



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# **Informe normativo**

## **Establece regulación aplicable a AGF y fondos fiscalizados por la CMF**

Noviembre 2025

[www.CMFChile.cl](http://www.CMFChile.cl)

---

Informe normativo

Establece regulación  
aplicable a AGF y fondos  
fiscalizados por la CMF

---

**Noviembre 2025**

**CONTENIDO INFORME NORMATIVO**

I. Introducción .....4  
II. Contribuciones al proceso consultivo .....4  
III. Marco Regulatorio Vigente.....4  
IV. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales .....8  
V. Jurisdicciones Extranjeras ..... 15  
VI. Propuesta normativa..... 23  
VII. Texto propuesta normativa..... 25  
VIII. Impacto regulatorio..... 107

## **I. INTRODUCCIÓN**

En Chile la administración de fondos de terceros se encuentra organizada en dos grandes sectores: los fondos mutuos y los fondos de inversión. Ambos sectores están regulados por la Ley N°20.712, que establece que la gestión de dichos fondos debe ser realizada por una administradora general de fondos bajo la supervisión de la Comisión. En la última década, estas industrias han experimentado un notable crecimiento, tanto en el número de fondos como en el patrimonio administrado. Cada uno de estos sectores responde a las necesidades de inversión de diferentes tipos de clientes, por lo que las administradoras han desarrollado modelos de negocio y estrategias de inversión diversificadas, adaptándose a tendencias globales. Estas tendencias incluyen cambios en las necesidades de los inversionistas, la digitalización de productos y servicios financieros, y la entrada de nuevas industrias y competidores.

En este contexto, la Comisión ha considerado fundamental revisar la normativa administrativa vigente, observar el desarrollo de estas industrias en otros países y evaluar los estándares y mejores prácticas recomendadas por organismos internacionales. Esto con el objetivo de identificar posibles áreas de mejora en la normativa administrativa actual y abordar nuevas temáticas que surjan debido a la evolución del sector.

El objetivo del presente proyecto normativo es sistematizar y modernizar la normativa administrativa que regula las administradoras generales de fondos y los fondos fiscalizados por esta Comisión, buscando un equilibrio adecuado entre la protección de los inversionistas y el desarrollo del mercado de fondos de inversión y fondos mutuos.

## **II. CONTRIBUCIONES AL PROCESO CONSULTIVO**

Sin perjuicio de los demás elementos, sugerencias u observaciones que los distintos actores o usuarios del mercado financiero pudieren manifestar en el proceso consultivo a que se somete la presente propuesta, se espera conocer de las administradoras generales de fondos lo siguiente:

- a) Si existiere algún beneficio, costo o riesgo asociado a la excepción que se propone para los fondos dirigidos exclusivamente a inversionistas institucionales respecto de la periodicidad de envío de sus estados financieros.
- b) Si observan algún espacio para otorgar mayor proporcionalidad a las AGF respecto a los fondos que administran, distintos a los ya contemplados en la propuesta normativa, en aspectos relacionados con los reglamentos internos, la información que se debe proporcionar a los inversionistas, los requisitos contemplados en la propuesta para la venta de cuotas de fondos, a las inversiones de los fondos o a la mantención de determinados registros.
- c) Si, se observaren dificultades asociadas al cumplimiento de los límites establecidos para la denominación de los fondos.

## **III. MARCO REGULATORIO VIGENTE**

La fuente legal del presente proyecto se encuentra definida por la Ley N°20.712 que regula la Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales (en adelante, LUF), que en su artículo

2º dispone que los fondos y sus administradoras serán fiscalizados por la Comisión y que esta 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”*.

La LUF establece que las administradoras generales de fondos son las responsables de la administración de los fondos por *“cuenta y riesgo de los aportantes”*, y que deberán constituirse como sociedades anónimas especiales cuyo objeto exclusivo sea la administración de fondos de terceros, sin perjuicio de las demás actividades complementarias a su giro que les autorice la Comisión. A efectos de poder iniciar sus funciones, dicha ley dispone que estas administradoras deberán mantener un patrimonio mínimo y cumplir con las políticas, procedimientos y controles requeridos por la Comisión. La referida ley establece dos denominaciones principales para los fondos que regula: fondos mutuos, que son aquellos que permiten el rescate total y permanente de las cuotas, y que las pagan en un plazo inferior o igual a 10 días y, aquellos que no cumplen con dicha definición y por tanto se denominan fondos de inversión. A su vez, a estos últimos la referida ley los clasifica en rescatables y no rescatables.

Según lo dispuesto en la LUF, los fondos deben contar con un reglamento interno en el que se establezcan *“los derechos, obligaciones y políticas que regirán a la administradora, al fondo y a los partícipes del mismo”* y que deberá ajustarse a los contenidos mínimos que establezca este Servicio por normativa. En tal sentido, la Comisión debe llevar un Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos, en el que las administradoras depositen los reglamentos internos de los fondos bajo su administración y otros documentos que determine este Servicio. A contar del día siguiente hábil del depósito, las administradoras pueden comercializar las cuotas de un fondo, 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 Comisión. Luego del depósito, las administradoras disponen de un plazo máximo de 180 días para iniciar la comercialización, de lo contrario, la Comisión eliminará el reglamento del Registro Público.

Respecto de la custodia de los instrumentos, el artículo 53 de LUF dispone que *“la administradora deberá encargar 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”* y que la Comisión debe determinar los instrumentos no susceptibles de ser custodiados por las referidas empresas de depósito y podrá autorizar, en casos calificados, que todos o un porcentaje de los instrumentos del fondos sean mantenidos en depósito en otra institución. Además, el artículo establece que es la Comisión la que debe establecer la forma en que deberá llevarse la custodia de instrumentos extranjeros.

El artículo 56 de la LUF, establece que los recursos de los fondos deberán invertirse en *“todo tipo de instrumentos, contratos o bienes, o certificados representativos de estos”* salvo que ello esté prohibido en el artículo 57, como es el caso de la inversión directa en *“bienes raíces, pertenencias mineras, derechos de agua, derechos de propiedad industrial o intelectual y vehículos de cualquier clase”*. Por su parte, los fondos dirigidos a inversionistas calificados podrán invertir sus recursos en instrumentos, bienes o contratos que no cumplan con los requisitos establecidos por la Comisión. Sin perjuicio de lo anterior, la inversión de los fondos siempre deberá efectuarse en instrumentos, bienes y contratos que cumplan con lo establecido en el reglamento interno del fondo y el reglamento general de fondos de la administradora, siendo responsabilidad de ésta *“velar por que las inversiones del fondo le permitan cumplir a cabalidad las obligaciones”* que le imponen sus reglamentos, en especial las normas de rescatabilidad. Además, la LUF establece requisitos respecto a las inversiones

en personas relacionadas, límites a las inversiones de los fondos mutuos no dirigidos a inversionistas calificados, tratamiento de los excesos de inversión, fusión, transformación o división de fondos, entre otros.

Por su parte, la Ley N°18.045 de Mercado de Valores (LMV), en su artículo 65 establece 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, en relación con la oferta de productos o servicios financieros, el artículo 28 de la Ley N°21.521 (Ley Fintec), establece que ésta deberá realizarse acorde al perfil del cliente y que las administradoras generales de fondos, entre otras entidades, deberán adoptar *“políticas, procedimientos y controles tendientes a evitar que se ofrezcan productos que no sean acorde a las necesidades, expectativas y disposición al riesgo que los clientes les hayan previamente comunicado”*, para lo cual podrán requerir información sobre los conocimientos y experiencia de las personas como clientes financieros, así como su situación financiera y objetivo de inversión.

Además, el referido artículo de la Ley Fintec establece que se deberá informar sobre las características, condiciones y riesgos involucrados al producto o servicio que se ofrece y que, en caso de que un cliente decida contratar un servicio que en opinión de la entidad no está acorde al perfil del mismo, se deberá adoptar los resguardos que sean necesario a objeto de acreditar ante la Comisión que ese hecho fue advertido al cliente previo a la contratación. Asimismo, se establece que *la “información, propaganda o publicidad que por cualquier medio se entregue respecto de la oferta de productos o servicios financieros no podrá contener declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocos o puedan causar confusión al público acerca de la naturaleza, precios, rentabilidad o cualquier otra característica de tales productos o servicios o aquellas relativas a quienes los presten”*.

### **Normativa vigente**

En cumplimiento de su mandato legal esta Comisión ha emitido una serie de normativas que regulan el funcionamiento de las administradoras generales de fondos y los fondos fiscalizados.

<b>Tipo de normativa</b>	<b>N°</b>	<b>Materia</b>
NCG	70	Instrucciones respecto de la información, archivos y registros que deberán mantener las administradoras generales de fondos (AGF) para el cumplimiento de las disposiciones del título XXI de la Ley N°18.045.
NCG	235	Instrucciones para la custodia de valores de las AGF
NCG	291	Imparte instrucciones sobre los instrumentos elegibles para la inversión de las reservas de liquidez de corto plazo de los fondos de inversión. Define inversionista institucional.
NCG	365	Establece contenidos mínimos de los reglamentos internos de los fondos, textos de contrato y el folleto normativo y regula el procedimiento de depósito y modificación de los antecedentes depositados.

NCG	368	Regula forma y contenido del Registro de Aportantes.
NCG	370	Regula la fusión, división y transformación de fondos o sus series.
NCG	376	Imparte instrucciones mínimas de información, regulación y supervisión que deben cumplir las inversiones de fondos mutuos y fondos de inversión. Establece las condiciones mínimas de información, regulación y supervisión que deben cumplir las inversiones de fondos mutuos y de inversión y establece requisitos para la inversión y operaciones con relacionados.
NCG	383	Autoriza actividades complementarias de las AGF.
NCG	390	Autoriza instrumentos y bienes en los que podrán enterarse aportes y rescates.
NCG	467	Regula el proceso de autorización de existencia de sociedades anónimas especiales que señala.
NCG	468	Regula el proceso de autorización de inicio de funciones de las AGF.
NCG	488	Imparte instrucciones para el envío de información de los artículos 26 BIS, 38 BIS y 80 BIS de la LUF, sobre dineros no cobrados destinados a la Junta Nacional de Cuerpos de Bomberos.
NCG	507	Imparte instrucciones sobre el gobierno corporativo y la gestión de riesgos de las AGF.
NCG	526	Condiciones de patrimonio mínimo y garantías para AGF y administradoras de cartera.
NCG	532	Establece el Manual de Sistema de Información de Fondos que imparte instrucciones para el envío de información para la fiscalización de los fondos y sus administradoras reguladas por la Ley N°20.712.
CIR	523	Establece obligación de informar mensualmente las operaciones de venta de valores realizadas entre fondos mutuos.
CIR	847	Establece certificado para la declaración tributaria de partícipes de fondos mutuos.
CIR	1174	Imparte instrucciones sobre forma y contenido de información de colocación, rescate y transferencia de cuotas de fondos de inversión.
CIR	1237	Establece forma de envío de la información a la que se refiere el artículo 171 de la Ley N°18.045, sobre las transacciones de valores efectuadas por personas con acceso a información que superen las 500 UF.
CIR	1542	Regula presentación a través de internet de Estados Financieros de fondos mutuos.
CIR	1578	Establece clasificación de fondos mutuos según su política de inversiones.
CIR	1688	Instruye sobre envío de información de accionistas de las AGF.
CIR	1692	Imparte instrucciones sobre la presentación de información referente a compras y ventas efectuadas por los fondos mutuos.
CIR	1753	Establece instrucciones sobre la publicidad de los fondos mutuos.

