradora haya aceptado la transferencia de dominio, a favor del fondo, de los instrumentos referidos en el artículo 13.
- d. Por las demás formas que determine el reglamento de esta ley.

Artículo 2° bis: Establece las condiciones para que un Fondo pueda recibir aportes en instrumentos de los referidos en el artículo 13:

- a. Aporte no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;
- b. Aporte no transgreda la política de inversión, diversificación y liquidez del fondo;
- c. Aportes sean a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice la Superintendencia;
- d. Ninguno de los aportantes del Fondo controle individual o conjuntamente, directa o indirectamente, más de un 30% de las cuotas del fondo, o el porcentaje inferior que señale el reglamento del fondo.

Artículo 13: Establece las normas a las que estará sujeta la inversión de los fondos mutuos:

- 1) Instrumentos o bienes o certificados representativos de éstos, que cumplan con alguno de los siguientes requisitos:
 - a) Que sean transados en una bolsa de valores, nacional o extranjera.
 - b) Que el emisor se encuentre sometido a la fiscalización de la Superintendencia o de alguna institución u organismo público, nacional o extranjero, de similar competencia.
 - c) Que sean emitidos por organismos internacionales, de aquellos a que se refiere el Título XXIV de la ley N° 18.045.
 - d) Que sean emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central de Chile, o por el Estado o el Banco Central u organismo público de similar competencia de un país extranjero.
- 2) Deberán mantener, a lo menos, el 50% de su inversión en valores que tengan transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos u otras instituciones financieras o por el Estado, en cuotas de fondos mutuos, en monedas o en otros instrumentos que autorice o establezca la Superintendencia. El Fondo no podrá invertir más de un 20% de su activo total, en acciones de sociedades anónimas abiertas que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.
- 3) Un fondo no podrá invertir en cuotas de fondos mutuos constituidos en Chile, que sean administrados por su misma sociedad administradora, ni en acciones de sociedades administradoras de fondos mutuos;
- 4) El fondo no podrá poseer el 25% o más de las acciones emitidas por una misma sociedad. La inversión en bonos, títulos de deuda de corto plazo, pagarés, letras, acciones u otros valores no podrá exceder del 25% del total del activo de la entidad emisora con excepción de títulos del Estado de Chile o de un Estado extranjero.

- 5) No podrá invertirse en títulos emitidos o garantizados por una sociedad que controle directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, un 20% o más de las acciones de la respectiva sociedad administradora.
- 6) No podrá invertirse más del 10% del valor del activo del fondo, en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. Esta limitación no regirá en el caso de instrumentos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado de Chile o por un Estado extranjero. El fondo podrá invertir hasta un 25% del valor de su activo en cuotas de un fondo mutuo, de un fondo de inversión constituido en Chile, de un fondo de inversión extranjero, abierto o cerrado, o en títulos de deuda de securitización.
- 7) El conjunto de inversiones de un fondo mutuo en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial no podrá exceder el 25% del activo del fondo.

Un fondo mutuo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo que al efecto se determinen en el reglamento interno del mismo.

El fondo podrá realizar operaciones de derivados, tanto dentro como fuera de bolsa; adquirir instrumentos con promesa de venta; y adquirir o enajenar opciones de compra o venta sobre activos, valores e índices, dar en préstamo valores y celebrar contratos de ventas cortas sobre éstos.

Artículo 13 A: Establece normas especiales cuando se trate de Fondos Mutuos dirigidos a inversionistas calificados. En este caso no se aplicarán los límites establecidos en los numerales 2), 6) y 7) del artículo 13, así como tampoco el establecido en el artículo 13 B, siempre que en el reglamento interno se establezca una política de diversificación de las inversiones y de endeudamiento del fondo.

Artículo 13 B: Establece normas especiales respecto al endeudamiento del fondo, hasta por un 20% de su patrimonio, en las condiciones que establezca su reglamento interno, con el fin de pagar rescates de cuotas y realizar las demás operaciones que la Superintendencia expresamente autorice.

Artículo 13 C: Establece normas especiales para un fondo mutuo cuyo reglamento interno establezca una política de inversión que condicione las inversiones del fondo o la rentabilidad del mismo al comportamiento de un índice (*Exchange Trade Funds, ETF*), no le serán aplicables los límites que contemplan los numerales 5), 6) y 7) del artículo 13.