CIR	1790	Dicta instrucciones y establece requisitos respecto de los fondos mutuos estructurados, que en su definición adopten la expresión "garantizado", "afianzado", "asegurado" y otras de similar naturaleza.
CIR	1804	Imparte instrucciones para el envío de la información sobre participación en fondos mutuos de la AGF y sus personas relacionadas.
CIR	1951	Solicita información relativa a las comisiones efectivas cobradas por los fondos mutuos y de inversión a sus partícipes que sean fondos de pensión.
CIR	1965	Solicita información relativa a las comisiones efectivas cobradas por los fondos mutuos y de inversión a sus partícipes que sean fondos de cesantía.
CIR	1990	Establece requisitos específicos de valorización a los fondos mutuos de tipo 1 (Según la clasificación de la Circular N°1578.
CIR	1997	Imparte instrucciones para la presentación de información financiera bajo IFRS para fondos mutuos.
CIR	1998	Imparte instrucciones para la presentación de información financiera bajo IFRS para fondos de inversión.
CIR	2166	Autoriza cierre de operaciones de fondos regulados por la Ley N°20.712, el 31 de diciembre de cada año.
OFC	331	Establece requisitos de información que deberán cumplir los fondos mutuos que utilicen metodología Valor en Riesgo, según sus reglamentos internos.
OFC	335	Establece obligación de incorporar el IVA en los precios finales de remuneraciones y comisiones de cuotas de fondos.
OFC	487	Imparte instrucciones sobre la clasificación de inversión en títulos emitidos por emisores extranjeros en Estados Financieros de fondos mutuos.
OFC	512	Solicita antecedentes trimestrales sobre la inversión directa efectuada por fondos mutuos y fondos de inversión en otros fondos nacionales y extranjeros.
OFC	544	Instruye la forma de adopción a IFRS.
OFC	592	Imparte instrucciones a considerar en el proceso de convergencia IFRS.
OFC	657	Imparte instrucciones y efectúa aclaración relativa a la valorización de inversiones bajo IFRS en determinados fondos.

#### **IV. ESTUDIOS, PRINCIPIOS Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES**

La International Organization of Securities Commissions ("IOSCO"), en su documento *Objectives and Principles for Securities Regulation*, establece principios relacionados con los *Collective Investment Schemes* (CIS) o fondos de inversión. Estos principios sugieren que el sistema regulatorio de una jurisdicción debe incluir estándares que aborden la gobernanza, organización y conducta operacional de las entidades encargadas de la gestión de fondos de inversión. Además, sugieren regular la conformación legal y estructural de los fondos, asegurando que se segreguen y protejan adecuadamente los activos de los inversionistas, la divulgación de la información necesaria para que los inversionistas puedan evaluar si una inversión se ajusta a sus intereses y perfil y, la divulgación

de información sobre los mecanismos o bases de valorización de los activos y del proceso de formación del precio de las cuotas del fondo.

En tal sentido, en el documento *Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles*, IOSCO señala que la regulación aplicable a los fondos de inversión y a sus gestores debe tener como objetivo principal la protección de los inversionistas. Para ello, la regulación debe garantizar que los gestores estén debidamente calificados para cumplir sus funciones y establecer requisitos asociados a su gobernanza y organización interna, incluyendo requisitos a sus procedimientos contables, marco de gestión de riesgos, y en general, a los procesos y recursos orientados a garantizar el cumplimiento continuo de las disposiciones regulatorias.

IOSCO también indica que a efectos para evaluar la capacidad de un gestor se debe tener en consideración la honestidad e integridad del operador, que sus recursos técnicos y humanos sean apropiados para desarrollar las funciones propias de un gestor de fondos, que cuente con una capacidad financiera que le permita el lanzamiento y comienzo de operaciones de un fondo en condiciones apropiadas, que posea la capacidad de identificar, monitorear y gestionar apropiadamente los riesgos basándose en el tamaño, complejidad y perfil de riesgo de los fondos, y que cuente con controles internos y sistemas de cumplimiento orientados a garantizar que el negocio sea dirigido de forma diligente, eficiente, honesta y justa.

También, el documento señala que la regulación debe promover que los gestores cuenten con la capacidad de identificar potenciales conflictos de interés y gestionarlos de manera adecuada en caso de que surjan, a través de la implementación de acciones correctivas, como, por ejemplo, su divulgación. Asimismo, señala que es necesario que los gestores mantengan registros de su organización y de las actividades propias de su negocio, así como de las transacciones que involucran los activos del fondo y todas las transacciones del fondo en acciones o cuotas.

Para garantizar el cumplimiento por parte de los gestores de fondos, IOSCO señala que es fundamental que la organización y la actividad de esas entidades se encuentre sujeta como mínimo a una revisión anual realizada por un auditor independiente, y/o a la revisión y supervisión continua por parte de un tercero independiente.

En cuanto a los fondos de inversión propiamente tal, IOSCO señala que estos deben contar con un marco de gobernanza que asegure que el fondo se encuentra organizado de manera tal que opere en interés de sus inversionistas y en el mismo sentido, indica que el sistema regulatorio debe asegurar la existencia de una segregación y protección adecuada de los activos de los clientes respecto del riesgo de pérdida e insolvencia de los gestores de los fondos, incluyendo el uso de custodios o depósitos, que pueden ser partes independientes. Asimismo, IOSCO señala que deben divulgarse adecuadamente los derechos de los inversionistas y la estructura y forma legal del fondo, junto con los riesgos de insolvencia asociados a estos últimos.

También, los fondos debiesen divulgar de manera oportuna, continua y en un formato que facilite su comprensión y su comparación con otros fondos, información financiera y no financiera, riesgos y otra información que pudiese ser útil para la toma de decisiones de inversión, ayudando a los inversionistas a entender la naturaleza del vehículo de inversión y la relación riesgo-retorno de la inversión en el fondo.

Respecto de la publicidad y promoción de los fondos, en el referido documento IOSCO señala que esta no debe contener información inadecuada, falsa o confusa para los inversionistas y, que los documentos y otro material con el que se realice publicidad de un fondo deben contener al menos la fecha de emisión del documento, información sobre la constitución legal del fondo, los derechos de los inversionistas, identificación del gestor del fondo y sus directores, información sobre la

metodología de valoración de los activos del fondo, los procedimientos de compra, venta y valorización de las cuotas del fondo, información financiera auditada del fondo, información sobre los acuerdos de custodia que existan, información de las políticas de inversión del fondo y de los riesgos involucrados en los objetivos establecidos para la inversión, la identificación de gestores o asesores de inversión que tengan un rol independiente significativo en relación con el fondo e información sobre los costos y comisiones asociados a la inversión en el fondo.

Respecto a la valoración de los activos del fondo y la determinación del precio de sus cuotas, IOSCO señala que la regulación debe garantizar que el valor neto de los activos sea calculado de forma adecuada y requerir al gestor que publique o divulgue el precio del fondo de forma regular, o al menos en una periodicidad que permita a los inversionistas evaluar el desempeño del fondo a través del tiempo.

## **Valoración de activos**

IOSCO, en *Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes*<sup>1</sup>, establece principios orientados a guiar los procesos de valoración de los activos mantenidos por los fondos, dentro de los cuales indica que se deben establecer políticas y procedimientos exhaustivos y documentados, y que estos deben identificar las metodologías que serán utilizadas para valorar cada tipo de activo y propender a gestionar los conflictos de intereses que se pueden generar.

Además, los principios indican que deberían establecerse políticas y procedimientos orientados a detectar, prevenir y corregir errores de precios y que debe existir un proceso de debida diligencia inicial y periódica a los terceros que se contraten para prestar servicios de valoración.

En adición al documento señalado, en noviembre de 2025, IOSCO publicó en consulta hasta febrero del 2026, el informe *Valuing Collective Investment Schemes*<sup>2</sup>, en el cual propone 13 recomendaciones que actualizarían los *Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes*, con el objeto de ajustar los estándares IOSCO a las prácticas actuales del mercado, especialmente ante el aumento de CIS que mantienen activos menos líquidos, incluyendo activos privados, y al aumento de la inversión del retail en ese tipo de fondos.

Los mayores cambios propuestos en el informe en consulta están relacionados con las materias de gobernanza, donde se propone establecer un mecanismo de supervisión independiente en la función de valoración; la orientación sobre la valoración a valor razonable y la elaboración de guías para el uso de back testing y calibración; los mayores requisitos para llevar a cabo la debida diligencia sobre la independencia y calificación de los terceros proveedores de servicios de valoración. Además se incorpora una recomendación que exige que la entidad mantenga registros y documentación apropiada para demostrar el cumplimiento de sus obligaciones de valoración, como un requisito fundamental para la realización de una correcta supervisión regulatoria.

## **Costos y comisiones**

Respecto de los costos asociados a la inversión en fondos y las comisiones cobradas por los gestores de dichos fondos, IOSCO, en *Good Practices for Fees and Expenses of Collective Investment Schemes*<sup>3</sup>, señala que las comisiones pueden clasificarse en aquellas pagadas directamente al gestor

---

<sup>1</sup> IOSCO (2013) Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD413.pdf>

<sup>2</sup> IOSCO (2025) Valuing Collective Investment Schemes (informe en consulta). <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD811.pdf>

<sup>3</sup> IOSCO (2016) Good Practice for Fees and Expenses of Collective Investment Schemes. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD543.pdf>

o agente o asociado de este al momento de realizarse la inversión, y aquellas que se deducen de los activos del fondo, como son por ejemplo las remuneraciones por gestión de los activos del fondo, los costos de distribución, otros gastos operacionales como la custodia, contabilidad o administración o gastos de transacción asociados a compras o ventas de los activos del portafolio.

De acuerdo a lo señalado en el documento, los reguladores deben especificar cuáles costos no pueden ser deducidos de los activos del fondo, y requerir que aquellos que, si pueden, sean informados en los documentos que se entregan a los inversionistas de forma previa a su inversión y posterior con cierta periodicidad.

IOSCO recomienda que la remuneración del gestor de los fondos cumpla con principios de transparencia, prevención de conflictos de interés y de competencia justa. Además, dicho organismo establece buenas prácticas asociadas a las comisiones por *performance* que puede establecer el gestor, dentro de las cuales incluye el establecimiento de estándares aplicables al método de cálculo, a la información que se deberá divulgar a los inversionistas acerca de ese método y al medio de divulgación de dicha información. También, en el referido documento, IOSCO señala que una comisión por *performance* debe ser verificable, evitar la manipulación, y que se debiese determinar claramente cómo se va a evaluar el desempeño de la inversión, cuál será el *benchmark* a utilizar y cuál será la fórmula de cálculo. Respecto del benchmark, señala que debe ser verificable y provisto por un tercero independiente del gestor.

Respecto de los fondos que invierten en otros fondos, IOSCO señala que la información entregada a los inversionistas debe permitirles entender si existe una estructura de doble remuneración que eventualmente pudiese tener un impacto en la rentabilidad o desempeño del fondo. Para lo anterior, el gestor debe divulgar adecuadamente en las remuneraciones del fondo que invierte y del fondo subyacente, y los conflictos de interés que pudiesen surgir de esta doble remuneración, especialmente en aquellos casos en que ambos fondos son administrados por una misma entidad o por entidades afiliadas.

En todo caso, IOSCO recalca la importancia de la divulgación apropiada de los costos y remuneraciones, ya sean fijas o variables, donde se deberá señalar a los potenciales inversionistas el impacto que éstas pueden tener en la rentabilidad del fondo.

### **Gestión de riesgos de liquidez**

El *Financial Stability Board* (FSB) en el documento *Revised Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds*<sup>4</sup>, entrega recomendaciones para gestionar los riesgos asociados a la inconsistencia entre la liquidez de un fondo y el rescate de las cuotas de este llamado "*liquidity mismatch*".

En tal sentido, el FSB recomienda a los reguladores fortalecer los requisitos de información y divulgación a los inversionistas sobre el riesgo de liquidez, incluyendo perfiles de riesgo de liquidez de los fondos, información referente a la relación liquidez-valoración y a la disponibilidad, objetivo y forma de uso de las herramientas de gestión de liquidez, enfocándose en que dichos requisitos aseguren que la divulgación cuente con la calidad y periodicidad adecuada.

A objeto de reducir la posibilidad de que se produzca un *liquidity mismatch* con efectos materiales y estructurales para el fondo, el organismo recomienda que los reguladores dispongan requisitos o guías para la gestión de liquidez de los fondos, en los que se establezca que las estrategias de

---

<sup>4</sup> FSB (2023). Revised Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD756.pdf>

inversión de los fondos y el nivel de liquidez de sus activos deben ser consistentes con las condiciones que rigen los rescates de cuotas, tanto en la etapa de creación del fondo como a lo largo de su existencia, considerando condiciones de mercado normales y de stress. A tal efecto, se sugiere que basados en la estructura que exista para determinar la liquidez en cada jurisdicción, los fondos se categoricen en tres tipos:

1. Fondos que invierten principalmente en activos líquidos (más de un 50%): En este caso se considera que el rescate diario es adecuado.
2. Fondos que invierten principalmente en activos "menos líquidos" (más de un 50%): En este caso ofrecer rescate diario podría ser apropiado solo si los gestores del fondo pueden demostrar su capacidad de implementar herramientas de gestión de liquidez y antidilución del precio, dado que este tipo de fondos presenta un mayor riesgo de dilución.
3. Fondos que invierten una proporción significativa de sus activos en activos ilíquidos (más de un 30%): En este caso, el FSB sugiere que la colocación y rescate de cuotas debiese efectuarse con una frecuencia menor o que los plazos de materialización de esas operaciones sean más extensos. También se sugiere considerar que estos tipos de fondos deban estructurarse como fondos no rescatables.

En la evaluación de la frecuencia de rescate, en el caso de los tipos 2 y 3, los gestores debiesen utilizar un enfoque integral que considere factores cualitativos y cuantitativos, como la composición del portafolio, la fiabilidad de la valoración de los activos, la consistencia entre la liquidez de los activos y la frecuencia de rescate, entre otros. También, en el documento se reconoce la posibilidad de que algunos fondos no calcen en los tres tipos señalados, en cuyo caso los gestores deberán demostrar su capacidad para determinar adecuadamente las condiciones de rescate.

Respecto de las herramientas y medidas de gestión de liquidez, el FSB señala que los reguladores debiesen procurar que estas puedan ser utilizadas por los gestores de los fondos en condiciones de mercado normales y de stress y que, además, debiesen reducir las barreras operacionales que evitan el uso de esas herramientas y medidas, las que incluyen restricciones "redemption gates" o suspensiones a los rescates.

## **Comercialización**

La *European Securities and Markets Authority* ("ESMA") en *Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds*<sup>5</sup>, establece lineamientos para la promoción de fondos de inversión y en tal sentido, señala que los mensajes promocionales que hagan referencia a un fondo deben identificarse como tal, a efectos de clarificar que el objetivo del mensaje es la promoción y que no se trata de un documento o contrato vinculante o de una información requerida legalmente y que por lo tanto, no es suficiente para tomar una decisión de inversión. En tanto se presente de forma clara, dicha identificación como mensaje promocional puede ajustarse a los diferentes formatos, por ejemplo, tratándose de publicidad en redes sociales, señala que bastaría con utilizar *#marketingcommunication*.

Respecto de la inclusión de información sobre los riesgos y beneficios de una inversión en los mensajes promocionales, ESMA señala que estos deben describirse con el mismo nivel de importancia y presentarse con fuentes y tamaños equivalentes. ESMA destaca que los beneficios no deben señalarse omitiendo los riesgos asociados a una inversión, y que estos últimos, no deben presentarse como notas al pie o en tamaños pequeños, así, el organismo considera una buena práctica presentar

---

<sup>5</sup> ESMA (2021). Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds. <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-marketing-communications-under-regulation-cross-border-distribution-funds>

los riesgos y los beneficios en una tabla de dos columnas.

En cuanto al *suitability* de los mensajes promocionales a los potenciales inversionistas, ESMA señala que estos mensajes deben contener información justa, clara y que no genere confusiones, ello, sin perjuicio de que la forma en que se presente la información debe ajustarse dependiendo de si el fondo promocionado está dirigido al público en general o a inversionistas profesionales. En particular, los fondos dirigidos al público en general deben evitar utilizar lenguaje excesivamente técnico y proveer una explicación adecuada, fácil de comprender, sobre los riesgos y complejidad del fondo.

En este ámbito se destaca que la oferta de instrumentos financieros que se “etiquetan” con alguna nomenclatura que denota una característica de sostenibilidad ha estado creciendo continuamente, entre ellos fondos y bonos verdes, sociales y sostenibles, así como bonos vinculados a la sostenibilidad (SLB, en inglés) y bonos de transición. Al respecto IOSCO, en su publicación *Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO*, ha reconocido como una problemática la falta de definiciones comunes sobre lo que puede ser considerado como una inversión sostenible, es decir, la ausencia de definiciones ampliamente aceptadas sobre qué es una actividad “verde” o sostenible. Asimismo, se menciona que se presentan desafíos para la protección del inversionista, particularmente respecto de prácticas de *greenwashing*, lo cual está agudizado por la creciente demanda por productos financieros sostenibles; la existencia de múltiples estándares de sostenibilidad, particularmente en relación con la divulgación de información Ambiental, Social y de Gobernanza (“ASG”); y la ya mencionada falta de definiciones.

Respecto de recomendaciones y principios sobre este tema, se destacan dos organismos que han desarrollado principios, procesos de certificación y taxonomías para los “mercados verdes”. Estas entidades son la *International Capital Market Association* (“ICMA”), que promulgó los *Green Bond Principles*<sup>6</sup>, *Social Bond Principles*<sup>7</sup> y *Sustainability-Linked Bond Principles* (“SLBP”)<sup>8</sup>, y la *Climate Bonds Initiative* (“CBI”)<sup>9</sup>.

En el documento “*Global ESG Disclosure Standards for Investment Products*”<sup>10</sup> del CFA Institute se reconoce que, como respuesta a la demanda de los inversionistas, la industria de inversiones ha desarrollado diversas formas para considerar los aspectos ASG en los productos financieros, pero utilizando terminologías no estandarizadas, esto es, con distintos enfoques o tipos de productos de inversión que se asocian a los mismos términos. Ante ese escenario se propone un marco de divulgación, de adopción voluntaria, que se basa en que la información que se divulga debe ser completa, confiable, consistente, clara y accesible para los inversionistas.

---

<sup>6</sup> ICMA (2021). Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds.

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles\\_June-2022-280622.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles_June-2022-280622.pdf)

<sup>7</sup> ICMA (2021). Social Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds.

[https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles\\_June-2022v2-130722.pdf](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Social-Bond-Principles_June-2022v2-130722.pdf)

<sup>8</sup> Bonos en que los emisores se comprometen explícitamente a futuras mejoras en su desempeño en materia de sostenibilidad dentro de un plazo predefinido.

ICMA (2020). The Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP).

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

<sup>9</sup> CBI (2019). Climate Bonds Standard Version 3.0. <https://www.climatebonds.net/files/files/climate-bonds-standard-v3-20191210.pdf>

<sup>10</sup> CFA Institute (2021). Global ESG Disclosure Standards for Investment Products. <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/ESG-standards/Global-ESG-Disclosure-Standards-for-Investment-Products.pdf>

## **Estándares GIPS**

Los estándares *GIPS* (*Global Investment Performance Standards*)<sup>11</sup>, patrocinados por CFA, son un conjunto de principios que establecen un marco para la presentación y cálculo de la rentabilidad de las inversiones. Estos estándares se organizan en tres tipos: normas aplicables a entidades, normas aplicables a propietarios de activos y normas aplicables a verificadores. Respecto de las normas para entidades, éstas establecen estándares para la utilización de datos y la aplicación de metodologías de cálculo de la rentabilidad, orientadas a promover la consistencia y comparabilidad. Además, definen cómo agrupar carteras similares, calcular rentabilidades promedios y generar informes de rentabilidad con distintos enfoques, tales como el informe de rentabilidad temporalmente ponderada, que muestra el rendimiento agregado de carteras utilizando un método que pondera el rendimiento en el tiempo, evaluando el desempeño sin ser afectado por los flujos de efectivo y, el informe de rentabilidad monetariamente ponderada, que presenta el rendimiento de acuerdo al valor monetario de las inversiones, reflejando cómo los cambios en los activos impactan el rendimiento. Además, estos estándares cuentan con directrices publicitarias a efectos de que las entidades declaren su cumplimiento con GIPS.

## ***International Valuation Standards (IVS)***

Los *IVS*<sup>12</sup> son un conjunto de directrices desarrolladas por el *International Valuation Standards Council (IVSC)* que establecen principios y prácticas para la valoración de activos. Estas normas están diseñadas para promover la coherencia y la transparencia en las valoraciones, proporcionando un marco común que facilita la comparación y la confianza en los informes de valoración a nivel internacional.

Los *IVS* tienen estándares específicos abordan una gama de activos, incluyendo bienes inmuebles, equipos, activos intangibles, entre otros. A tal efecto, estos estándares definen métodos y criterios de valoración y aspectos clave que los tasadores deben considerar al evaluar el valor de un activo. Además, enfatizan la importancia de la objetividad y la ética en el proceso de valorización, a efectos de promover que las valoraciones se realicen de manera imparcial y fundamentada.

## ***Red Book Global Standards***

Los *RICS Valuation Global Standards*<sup>13</sup>, conocidos como "*Red Book*", son un conjunto integral de normas y directrices elaboradas por la *Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)* que regulan la práctica de la tasación de activos a nivel mundial. Estas normas se fundamentan en principios de ética, objetividad y profesionalismo, garantizando que los tasadores actúen con integridad y en el mejor interés de sus clientes. Al ser aplicables en diversas jurisdicciones, facilitan la armonización de las prácticas de tasación, promoviendo la consistencia en la calidad de los informes de valoración a nivel internacional.

El *Red Book* incluye requisitos específicos sobre la valoración de diferentes tipos de activos, como propiedades comerciales, residenciales, terrenos y activos intangibles, proporcionando un marco claro para realizar estas valoraciones de manera precisa y fundamentada. Además, establece estándares sobre la documentación y el reporte de las valoraciones, lo que asegura la transparencia y la claridad en dichos procesos. Las directrices también abordan aspectos como la selección de métodos de valoración adecuados y la consideración de factores de mercado, lo que permite a los

---

<sup>11</sup> CFA Institute. Global Investment Performance Standards. [https://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/2020\\_gips\\_standards\\_firms.pdf](https://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/2020_gips_standards_firms.pdf)

<sup>12</sup> IVSC. International Valuation Standards. <https://www.ivsc.org/standards/>

<sup>13</sup> RICS. Valuation Global Standards. <https://www.rics.org/profession-standards/rics-standards-and-guidance/sector-standards/valuation-standards/red-book/red-book-global>

tasadores justificar sus conclusiones de manera sólida.

RICS también enfatiza la importancia de la formación y el desarrollo profesional continuo entre los tasadores y realiza programas de capacitación y actualización.

## V. JURISDICCIONES EXTRANJERAS

En la **Unión Europea**, la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo define organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) como organismos cuyo objeto exclusivo es la inversión colectiva, en valores mobiliarios o en otros activos financieros líquidos, de los capitales obtenidos del público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio de reparto de riesgos. En tal sentido, la directiva establece que la actividad de gestión de los OICVM debe ser autorizada por la autoridad competente de cada estado miembro y que a las entidades que la realicen se les debe exigir contar con una organización administrativa y contable, procedimientos y mecanismos de control interno adecuados, seguridad para el tratamiento de datos electrónicos, respaldos que garanticen la trazabilidad de las transacciones de cada fondo y procedimientos orientados a garantizar que las inversiones se realicen en concordancia con el reglamento de cada fondo, sus documentos constitutivos y las disposiciones legales vigentes. Además, las sociedades gestoras deben contar con una estructura que reduzca al mínimo los conflictos de intereses separando adecuadamente los intereses que corresponden a la sociedad gestora, al fondo y a los inversionistas.

Además, la directiva dispone que las autoridades de países miembros podrán autorizar a las gestoras a realizar otras actividades, por ejemplo, prestar servicios de gestión de carteras de inversiones, incluidas las de fondos de pensiones en el caso de mandatos de gestión discrecional y, otras actividades como asesorías de inversión y custodia y administración de cuotas de fondos.

Respecto de la información que se debe proporcionar a los inversionistas, las sociedades gestoras, por cada fondo bajo su administración, deben publicar un folleto que contenga información necesaria para que los inversionistas puedan formarse un juicio fundado sobre la inversión que se les propone y sobre los riesgos asociados a ésta, un informe anual auditado de cada ejercicio y un informe semestral referente a los seis primeros meses del ejercicio.

La referida directiva también establece que un fondo podrá suspender provisionalmente el reembolso de las participaciones, de acuerdo con la legislación nacional aplicable, el reglamento del fondo o los documentos constitutivos. Asimismo, la autoridad competente podrá suspender dicho reembolso en interés de los partícipes o en el interés público.

El Reglamento N°1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los documentos de información fundamental para los productos de inversión minorista y productos de inversión basados en seguros (*Packaged retail and insurance-based investment products, PRIIPs*), establece el formato, contenido mínimo y forma de presentación de dichos documentos. El reglamento dispone que antes de que el producto de inversión sea ofrecido a los inversionistas, la entidad que emitió o que ofrece dicho producto deberá generar el documento de información fundamental (o *Key Investor Document, KID*) y publicarlo en su sitio web, y que antes de que ello ocurra, la entidad debería notificar al regulador o autoridad competente al respecto.