La Superintendencia determinará mediante reglamento las características que deben cumplir los índices, los porcentajes máximos de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad y en el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial, ambos sobre el activo del fondo. Asimismo, podrá establecer rangos máximos dentro de los cuales la distribución de la cartera del fondo podrá desviarse del cumplimiento de su objeto. Este reglamento deberá ser emitido por la Superintendencia que se encuentra realizando el estudio respectivo para emitir dicha norma de carácter general, dentro del plazo establecido para la entrada en vigencia de las modificaciones introducidas por la Ley 20.448 al D.L. 1.328, las que comenzaran a regir el primer día del mes subsiguiente al de dictación del Decreto Supremo de Hacienda que reemplace el actual D.S. 249 de

1982, el cual deberá ser emitido a más tardar tres meses después de la publicación de dicha ley.

El mayor o menor valor en el aporte y rescate de valores en fondos mutuos se determinará para los efectos de esta ley, conforme a las siguientes reglas:

- 1) Adquisición de cuotas de fondos mutuos mediante el aporte de valores:
 - a) El valor de adquisición de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que efectúen aportes en valores, se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley Nº 1.328, de 1976, y deberá ser informado públicamente por la sociedad administradora.
 - b) El precio de enajenación de los valores que se aportan corresponderá al valor de los títulos o instrumentos que formen parte de la cartera de inversiones del fondo mutuo y que se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto por el decreto ley Nº 1.328, de 1976.

El valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.

- 2) Rescate de cuotas de fondos mutuos mediante la adquisición de valores:
 - a) El valor de rescate de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que lo efectúen mediante la adquisición de valores que formen parte de la cartera del fondo, se determinará conforme a lo dispuesto en el artículo 15 del decreto ley Nº 1.328, de 1976, y será informado públicamente por la sociedad administradora.
 - b) El valor de adquisición de los títulos o instrumentos mediante los cuales se efectúa el rescate a que se refiere el literal anterior, será el se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto en el decreto ley Nº 1.328, de 1976. Del mismo modo, el valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.

Respecto al valor de adquisición (*cuando se realice a través de aportes*), y el rescate de las cuotas (*cuando se realice a través de la adquisición de valores que formen parte de la cartera del fondo*), se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley Nº 1.328, de 1976.

Artículo 15°: Establece que las cuotas de los fondos mutuos se valorarán en la forma que determine el reglamento de la ley, con la frecuencia que autorice o establezca la Superintendencia, la que no podrá exceder de un día.

Respecto al rescate de cuotas de fondos mutuos mediante la adquisición de valores, el artículo 1° de la Ley 20.448 introdujo modificaciones al DL. 1328 de 1976. Específicamente, respecto al artículo 16°, que hace referencia a la forma de rescatar las cuotas del fondo estableciendo el siguiente inciso tercero, nuevo:

“Los fondos podrán contemplar en su reglamento interno la posibilidad que se efectúen rescates en instrumentos de los referidos en el artículo 13, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) *Que la composición del rescate no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;*
- b) *Que no se transgreda la política de inversión, diversificación y liquidez del fondo;*
- c) *Que los instrumentos sean rescatados a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice al respecto la Superintendencia, y*
- d) *Las demás que estableciere la Superintendencia”*

Por otra parte, la modificación legal citada introdujo el siguiente inciso final, nuevo:

“Sin perjuicio de lo expuesto en los incisos precedentes, los fondos que permitan el aporte y rescate en instrumentos podrán contemplar restricciones al aporte y rescate de cuotas de acuerdo a lo que determine la Superintendencia mediante instrucción de carácter general, las que se harán efectivas una vez que las cuotas respectivas se encuentren registradas en una bolsa de valores y la administradora haya establecido mecanismos que permitan asegurar a los partícipes un adecuado y permanente mercado secundario para sus cuotas.”.



CET

www.cetuchile.cl



www.dcs.uchile.cl

DEPARTAMENTO CONTROL DE GESTIÓN Y SISTEMAS DE INFORMACIÓN
FACULTAD DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS DE LA UNIVERSIDAD DE CHILE