La información puesta a disposición en el *KID* se considerará precontractual y deberá ser precisa, imparcial, clara y no engañosa. El documento deberá estar claramente separado del material de marketing utilizado para el producto de inversión y no podrá contener referencias cruzadas con ese material. Asimismo, el reglamento dispone que el documento deberá ser breve, redactado de forma concisa y con una extensión que no supere tres planas de tamaño A4, a efectos de asegurar su

comparabilidad y, además, deberá tener una presentación y una estructura que permitan su fácil lectura, y estar redactado en un lenguaje y estilo de comunicación que faciliten la comprensión de la información.

El reglamento exige que el documento contenga en su título la expresión "Documento de datos fundamentales" y que cuente con una declaración explicativa en la que se señale que se trata de información fundamental que se debe conocer sobre el producto y no material comercial, cuyo objetivo es ayudar al inversionista a comprender la naturaleza, los riesgos, costos y beneficios y pérdidas potenciales del producto, así como permitir su comparación con otros productos.

Dentro del contenido del KID, deberán encontrarse una serie de preguntas y respuestas que faciliten su comprensión, por ejemplo:

- ¿Qué es este producto? Donde se deberá especificar el tipo de producto, sus objetivos y los medios por los que pretende alcanzarlos, descripción del tipo de inversionista al que se dirige, considerando su capacidad de soportar la pérdida de la inversión y el horizonte de ésta, el plazo del producto;
- ¿Qué riesgos corro y qué podría obtener a cambio? Donde se describa el perfil de riesgos y la rentabilidad, incluyendo un indicador resumido de riesgos, la pérdida máxima posible del capital invertido, escenarios de rentabilidad y legislación tributaria que pueda repercutir en el rendimiento;
- ¿Qué pasa si el fondo no puede pagar? Describiendo si la pérdida se encuentra cubierta por un régimen de compensación o garantía para los inversores y de qué régimen se trata;
- ¿Cuáles son los costos? Donde se deberá señalar los costos asociados a la inversión, tanto directos como indirectos, únicos y recurrentes;
- ¿Cuánto tiempo debo mantener la inversión y puedo retirar dinero de forma anticipada? Donde se explique si existe un plazo de renuncia o rescisión, el periodo de mantenimiento recomendado, periodo mínimo de mantenimiento exigido, consecuencias potenciales de la salida antes del vencimiento;
- ¿Cómo puedo reclamar? Donde se indique los medios a través de los cuales se puede ingresar reclamos, los pasos a seguir y otros datos de interés.

Sobre el indicador resumido de riesgos, el reglamento establece una forma predeterminada de presentación dentro del KID, a efectos de que este sea visible y comparable entre los diferentes fondos, la que deberá incluir una descripción del indicador y advertencias sobre riesgos que no estén considerados en éste, en caso de corresponder. Respecto de la fórmula de cálculo de este indicador, consiste en asignar un nivel de riesgo del 1 al 7, que se basa en una combinación del riesgo de mercado, el que se mide mediante la volatilidad anualizada correspondiente al valor en riesgo (VaR) y el riesgo de crédito, el que se deberá calcular en los casos que corresponda.

El reglamento también establece que el KID deberá ser proporcionado a los inversionistas *retail* de manera gratuita y a través de uno de los siguientes medios:

- a) Papel, que debiese ser la opción por defecto cuando el producto de inversión se ofrezca cara a cara.
- b) En un soporte duradero diferente al papel, siempre que el soporte sea adecuado al contexto en que se desarrollen las transacciones entre la persona que asesora sobre o vende el producto en cuestión y el inversionista, que se haya ofrecido al inversionista la opción de recibir el documento en papel o en soporte duradero y haya optado por eso último de una forma que pueda acreditarse.
- c) A través de un sitio web, cumpliendo las mismas condiciones para el soporte duradero y, además, que se haya notificado al inversionista, electrónicamente o por escrito, la dirección del sitio web y el lugar de éste donde puede acceder al documento, que se mantenga la posibilidad de acceder al documento, de descargarlo y de almacenarlo en un soporte duradero

durante el tiempo que el inversionista pueda necesitarlo.

Lo anterior se complementa con lo establecido en el Reglamento Delegado 2022/1288. En los anexos II y III de ese Reglamento se encuentran las plantillas mediante las que se debe divulgar las características relacionadas con la sostenibilidad de los productos financieros. Dichas plantillas consisten en una serie de preguntas predeterminadas para: i) productos con características medioambientales o sociales, y ii) productos con un objetivo de inversión sostenible<sup>14</sup>. En términos generales, se requiere responder, entre otras materias:

- ¿Este producto financiero tiene un objetivo de inversión sostenible?
- ¿Qué características medioambientales o sociales promueve este producto financiero?
- ¿Tiene en cuenta las principales incidencias adversas sobre factores de sostenibilidad?
- ¿Qué estrategia de inversión sigue este producto financiero?
- ¿Cuál es la asignación de activos prevista para este producto financiero?
- ¿En qué medida las inversiones con un objetivo medioambiental se ajustan a la taxonomía de la UE?
- ¿Se ha designado un índice específico como referencia para determinar si el producto financiero está en consonancia con las características medioambientales o sociales que promueve?
- ¿Dónde puedo encontrar más información en línea sobre el producto?

Las “*Directrices en los nombres de los fondos que utilicen el término ESG o términos relacionados con la sostenibilidad*”<sup>15</sup> de (ESMA) especifican las circunstancias en que los nombres de los fondos que utilizan términos relacionados con la sostenibilidad resultan injustos, poco claros o engañosos.

Conforme a ello, los fondos que utilicen términos relacionados con i) transición, social y gobernanza; ii) medio ambiente o impacto; y iii) sostenibilidad, deberán cumplir con una proporción de 80% de inversiones utilizadas para cumplir las características medioambientales o sociales o los objetivos de inversión sostenibles que correspondan y deberán excluir ciertos tipos de inversiones a las que se refiere el Reglamento Delegado 2022/1288.

Esas directrices entraron en vigor el 21 de noviembre de 2024, por lo tanto, son aplicables para todos los fondos que se creen a partir de esa fecha. Mientras que para los fondos que ya existieran a esa fecha, se estableció un plazo de seis meses para su aplicación (21 de mayo de 2025). Cabe destacar que estas directrices están siendo aplicadas en las jurisdicciones miembros de la UE. Por ejemplo, en España la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) notificó a ESMA en octubre de 2024 sobre el cumplimiento de las directrices.<sup>16</sup>

En **España**, el Real Decreto 1082/2012 establece que los fondos de inversión son Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, entre ellos, otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora de IIC. Cada fondo debe contar con un reglamento de gestión, el que debe incluir al menos, la denominación del fondo, la declaración de la posibilidad de crear compartimentos, la identificación de la gestora y los requisitos para su sustitución, el plazo de duración del fondo, los criterios generales sobre las inversiones y las normas para la selección de valores, el procedimiento para la emisión y reembolso de las participaciones y los supuestos en que estos pueden ser suspendidos, el procedimiento para la determinación del valor liquidativo de suscripción y el reembolso, con la frecuencia y método de cálculo, el régimen de suscripciones y reembolsos, los requisitos y formas para efectuar modificaciones al contrato y al reglamento, causas

<sup>14</sup> [https://publications.europa.eu/resource/cellar/9795f20c-d890-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0008.02/DOC\\_1](https://publications.europa.eu/resource/cellar/9795f20c-d890-11ed-a05c-01aa75ed71a1.0008.02/DOC_1)

<sup>15</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-08/ESMA34-1592494965-657\\_Guidelines\\_on\\_funds\\_names\\_using\\_ESG\\_or\\_sustainability\\_related\\_terms.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-08/ESMA34-1592494965-657_Guidelines_on_funds_names_using_ESG_or_sustainability_related_terms.pdf)

<sup>16</sup> <https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?t=%7b39e6c00d-ad89-46ab-ae49-af418958e755%7d>

de disolución del fondo y normas para su liquidación, señalando la forma en que se distribuiría el patrimonio y los requisitos de publicidad.

El referido decreto establece que las IIC pueden invertir en valores e instrumentos financieros admitidos en mercados regulados con protección equivalente a los mercados oficiales españoles, en valores e instrumentos que se encuentran en proceso de tramitación para ser negociados en mercados formales, en otras IIC siempre que no excedan el 10% del patrimonio en participaciones de otras IIC, en instrumentos financieros derivados siempre que el activo subyacente cumpla con los requisitos para las inversiones, instrumentos derivados no negociados en que las contrapartes sean entidades financieras supervisadas y se cotice diariamente los instrumentos, instrumentos del mercado monetario, valores estructurados que combinen activos e instrumentos derivados y en valores no cotizados.

Respecto de las inversiones que pueden efectuar las IIC en valores no cotizados en bolsa, el Real Decreto establece requisitos, dentro de los que se encuentran que estos valores deben ser transferibles sin limitaciones, deben ser emitidos por una entidad de un país miembro de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico y no pertenecer a un paraíso fiscal, no podrá tener lugar en entidades cuyos socios, administradores o directivos tengan una participación significativa en la IIC. Además, una IIC no puede invertir más de un 2% de su patrimonio en estas entidades o un 4% en entidades del mismo grupo y, los valores no cotizados deben valorizarse según su valor efectivo, siguiendo criterios prudentes y métodos generalmente aceptados, pudiendo la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) autorizar métodos alternativos, siempre que estos garanticen el mismo nivel de fiabilidad.

La CNMV, en la Circular 2/2022, regula la actividad publicitaria de productos y servicios financieros y establece principios generales para dicha actividad. Estos principios se enfocan en garantizar claridad, transparencia y responsabilidad en la comunicación con los consumidores, y establecen que la publicidad debe ser clara, imparcial y no engañosa, utilizando un lenguaje sencillo que evite omisiones o ambigüedades y que cualquier referencia a beneficios potenciales esté acompañada de advertencias sobre los riesgos asociados, asegurando que los clientes entiendan completamente las implicaciones de su inversión.

Además, las comunicaciones comerciales deben ser coherentes y no contradictorias con la información legal proporcionada a los clientes. Las advertencias reglamentarias deben incluirse de manera prominente, y la existencia de documentos legales relevantes debe mencionarse, asegurando que no se minimice su importancia. En adición, se establece que la publicidad debe identificarse claramente como tal, especialmente si hay remuneración por su difusión.

En términos de costos y rentabilidad, la información presentada debe ser clara, actualizada y adecuada a la naturaleza del producto y al público objetivo y, las expectativas sobre los productos y servicios deben ser realistas, evitando crear impresiones engañosas.

La regla destaca la importancia de la transparencia en los costos y rentabilidades, con datos cuantitativos que deben estar adecuadamente contextualizados y no presentarse de manera engañosa. Asimismo, las advertencias relevantes deben ser legibles y prominentes, y el tamaño y tipo de letra deben ser adecuados para el medio utilizado.

Finalmente, la responsabilidad sobre la publicidad se extiende a las redes sociales, donde las entidades deben cumplir con los requisitos publicitarios, incluso al compartir contenido de terceros.

La Circular 3/2022 de la CNMV imparte instrucciones relativas al folleto y al procedimiento de envío del documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) a la CNMV, que las Instituciones

de Inversión Colectiva (IIC) o, en su caso, sus sociedades gestoras y depositarios, presenten a la CNMV para su registro.

Respecto de la presentación de dichos documentos, la circular dispone que la sociedad gestora, para cada uno de los fondos que administre deberán publicar para su difusión entre los accionistas y público en general, un folleto y un documento con los datos fundamentales para el inversor, siendo el depositario de la IIC, el encargado de verificar la exactitud, calidad y suficiencia de la información contenida en el folleto y en el documento y de suscribir el envío del folleto a la CNMV.

En cuanto a forma de presentación de los documentos, el reglamento dispone que estos deberán ser presentados vía telemática mediante el Registro Electrónico de la CNMV y que en el caso del folleto, este podrá actualizarse cuando se produzcan modificaciones a sus elementos esenciales, tales como la sustitución de la entidad gestora, sustitución de la entidad depositaria, la delegación por parte de la sociedad gestora de la gestión de activos, la transformación del fondo o del compartimento, la modificación de la política de inversión, la inclusión, cambio o eliminación de un gestor relevante, los cambios en la política de distribución de resultados, entre otras circunstancias señaladas en la normativa.

El folleto deberá contener al menos, política de inversión, tipo de fondo, evolución de las rentabilidades pasadas, perfil del inversor objetivo, régimen de comisiones, entre otra información.

En **Reino Unido**, la Financial Conduct Authority (FCA) publicó en consulta en diciembre del año 2024 y hasta marzo de 2025, una propuesta normativa que establecería un nuevo régimen aplicable a la forma en que se presenta la información sobre los productos de inversión. La propuesta busca simplificar y flexibilizar la divulgación de información asociada a los productos de inversión a efectos de que esta sea más comprensible para los clientes, esto a través de requisitos tecnológicamente neutrales, enfocados en la obtención de resultados beneficiosos para los clientes y la entrega oportuna de información. La propuesta sería aplicable a fondos de inversión, productos de inversión basados en seguros, contratos por diferencia y otros productos complejos como derivados, denominados para estos efectos *Consumer Composite Investments* (CCI).

En términos generales, la propuesta de la FCA eliminaría el uso de documentos estandarizados, como, por ejemplo, la plantilla del *Key Investor Document*, promoviendo una mayor flexibilidad y estandarizando solo aspectos que se consideran claves, esto sería, la información asociada a riesgos, costos y desempeño histórico del producto. Específicamente, la propuesta establece que siempre que un CCI se distribuya o pueda ser distribuido a un inversionista *retail*, debe ser acompañado de un resumen, el que deberá ser elaborado por el emisor del CCI y facilitado oportunamente por éste a los distribuidores junto con los antecedentes de base. A su vez, la propuesta también otorga la posibilidad a los distribuidores de que elaboren su propio resumen de un CCI, el que de todas formas deberá estar basado en la información que entregue el respectivo emisor. Así, la propuesta reconoce que la responsabilidad de la entrega de información se puede dividir entre el emisor y los distribuidores del producto.

Respecto de la información sobre los riesgos asociados a los productos de inversión, la FCA propone un nuevo indicador de riesgo basado en la volatilidad de la rentabilidad de los productos, con una escala de 1 a 10, calculado en base a la desviación estándar de los retornos de los últimos 5 años. En adición, se debe incluir una explicación del equilibrio entre los riesgos materiales y las potenciales ganancias del producto.

En relación a los costos, se propone que en el resumen del producto estos se clasifiquen en costos que son regularmente cobrados, de entrada, de salida y de transacción, los que deberán incluir costos directos e indirectos y ser calculados por el emisor del CCI. A efectos de que esta información sea

más comprensible por los clientes, la FCA propone que los costos se presenten mediante ilustraciones que representen el porcentaje al que corresponden y una ilustración resumen que incluya todos los tipos de costos mencionados presentados en porcentajes y en libras en un periodo de 12 meses. Respecto de las comisiones o remuneraciones por desempeño, al no ser cobrados de forma regular, la propuesta establece que no se deberán incluir en el resumen de costo, pero se deberá explicar a los clientes en qué consisten y cuál sería su impacto potencial.

Sobre el desempeño histórico, la FCA propone que esta información deberá ser preparada por el emisor del CCI y presentada mediante un gráfico de barras que considere información de 10 años anteriores agrupados en periodos de 12 meses. En caso de un CCI que no cuente con información histórica, el emisor igualmente deberá cumplir con la presentación de una explicación sobre los riesgos y los factores que pueden afectar el desempeño de la inversión.

La propuesta estandariza la información a presentar para los tres aspectos claves mencionados. Por otro lado, sin exigir algún tipo de estandarización asociada, requiere que en el resumen del CCI se presente la información de identificación del producto, la estrategia y objetivo de inversión, los activos subyacentes involucrados, valores de referencia utilizados, los mercados a los que el producto tiene mayor exposición, y cualquier objetivo social o ambiental que tenga el CCI. Además, se requiere incluir información sobre dónde los clientes podrán dirigir sus potenciales reclamos, cuánto se deberá mantener la inversión o cuáles son los requisitos para venderla, considerando la existencia de cuotas o tasas por venta anticipada.

En **Canadá**, el National Instrument 81-102 de la *Ontario Securities Commission* (OSC) sobre fondos de inversión establece restricciones sobre la concentración de inversiones de un fondo en valores de un solo emisor. Un fondo mutuo tradicional no puede invertir más del 10% de su valor neto de activos en valores de un solo emisor, mientras que un fondo mutuo alternativo o un fondo no rescatable tiene un límite del 20%. Estas restricciones no aplican a ciertos valores, como los emitidos por gobiernos a las unidades de participación en un índice. Además, el instrumento establece restricciones para los fondos de inversión en cuanto a la compra de valores de un emisor. Un fondo no puede adquirir valores que le den más del 10% de los votos o del capital en circulación del emisor, ni con el objetivo de ejercer control sobre dicho emisor. Además, si el fondo adquiere valores que exceden estos límites, debe reducir su participación en un plazo de 90 días. También se requiere que el fondo considere ciertas situaciones, como la conversión de garantías o la posesión de valores subyacentes representados por recibos de depósito.

Asimismo, el instrumento establece qué tipos de inversiones no pueden hacer los fondos mutuos y los fondos de inversión no rescatables. En cuanto a los fondos mutuos, se les prohíbe comprar bienes raíces, hipotecas (excepto las garantizadas), metales preciosos (a menos que sean permitidos) y materias primas físicas, entre otras cosas.

La *Companion Policy* 81-101CP de la OSC establece que el *Fund Facts Document* deberá presentarse por cada serie o clase de cuotas de un fondo, y en un lenguaje sencillo, que permita la comprensión por parte de la audiencia, con el objeto de comunicar los elementos relevantes sobre el fondo, sin utilizar lenguaje excesivamente técnico. La OSC sugiere el uso de *bullets*, diagramas, gráficos, preguntas y respuestas, colores e imágenes.

El contenido mínimo del documento incluye una sección de “*quick facts*” que consiste en una tabla resumen de información básica de identificación del fondo y su gestora, el valor del fondo, la ratio de gastos de administración, la inversión mínima, entre otros. Además, incluye una sección denominada ¿en qué invierte el fondo?, que debe contener una descripción de en qué tipo de activos se invierte principalmente, especificando tipos de emisores, mercados, ubicaciones geográficas, segmentos de la industria.

También, el *Fund Facts Document* debe considerar información y advertencias sobre los riesgos de invertir en el fondo, incluyendo la categoría de riesgo a la que corresponde dentro de las 5 existentes, que van desde bajo a alto riesgo, según la metodología establecida en el *National Instrument* 81-102 para fondos de inversión, que utiliza para tal efecto la desviación estándar de la rentabilidad de los 10 últimos años. El instrumento dispone que en caso de fondos que hubieren iniciado sus operaciones hace menos de 10 años, estos deberán utilizar su información disponible y completar los años faltantes, con datos de rentabilidad de un fondo de la misma gestora, que tenga los mismos objetivos y estrategias de inversión o bien, con datos de rentabilidad de un fondo de referencia, en caso de tratarse de fondos que siguen una referencia como política de inversión.

Además, tratándose de fondos donde no apliquen ninguno de los dos casos anteriores, se deberá utilizar la información disponible del fondo y seleccionar un índice de referencia a efectos de usar sus datos de rentabilidad para el cálculo de los años faltantes hasta completar 10 años. Para estos efectos, el instrumento establece como requisito que el índice seleccionado se aproxime razonablemente a la desviación estándar del fondo y que éste, monitoree al menos anualmente dicha aproximación y que presente una descripción del índice en el prospecto, y si es que éste fuese reemplazado, que se explique en ese documento los detalles de por qué y cuándo se reemplazó.

El instrumento dispone que en la selección del índice se deberá considerar, entre otros elementos, que este contenga una alta proporción de los valores en los que espera invertir el fondo, que tenga rentabilidades que se correlacionen a las del fondo y sean calculadas sobre la misma base, que sea consistente con los objetivos y estrategias de inversión del fondo y que esté denominado en la misma moneda que el fondo.

En relación con la publicidad o comunicaciones realizadas en el ámbito de la comercialización de un fondo, se establecen algunos requisitos asociados al uso de *benchmarks*, como, por ejemplo, que no se podrán utilizar para comparar el fondo, a menos que se incluyan y divulguen todos los datos y factores que pudiesen alterar materialmente las conclusiones implicadas en la comparación, la información utilizada para comparar corresponda a los mismos periodos.

Respecto de la liquidez de las inversiones, el instrumento establece restricciones a las inversiones en activos ilíquidos por parte de los fondos mutuos, entendiéndose por activo ilíquido, un activo que no puede ser fácilmente transado en mercados en los que se cotice públicamente por un valor que se aproxime al monto en el cual está valorado en el cálculo del valor neto por cuota del fondo de inversión. En tal sentido, los fondos no deberán adquirir un activo ilíquido en caso de que dicha adquisición signifique que más del 10% del valor neto de su activo se compondrá de activos ilíquidos. Asimismo, establece que esos fondos no podrán mantener por un periodo superior a 90 días, más del 15% del valor neto de su activo en activos ilíquidos. Tratándose de fondos de inversión no rescatable, el instrumento establece restricciones similares, pero aumenta los porcentajes a 20% y 25% respectivamente.

En **Estados Unidos**, se requiere la presentación de un prospecto que utilice un lenguaje claro, conciso, evite el uso de lenguaje técnico, utilice *bullets*, gráficos, e ilustraciones que permitan comprender de mejor manera la información. La Regla 482 de la *Securities and Exchange Commission (SEC)*, regula la publicidad de fondos de inversión y permite que estos presenten su rendimiento pasado en sus materiales publicitarios en tanto se presenten advertencias claras y adecuadas referentes a que el rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Además, la regla requiere que se incluyan detalles sobre los costos y comisiones asociados con la inversión en el fondo, esto implica un desglose detallado de todos los costos relevantes, como tarifas de gestión y comisiones de ventas, donde se debe especificar cómo estos gastos pueden influir en el rendimiento neto del inversor. La información debe ser precisa y no inducir a error, lo que significa que los

anuncios no pueden resaltar solo el rendimiento positivo sin mencionar los riesgos y costos involucrados.

La Regla 482 también establece requisitos específicos sobre el contenido que debe aparecer en la publicidad. Esto incluye referencias al prospecto del fondo y el rendimiento ajustado por gastos, asegurando que los inversores tengan acceso a información completa y equilibrada.

La Regla 275.206(4)-1 de la SEC establece un marco regulatorio para la publicidad de asesores de inversión, enfocándose en prevenir prácticas engañosas y proteger a los inversionistas. En tal sentido, establece prohibiciones respecto a que los anuncios no pueden contener declaraciones falsas de hechos materiales ni omitir información crítica que podría hacer que las declaraciones sean engañosas. Además, dispone que cualquier afirmación sobre los beneficios del servicio ofrecido debe ser acompañada por advertencias claras sobre los riesgos de la inversión.

Respecto a la presentación de *rankings* o calificaciones de terceros, estas no se podrán utilizar a menos que se tengan razones fundadas para creer que el proceso de calificación fue imparcial y diseñado para permitir respuestas tanto favorables como desfavorables. Además, la regla establece que debe divulgarse la identidad del tercero que otorgó la calificación, la fecha en que se otorgó y cualquier compensación que se haya pagado.

En relación al rendimiento, la regla prohíbe presentar resultados brutos sin incluir resultados netos, que deben ser calculados de manera que reflejen todas las tarifas y gastos pagados o que se hubieran pagado por el cliente. Asimismo, los anuncios que presenten resultados de rendimiento deben hacerlo para períodos de uno, cinco y diez años, y deben ser presentados con igual relevancia y, la presentación de rendimiento hipotético debe ir acompañada de suficientes detalles para que los inversionistas entiendan cómo se calcularon esos rendimientos y cuáles son los riesgos y limitaciones asociados.

La regla 2a-5 de la SEC define que la valoración de los activos debe realizarse a valor justo, y que las entidades deben mantener políticas y procedimientos adecuados para determinar el valor justo de sus activos, lo que incluye identificar y divulgar sus métodos de valoración. En el caso de activos que no poseen un mercado activo o cuyo valor no se puede determinar fácilmente, la regla proporciona directrices sobre cómo valorarlos, lo que incluye técnicas de valoración alternativas o la consideración de factores como el rendimiento histórico y las condiciones de mercado.

Además, la regla establece que la entidad debe establecer una supervisión adecuada de los proveedores de precios en caso de utilizar sus servicios, lo que debe incluir procesos de aprobación, monitoreo y evaluación de cada proveedor.

Respecto de fondos *Money Market*, la regla 2a-7 de la SEC establece que cuando este tipo de fondos sean gubernamentales o enfocados al mercado *retail* deben calcular el precio de sus cuotas para efectos de distribución, rescate y recompra, bajo el uso del método de costo amortizado, en tanto se determine que el uso de ese método es en el mejor interés del fondo y sus aportantes y que refleja fielmente el valor neto de mercado de la cuota.

La sección 13(a)(3) de Investment Company Act establece como impedimento el ser incoherente con la política de inversiones en cuanto a la concentración de inversiones en un sector, industria o grupo particular. Mientras que la sección 34(b) y 35(d) de Investment Company Act se refiere al impedimento de divulgar información o declaraciones falsas o engañosas.

Cabe mencionar que la referida sección 35(d) establece que la entidad no puede adoptar un nombre o etiqueta que la SEC considere falso o engañoso. A esos efectos la regla de nombres –Rule 35d-1

de la SEC- establece, entre otros, que cuando se señala que se invertirá en determinado tipo de inversiones, industrias, países o regiones, el fondo debe contar con una política para que al menos el 80% de los activos administrados efectivamente estén destinados a aquellas.

Esta regla de nombres fue actualizada el 2023 por la SEC. En esa oportunidad se amplió la disposición para que resulte expresamente aplicable a cualquier nombre de fondo con términos que sugieran que las decisiones de inversión del fondo consideran uno o más criterios relacionados con la sostenibilidad.

## **VI. PROPUESTA NORMATIVA**

La propuesta normativa busca sistematizar las normativas vigentes que son aplicables a las administradoras generales de fondos, a los fondos mutuos y a los fondos de inversión, en un solo compendio normativo. En adición, la propuesta moderniza la normativa para ajustarla a estándares y mejores prácticas internacionales, considerando la realidad nacional y la evolución de la industria.

En tal sentido, se crea un compendio normativo que se divide en las siguientes cinco secciones:

1. Definiciones.
2. De las Administradoras Generales de Fondos: Contiene la regulación aplicable a las administradoras, incluyendo los procedimientos de autorización de existencia e inicio de operaciones, los requisitos de gobierno corporativo, gestión de riesgos, patrimonio mínimo y garantías, las actividades complementarias que esas entidades pueden realizar y las obligaciones de información continua que deben cumplir.
3. De los Fondos Fiscalizados: Contiene la regulación aplicable a los fondos mutuos y fondos de inversión, incluyendo el contenido mínimo del reglamento interno, los requisitos para su depósito y modificaciones, la constitución de garantías por cada fondo, el contenido del registro de aportantes, los requisitos aplicables a las inversiones y a la custodia de éstas, la información que se debe entregar a los inversionistas, los requisitos para la venta de cuotas de los fondos, las obligaciones de información respecto de los fondos, entre otras materias.
4. De los Fondos Privados: Se refiere a la información que deberán remitir las administradoras respecto de los fondos privados bajo su administración.
5. De la mantención de registros: Especifica los registros que deberán mantener las administradoras a en sus sistemas y a disposición de este Servicio.

Este compendio es complemento del trabajo normativo realizado en el desarrollo y la emisión de la Norma de Carácter General N°532 que sistematizó las exigencias de información para fiscalización y estadística en el Manual de Sistema de Información de Fondos (MSI).

En conjunto con el esfuerzo de sistematización de las normativas en un Compendio, se modifican un conjunto de exigencias para mejorar y modernizar el funcionamiento de la industria de fondos, por ejemplo, en la regulación aplicable a los reglamentos internos, la comercialización de cuotas y la valoración de las inversiones de los fondos.

En cuanto a los reglamentos internos, la propuesta simplifica requisitos de la Norma de Carácter General N°365, reduciendo el plazo para la entrada en vigencia de modificaciones al reglamento interno y establece las condiciones mínimas para las metodologías de cálculo de remuneraciones variables basadas en el desempeño de la administradora. Además, se introducen requisitos en la denominación y políticas de inversión y de ejercicio de derechos de los fondos que se relacionen con temáticas Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG).

Sobre el proceso de venta de cuotas de fondos fiscalizados, se propone un nuevo marco que se enfoca en ofrecer productos más adecuados a las necesidades del cliente y facilitar la comparación entre los distintos fondos. En tal sentido, se establece que en el caso de utilizar información sobre rentabilidades pasadas y/o compararse con otros vehículos de inversión y/o benchmarks, los fondos deberán preparar y presentar esa información de conformidad con los *Global Investment Performance Standards (GIPS)*, elaborados por el *CFA Institute*.

Para ayudar a los inversionistas a entender mejor las características de un fondo, se reemplaza el actual folleto informativo por una ficha resumen del producto, que deberá destacar la información comparable sobre el nivel de riesgo, costos y desempeño histórico asociados a la inversión y otra información mínima exigida en la normativa. En ese sentido, se eliminan elementos complejos y se resaltarán información útil, incluyendo preguntas y respuestas.

También, la propuesta crea un etiquetado de riesgo con el cual los fondos deberán clasificarse en su ficha resumen, además de incluir en ésta una referencia al Comparador de Fondos desarrollado por la Comisión, a efectos de facilitar a los inversionistas la comparación entre fondos basada en factores como costos y rentabilidad.

Respecto a la valoración de los activos de los fondos, se establece la norma general de determinar el valor razonable de los activos según las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS). A través de excepciones, se permite el uso de metodologías distintas para fondos específicos, como aquellos que invierten en instrumentos de deuda a corto plazo con una duración de cartera de hasta 90 días.

## VII. TEXTO PROPUESTA NORMATIVA

### "NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°

*Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 4 del artículo 3°, los numerales 1, 4, 6, 8, 11, 15, 17 y 18 del artículo 5, el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538, Ley Orgánica de la Comisión; los artículos 2, 4, 8, 13, 18, 22, 23, 28, 32, 34, 38, 41, 42, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 53, 56, 59, 60, 65, 78, 90, 98, 101, todos de la Ley N°20.712; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de [XXXX] de 2025, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:*

## COMPENDIO DE NORMAS APLICABLES A LAS ADMINISTRADORAS Y SUS FONDOS

### INDICE

I.	DEFINICIONES.....	26
II.	DE LAS ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS.....	28
A.	AUTORIZACIÓN DE EXISTENCIA.....	28
B.	AUTORIZACIÓN DE INICIO DE FUNCIONES .....	29
C.	UMBRALES DE VOLUMEN DE NEGOCIOS .....	30
D.	PATRIMONIO MÍNIMO .....	30
E.	METODOLOGÍA DE CÓMPUTO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO .....	31
F.	EVALUACIÓN DE CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	33
G.	GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS DE LAS ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS.....	34
G.1	RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO .....	35
G.2	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL, POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS .....	38
G.3	PROGRAMA DE GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL Y AUDITORÍA INTERNA.....	39
1.	FUNCIÓN DE GESTIÓN DE RIESGOS .....	39
2.	FUNCIÓN DE AUDITORÍA INTERNA.....	42
G.4	IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS EN LAS ÁREAS FUNCIONALES DE LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS.....	44
1.	CICLO DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN .....	44
2.	CICLO DE APORTES Y RESCATES DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN .....	44
3.	CICLO DE CONTABILIDAD Y TESORERÍA DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN .....	45
G.5	MATRIZ DE RIESGOS.....	45
H.	POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO .....	46
I.	PLAN DE GESTIÓN DE RIESGOS.....	55
J.	EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA GESTIÓN DE RIESGOS .....	56
K.	ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS.....	60
L.	OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CONTINUA A LA COMISIÓN RESPECTO DE LA ADMINISTRADORA.....	60
M.	OTRAS NORMATIVAS.....	61
III.	DE LOS FONDOS FISCALIZADOS .....	61
A.	REGLAMENTO INTERNO.....	61
B.	REGLAMENTO GENERAL DE FONDOS.....	76
C.	DEPÓSITO DEL REGLAMENTO INTERNO, REGLAMENTO GENERAL, SUS MODIFICACIONES Y SOLICITUD DE CANCELACIÓN DE INSCRIPCIÓN.....	76
D.	GARANTÍAS .....	78

E.	REGISTRO DE APORTANTES .....	79
F.	CUSTODIA DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS.....	81
G.	REQUISITOS APLICABLES A LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS .....	83
H.	TRATAMIENTO DE EXCESOS A LIMITES ESTABLECIDOS POR LEY O REGLAMENTO INTERNO .....	86
I.	INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS.....	87
I.1	COMPROBANTE DE APORTE, RESCATE Y DISMINUCIÓN DE CAPITAL .....	88
I.2	MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO INTERNO .....	88
I.3	VALORES RESULTANTES DE FUSIONES Y DIVISIONES.....	89
I.4	HECHOS ESENCIALES .....	89
I.5	OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE .....	91
J.	DE LA VENTA DE CUOTAS DE FONDOS .....	92
K.	ESTADOS FINANCIEROS DE LOS FONDOS FISCALIZADOS .....	96
L.	OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CONTINUA DE LOS FONDOS.....	100
IV.	DE LOS FONDOS PRIVADOS.....	100
V.	DE LA MANTENCIÓN DE REGISTROS .....	101
VI.	DEROGACIÓN.....	103
VII.	VIGENCIA .....	103
VIII.	.....	103

## **I. DEFINICIONES**

*Para efectos de lo dispuesto en la Ley y la presente normativa, se considerará:*

- 1) **Apetito por riesgo:** nivel agregado y tipos de riesgo que una entidad está dispuesta a asumir, previamente decidido y dentro de su capacidad de riesgo, a fin de lograr sus objetivos estratégicos y plan de negocio.*
- 2) **Ciberseguridad:** corresponde al conjunto de acciones que realiza la entidad para mitigar los riesgos y proteger la información e infraestructura que la soporta, de eventos del ciberespacio, siendo este último el entorno resultante de la interacción de personas, software y servicios en Internet a través de dispositivos tecnológicos conectados a dicha red.*
- 3) **Cliente activo:** todo partícipe o aportante de fondo mutuo y/o de fondo de inversión, según esta calidad se define en el artículo 31 de la Ley, y/o mandante de administración de carteras individuales que no se considera inactivo.*
- 4) **Cliente inactivo:** aquel que, habiendo sido mandante, no ha utilizado en ninguna forma cualquiera de los servicios ofrecidos por la Administradora en el último año.*
- 5) **Confidencialidad de la información:** protección de los datos contra el acceso y la divulgación no autorizados, definido por el directorio. Incluye los medios para proteger la privacidad personal y la información reservada, en especial de los clientes de la entidad.*
- 6) **Deuda:** todo tipo de obligaciones del fondo y que tengan su origen en operaciones de inversión, de cobertura, de crédito o de financiamiento del fondo, no quedando comprendidas dentro de ese concepto, las obligaciones de pago de rescates que surjan con motivo de las solicitudes de*

*rescate que realizan los partícipes respecto de los aportes que mantienen en el fondo correspondiente, ni las obligaciones generadas por las operaciones de inversión del fondo efectuadas al contado y cuya condición de liquidación es igual o inferior a 5 días hábiles bursátiles desde su realización.*

- 7) *Externalización de servicios: es la ejecución por un proveedor externo de servicios o actividades en forma continua u ocasional, las que normalmente podrían ser realizadas por la entidad contratante.*
- 8) *Fondo fiscalizado: los fondos mutuos y de inversión cuyos reglamentos internos tengan su inscripción vigente en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos mantenido por la Comisión y, para efectos de lo dispuesto en el literal d) del artículo 61 de la LUF, aquellos vehículos extranjeros de inversión colectiva cuyos títulos representativos de su capital estén inscritos en el Registro de Valores Extranjeros que lleva este Servicio.*
- 9) *Fondo de inversión rescatable: fondo que permita a los aportantes el rescate total y permanente de sus cuotas, y cuyo plazo de pago del entero solicitado es entre 11 y 179 días.*
- 10) *Fondo estructurado: fondos mutuos y de inversión que, conforme con su política de inversiones contenida en sus respectivos reglamentos internos, busquen la obtención de una rentabilidad previamente determinada, fija (nominal o real) y/o variable, al cabo de un período de tiempo específico, de acuerdo con las condiciones que se definan en el mismo reglamento interno.*
- 11) *Grupo empresarial: conjunto de entidades que conforman un grupo empresarial según los términos establecidos en el artículo 96 de la Ley N°18.045.*
- 12) *Instancia: se refiere a un nivel o grado de la estructura organizacional de la entidad, esto incluye, comité, unidad, división, departamento u otro equivalente.*
- 13) *Inversionista calificado: Inversionistas a los que se refiere la letra f) del artículo 4°Bis de la Ley N°18.045.*
- 14) *Inversionista institucional: Bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro y administradoras de fondos autorizados por ley.*
- 15) *LUF: Ley Única de Fondos, N°20.712 de Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales.*
- 16) *Partes interesadas: se refiere a las personas u organizaciones que se relacionan con las actividades y decisiones de una empresa, tales como empleados, proveedores, clientes, reguladores, entre otros.*
- 17) *Período de comercialización de fondo estructurado: El período que se defina en el reglamento interno del fondo, durante el cual se permitirá suscribir cuotas del mismo.*
- 18) *Período de inversión de un fondo estructurado El período que se defina en el reglamento interno del fondo, durante el cual se desarrolle la estrategia de inversiones destinada al cumplimiento del objetivo.*

- 19) *Perito valorizador independiente: a la persona o entidad cuyos servicios de valorización de activos son contratados por la administradora previo la realización de un proceso de debida diligencia sobre la honorabilidad, experiencia y capacidad técnica que posee dicha persona o entidad sobre el tipo de valorización que se requiere efectuar. Además, dicha persona o entidad no presenta vínculos de propiedad con la administradora o las entidades de su grupo y, de prestar servicios a la administradora, tales servicios no tienen relación con la contabilidad del fondo, auditoría a dicha contabilidad o las decisiones de inversión de los recursos del mismo.*
- 20) *Riesgo aceptado: corresponde al nivel de riesgo que la entidad está dispuesta a aceptar en concordancia con la política de gestión de riesgos y sus responsabilidades establecidas en el marco legal que las rige.*
- 21) *Riesgo inherente: corresponde a aquel riesgo que por su naturaleza no puede ser separado del proceso o subproceso en que éste se presenta. Corresponde al riesgo que debe asumir cada entidad de acuerdo al ámbito de desarrollo de sus actividades establecido por ley.*
- 22) *Riesgo financiero: considera el riesgo de crédito, mercado y liquidez.*
- 23) *Riesgo jurídico: exposición a pérdidas potenciales debido a la falta de integridad o a la inexactitud de la documentación sobre transacciones específicas o a la falta de firma (o no obtención de firmas de los clientes o de sus respectivos agentes o intermediarios autorizados) en las órdenes o contratos correspondientes, lo cual podría afectar la legalidad o validez comercial de las transacciones. Esta área de riesgo incluye las potenciales pérdidas debido al hallazgo de un incumplimiento normativo vigente o de las exigencias reguladoras, así como debido al resultado adverso de un procedimiento legal o arbitraje que involucre a un partícipe o aportante perjudicado.*
- 24) *Riesgo residual: riesgo que persiste luego de adoptar las medidas de control y mitigación por parte de la entidad.*
- 25) *Swing pricing: mecanismo de ajuste del valor cuota de un fondo contemplado en el reglamento interno del fondo que, en virtud de lo establecido en el artículo 10 del Reglamento de la LUF, permite modificar su valor al alza o a la baja cuando se producen flujos significativos de aportes o rescates, con el objetivo de proteger a los inversionistas existentes de la dilución causada por los costos de transacción ocasionados por la suscripción de aportes y pago de rescates anormales.*

## **II. DE LAS ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS**

*Las administradoras deberán constituirse como Sociedades Anónimas Especiales de acuerdo con lo establecido en el artículo 3 de la LUF. A efectos de iniciar sus funciones, esto es, depositar el primer reglamento interno de cualquier fondo mutuo o de inversión en el Depósito mantenido al efecto por esta Comisión, deberán previamente solicitar y obtener la autorización de existencia y la de inicio de funciones mediante resolución fundada emitida por esta Comisión.*

### **A. AUTORIZACIÓN DE EXISTENCIA**

*Las administradoras deberán solicitar a esta Comisión su autorización de existencia de acuerdo con las instrucciones impartidas para tal efecto en la Norma de Carácter General N°467 o aquella que la modifique o reemplace. En virtud de lo establecido en dicha normativa, toda modificación a la*

información remitida a este Servicio durante el proceso de autorización o con posterioridad a que esta hubiera sido conferida, deberá comunicarse a la Comisión considerando las instrucciones y plazos señalados en dicha normativa.

## **B. AUTORIZACIÓN DE INICIO DE FUNCIONES**

Para efectos de solicitar la autorización de inicio de funciones a que se refiere el artículo 4º, letra d), del artículo primero de la LUF, las administradoras deberán efectuar una solicitud acompañada de la siguiente documentación:

- a) *Esquema que contenga la estructura orgánica y funcional estimada, con una breve descripción de las funciones de cada unidad e identificación de los Comités que apoyaran la gestión de la administradora y de las personas o unidades a cargo de las funciones de gestión de riesgos, auditoría interna y cumplimiento.*
- b) *Versión inicial de las Políticas y Procedimientos de Gestión de Riesgos y Control interno, que establezca la administradora en virtud de la Sección II, letra H del Compendio, incluyendo aquellas Políticas y Procedimientos en materia de Prevención de Lavado de Activos, Cohecho o Financiamiento del Terrorismo.*
- c) *Documento que contenga breve descripción general de los principales sistemas de información o de apoyo a los procesos relevantes de la administradora, con indicación de aquellos destinados a la seguridad de la información.*
- d) *Versión inicial de la matriz de riesgos de la entidad, agrupados conforme a los ciclos de negocios contemplados en la Sección II, letra G del Compendio, con indicación de la probabilidad de materialización de riesgos e impacto estimado antes y después de las respuestas estratégicas adoptadas por la entidad.*
- e) *Identificación de las áreas o servicios que la entidad estima serán externalizados, señalando las contrapartes en caso de que se hubieren celebrado los contratos respectivos y los resguardos que adoptará a objeto que con dicha externalización no se afecte el normal funcionamiento de la administradora, la protección de la información de clientes y no se generen circunstancias que puedan derivar en una inadecuada resolución de conflictos de interés.*
- f) *Versión inicial del Plan de Continuidad de Negocios, para lo cual se recomienda emplear la plantilla e instrucciones para la elaboración de planes para entidades no gubernamentales de la Agencia Federal para el Manejo de Emergencias del Departamento de Seguridad Nacional de Estados Unidos (FEMA por sus siglas en inglés), o la Metodología para Elaboración de Plan de Continuidad Operacional emitida por el Servicio Nacional de Prevención y Respuesta ante desastres (SENAPRED).*

*La solicitud de autorización de inicio de funciones podrá ser efectuada en conjunto con la de autorización de existencia, o con posterioridad a otorgada la misma.*

*Revisados los antecedentes requeridos y subsanadas las eventuales observaciones que esta Comisión haya formulado a los mismos, se procederá sin más trámite - a otorgar la autorización de inicio de funciones, con lo cual podrá empezar a depositar los reglamentos de los fondos en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos e iniciar la comercialización de éstos.*

Una vez iniciada las operaciones del primer fondo depositado por la nueva administradora, esta Comisión procederá dentro del plazo máximo de 12 meses, a inspeccionar "in situ" el funcionamiento de sus sistemas tecnológicos; la correcta implementación de las políticas, procedimientos y controles informados en la documentación que presentó para la solicitud de autorización de inicio de funciones; los contratos suscritos por servicios externalizados críticos, entre otras materias.

Los resultados de esta inspección serán comunicados formalmente a la administradora, a objeto que pueda subsanar las deficiencias identificadas en el plazo establecido por la Comisión. Cabe hacer presente que, de detectarse incumplimientos o debilidades graves en su gestión, esta Comisión podrá suspender total o parcialmente las actividades de la administradora, con lo cual no podrá seguir comercializando sus fondos.

### **C. UMBRALES DE VOLUMEN DE NEGOCIOS**

Las administradoras aplicarán las disposiciones de esta norma conforme al volumen de sus operaciones y número de clientes, de acuerdo con la siguiente clasificación:

- a) *Bloque 1: administradoras que tengan un número de clientes activos no institucionales menor a 50 y no cumplan ninguna de las métricas de volumen de negocio de las entidades del Bloque 2.*
- b) *Bloque 2: administradoras que cumplan alguna de las siguientes condiciones:*
  - 1) *Más de 50 clientes activos o al menos un cliente institucional de los que se refiere la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N°410 de esta Comisión, o la que la modifique o reemplace.*
  - 2) *Activos administrados promedio diarios en los últimos 12 meses (media móvil) sobre UF 20.000.*
  - 3) *Ingresos en los últimos 12 meses (media móvil) sobre UF 25.000.*

Cuando una entidad alcance una de las condiciones que lo clasifique en un bloque diferente por más de 6 meses, dispondrá de un plazo máximo de 9 meses desde la comunicación mediante oficio por parte de la Comisión del cambio de Bloque, para dar cumplimiento a los requisitos de patrimonio mínimo y garantías correspondientes a dicho Bloque. Las entidades podrán ser reclasificadas al bloque inferior después de dejar de cumplir las condiciones respectivas del bloque superior por un período mínimo de 6 meses y con autorización de la Comisión.

### **D. PATRIMONIO MÍNIMO**

En virtud de lo establecido en el literal c) del artículo 4 de la LUF las administradoras generales de fondos, una vez alcanzado el volumen de negocios o clientes que se establecen en la Sección II, letra C, deberán contar permanentemente con el siguiente patrimonio mínimo:

- a) *Las administradoras clasificadas en el Bloque 1 estarán exentas del requisito de patrimonio mínimo.*
- b) *Las administradoras clasificadas en el Bloque 2 deberán contar permanentemente con un patrimonio mínimo que deberá ser igual o superior al mayor valor entre:*
  - 1) *UF 5.000.*

- 2) *El 3% de sus activos ponderados por riesgos financieros y operacionales de acuerdo con lo dispuesto en la letra E.*

*No obstante, dicho porcentaje podrá ser incrementado por la Comisión, llegando al 6% de sus activos ponderados por riesgo en atención al resultado de la evaluación de la calidad de gestión de riesgos según lo dispuesto en la letra F de esta sección.*

*El requisito de patrimonio mínimo antes establecido deberá ser acreditado por medio del patrimonio ajustado, el que se calculará descontando del patrimonio contable:*

- a) Los activos intangibles.*
- b) Las cuentas, documentos por cobrar y créditos con personas naturales o jurídicas relacionadas a la administradora o a las entidades del grupo empresarial al cual pertenece. Se entenderá relacionadas a aquellas del artículo 100 de la Ley N°18.045.*
- c) Los activos utilizados para garantizar obligaciones de terceros.*
- d) El saldo registrado por concepto de gastos anticipados.*
- e) El saldo deudor de impuestos diferidos.*
- f) Cuentas que permanezcan pendientes de cobro por un plazo igual o mayor a treinta días con posterioridad a su vencimiento, en la medida de que éstas no hayan sido provisionadas.*

*El monto de las inversiones en bienes corporales muebles, en ningún caso podrá representar más del 25% del patrimonio ajustado descrito en el párrafo precedente, así deberá descontarse el monto que exceda dicho porcentaje.*

*En la determinación del patrimonio ajustado, si existieren activos que permanecieran impagos, se deberá rebajar del valor de los activos, las provisiones que se hubieren constituido por concepto de deudas incobrables, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en su sigla en inglés) y a las normas de esta Comisión.*

#### **E. METODOLOGÍA DE CÁMPUTO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO**

*El patrimonio por riesgos para las administradoras será calculado por medio de la suma de los siguientes valores:*

- a) Patrimonio por riesgo operacional.*
- b) Patrimonio por riesgo de crédito y mercado para criptoactivos.*

*El valor total de los activos ponderados por riesgo financiero y operacional corresponderá a 33,3 veces el monto del patrimonio por riesgos calculado en la letra a) precedente.*

*El patrimonio por riesgo operacional para la administradora será equivalente a 1 vez el gasto total promedio mensual de los estados financieros. Para estos efectos, se deberá calcular el promedio mensual en base a la información de los últimos cuatro estados financieros trimestrales publicados. El gasto total promedio mensual deberá considerar en su cálculo todas las cuentas de gastos que integran el estado de resultados.*

*Para calcular el patrimonio por riesgo de crédito y mercado por criptoactivos de la cartera propia de*

las administradoras – conforme a los criptoactivos indicados en la **Tabla 1** elegibles para aplicar el criterio de compensación parcial (neteo entre activos y pasivos)-, se deberá emplear el siguiente cálculo:

- a) Se aplicará el criterio de compensación parcial a los activos "Tipo A" a efectos de calcular sus requisitos de patrimonio de riesgo de crédito y mercado. A los demás activos no les será aplicada dicha compensación.
- b) El cálculo del criterio de compensación parcial aplicable a los activos "Tipo A" considera la posición neta de cada activo criptográfico (subíndice "k") de acuerdo con la siguiente fórmula. Se aplica un requisito de patrimonio de 100% sobre la posición neta de cada activo "Tipo A".

$$\text{Posición neta}_k = \text{Max} (\text{Posición larga}_k / \text{Posición corta}_k) - 0.65$$

$$* \text{Min} (\text{Posición larga}_k / \text{Posición corta}_k)$$

- c) Para los activos no comprendidos en los "Tipo A", se aplica un requisito de patrimonio de 100% sobre la posición bruta de cada activo criptográfico (subíndice "k"), de acuerdo con siguiente fórmula.

$$\text{Posición}_k = \text{Max} (|\text{posición larga}_k|, |\text{posición corta}_k|)$$

**Tabla 1. Listado de criptoactivos de Tipo A**

<b>Nombre</b>	<b>Código</b>
Bitcoin	BTC
Ethereum	ETH
Tether	USDT
BNB	BNB
XRP	XRP
USD Coin	USDC
Cardano	ADA
Dogecoin	DOGE

Frente al incumplimiento de alguna de las condiciones antes descritas, la administradora deberá comunicar ese hecho a la Comisión tan pronto haya advertido dicho incumplimiento, y a más tardar al día hábil siguiente de producido el hecho. Para estos efectos, se deberá utilizar el canal oficial de comunicación y envío de información entre la Comisión y sus fiscalizados.

La administradora deberá contar con sistemas y procedimientos que le permitan monitorear y determinar el cumplimiento permanente del requerimiento patrimonial.

## F. EVALUACIÓN DE CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS.

Para efectos de determinar el porcentaje de los activos ponderados por riesgos y el porcentaje de garantías por los fondos administrados o cartera, según corresponda, la Comisión efectuará una calificación global de la evaluación de calidad de gestión de riesgo de la administradora, para lo cual tendrá en consideración los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos señalados en este compendio.

Esta Comisión requerirá, en caso de que corresponda, un aumento del requisito de patrimonio mínimo como porcentaje de los activos ponderados por riesgos de acuerdo con lo indicado en la Tabla 2. Dicho incremento se agregará al requisito inicial de patrimonio mínimo de 3% de los activos ponderados por riesgos referido en la letra b)2) de la Letra D. Patrimonio Mínimo. Los incrementos señalados se efectuarán en conformidad a los rangos establecidos en la Tabla 2, los cuales dependerán de la calificación global actual de la evaluación de calidad de gestión de riesgos, y la calificación global previa que haya obtenido la entidad (o "sin clasificación" si es la primera vez que se evalúa). Así, por ejemplo, para una entidad cuya calificación global actual sea C, y cuya calificación global previa fue de B, se podrán incrementar sus requerimientos de patrimonio entre 1 y 2% de los activos ponderados por riesgos, mientras que para una entidad cuya calificación global actual sea C y calificación global previa haya sido de A o "Sin clasificación", se podrían no aumentar sus requerimientos de patrimonio, o incrementar hasta 2% de los activos ponderados por riesgos.

La Comisión también podrá exigir un incremento de las garantías mínimas, como porcentaje diario de los fondos administrados. Dicho incremento se agregará al requisito inicial de garantías de 1% del patrimonio promedio de los fondos (o cartera) administrados de la letra c) 2) de la letra D. de la Sección III. Para esto, se deberá considerar un monto base de un 1%, al cual se deberá sumar los puntos porcentuales indicados en la Tabla 3. De manera análoga a los incrementos en patrimonio mínimo, los requisitos de garantías podrán incrementarse en función de la calificación global actual de la evaluación de calidad de gestión de riesgos de la entidad y del resultado de la calificación global previa que haya obtenido la entidad.

La administradora tendrá un plazo de 9 meses desde la comunicación de la Comisión de la calificación asignada para dar cumplimiento a los requisitos de patrimonio mínimo y garantías de esta norma.

La exigencia adicional de patrimonio mínimo y garantías de esta sección deberá ser mantenida por la administradora por al menos un año (desde que se empiece a cumplir esta exigencia adicional) antes de solicitar una reconsideración de su evaluación de calidad de gestión de riesgos a esta Comisión.

Cuando una administradora con requisitos adicionales de patrimonio o garantías exigidos por esta Comisión, en virtud de su evaluación global de la calidad de la gestión de riesgos, vea reducidas dichas exigencias, podrá disminuir su patrimonio o garantías constituidas por los fondos desde la fecha en que sea informada y hasta los límites que le sean aplicables.

Tabla 2. Requisitos adicionales de patrimonio según el resultado de la evaluación de calidad de gestión de riesgos.

		Calificación global actual			
		A	B	C	D
	Sin clasificación	0%	Entre 0 y 1%	Entre 0 y 2%	Entre 0 y 3%

Calificación global previa	A	0%	Entre 0 y 1%	Entre 0 y 2%	Entre 0 y 3%
	B	0%	Entre 0 y 1%	Entre 1 y 2%	Entre 2 y 3%
	C	0%	Entre 0 y 1%	Entre 1 y 2%	Entre 2 y 3%
	D	0%	Entre 0 y 1%	Entre 1 y 2%	Entre 2 y 3%

Tabla 3. Requisitos adicionales de garantías según el resultado de la evaluación de calidad de gestión de riesgos.

		Calificación global actual			
		A	B	C	D
Calificación global previa	Sin calificación	0%	0%	Entre 0 y 0,1%	Entre 0 y 0,2%
	A	0%	0%	Entre 0 y 0,1%	Entre 0 y 0,2%
	B	0%	0%	Entre 0,05 y 0,1%	Entre 0,1 y 0,2%
	C	0%	0%	Entre 0,05 y 0,1%	Entre 0,1 y 0,2%
	D	0%	0%	Entre 0,05 y 0,1%	Entre 0,1 y 0,2%

### **G. GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS DE LAS ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS**

Las administradoras deberán mantener una estructura organizacional apta para la definición, administración y el control de todos los riesgos pertinentes derivados del desarrollo de sus actividades. En ese tenor, la estructura organizacional debe ser la adecuada en relación al tamaño y actividades de la administradora; considerar los distintos tipos y la cantidad de fondos que maneja; el total de activos que administra; el número y tipo de partícipes o aportantes de los fondos (por ejemplo, inversionistas retail o institucionales); la complejidad de las relaciones con otras entidades (en particular, en lo relacionado con sus partes interesadas); y el volumen de sus negocios, entre otros aspectos. Por otra parte, dicha estructura organizacional deberá contribuir a minimizar los conflictos de intereses que puedan surgir entre las actividades propias de la AGF y el desempeño de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna.

Además, de conformidad con lo establecido en los artículos 8° y 41 de la LUF, los directores y gerentes de la administradora, 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 establecidos por la Norma de Carácter General N°503, o la que la modifique o reemplace. Con todo, las administradoras deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que dichos trabajadores y sus agentes cumplan con esos

requisitos de idoneidad y conocimientos.

Adicionalmente, la estructura organizacional de la AGF deberá considerar los aspectos señalados a continuación:

### **G.1 RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO**

*El directorio de la administradora, en el ámbito de la presente norma, es la instancia responsable de aprobar y autorizar las políticas de gestión de riesgos y control interno para la administradora y sus fondos, como mínimo una vez al año o con la frecuencia necesaria en caso de que se produzcan cambios significativos en las políticas establecidas, dejando evidencia de ello. Para esos efectos, el directorio deberá dar cumplimiento, en todo caso, a los principios y elementos de gestión de riesgos que se señalan a continuación:*

- a) Establecer la misión, visión y objetivos estratégicos, teniendo en consideración las responsabilidades que el marco regulatorio vigente establece para la entidad.*
- b) Aprobar los niveles de apetito por riesgo, verificando que aquellas definiciones permitan a la entidad cumplir con sus obligaciones legales y objetivos estratégicos.*
- c) Aprobar políticas de gestión de riesgos que sean coherentes con los objetivos estratégicos, el marco regulatorio, los valores organizacionales y los niveles de apetito por riesgo definidos, y la utilización de buenas prácticas en materia de gestión de riesgos asociados a las entidades que presten los servicios de administración de fondos estableciendo un proceso adecuado de difusión de una cultura de gestión de riesgos en toda la organización.*
- d) Aprobar el código de ética, que dé cuenta de los valores y principios organizacionales y establezca directrices en el actuar del personal de la entidad. Este código de ética podrá adherir a estándares y prácticas reconocidas en códigos de ética internacionales para la industria de inversiones.*
- e) Contar con un Comité de Gestión de Riesgos, el cual deberá estar compuesto al menos por un director. Sin perjuicio de lo anterior, el directorio deberá evaluar la pertinencia de conformar otros comités que le permitan tratar y monitorear aspectos relevantes de los negocios, referidos a materias tales como auditoría; lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva (LA/FT/ADM); inversión; liquidez; nuevos productos; valorización de activos, entre otros.*
- f) El directorio establecerá los procedimientos para la conformación y funcionamiento de los comités, los cuales deberán quedar debidamente documentados como también sus actuaciones. Sin perjuicio de ello, los siguientes comités, en caso de ser constituidos, deberán contar con al menos con un director: auditoría, liquidez y prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva. Ningún director podrá ser parte del Comité de Gestión de Riesgos y de Auditoría al mismo tiempo.*

- g) *Aprobar los planes de la unidad de gestión de riesgos y la unidad de auditoría interna. Asimismo, deberá tomar conocimiento de los reportes emitidos por dichas unidades en forma oportuna.*
- h) *Evaluar periódicamente la suficiencia de recursos de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna para efectuar sus labores, para lo cual deberá tener en consideración la cobertura del trabajo de dichas funciones, aprobando la asignación de los recursos necesarios para dichas unidades y monitoreando el grado de cumplimiento del presupuesto asignado a tal fin.*
- i) *Verificar que la administradora disponga de sistemas de tecnología e información adecuados que apoyen la administración de sus fondos en el desarrollo de todas sus funciones, incluidas las de inversión, aportes y rescates, y contabilidad y tesorería de los fondos que se administran, y que a su vez permitan la continuidad de la implementación de las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno.*
- j) *Asegurar que las actas o documentación equivalente den cuenta de las principales temáticas tratadas en las sesiones del directorio y los comités, así como la aprobación de las políticas abordadas en esta normativa. Todo el material que se elabore o presente al directorio o los comités, deberá estar debidamente documentado y archivado de conformidad a las normas generales aplicables en la materia, y estar permanentemente disponible para su examen a solicitud de esta Comisión.*
- k) *Establecer políticas de contratación de empleados que aseguren que la entidad disponga de personal con la debida experiencia para desempeñar sus funciones, y velar porque se cuente con el recurso humano calificado para la gestión de riesgos, de manera que los servicios ofrecidos se desarrollen bajo altos estándares de profesionalismo e idoneidad, con apego a las disposiciones legales y normativas vigentes. En el caso del personal que efectúe asesorías a los clientes, deberá cumplir con lo establecido en los requisitos de autorización para la prestación de estos servicios.*
- l) *Implementar políticas de remuneración y compensación para quienes presten servicios a la entidad, las cuales considerarán al menos la forma o mecanismo mediante el cual se prevendrá y verificará que con las remuneraciones y compensaciones no se produzcan o exacerben conflictos de intereses por parte de quienes gestionan recursos de la propia entidad y de quienes asesoran o mantienen relaciones comerciales con clientes.*
- m) *Conocer y comprender los riesgos inherentes a los negocios y actividades que desarrolla la entidad.*
- n) *Establecer una estructura organizacional adecuada, consistente con el volumen de sus negocios y que contemple una apropiada segregación de funciones.*
- o) *El directorio deberá velar por la existencia de un adecuado diseño, implementación y documentación de políticas y procedimientos que consideren:*
  - 1) *Los distintos tipos de operaciones y actividades que realiza la entidad en el desarrollo de su giro.*

- 2) *El manejo de información privilegiada.*
  - 3) *La resolución de conflictos de intereses entre la entidad, sus empleados, sus clientes, personas relacionadas, productos (tales como fondos, carteras o mandatos) o miembros de los comités de vigilancia de los fondos que administra, y personas o entidades a las que contrate servicios.*
  - 4) *El conocimiento de los clientes, de sus necesidades y objetivos de inversión, y la entrega de información periódica a los mismos, al objeto de no recomendarles u ofrecerles inversiones o activos que no correspondan a las necesidades, expectativas y disposición al riesgo manifestadas por ellos, en conformidad a las disposiciones establecidas en el artículo 28 de la Ley N°21.521.*
  - 5) *Los controles que eviten la realización de actividades u operaciones prohibidas.*
  - 6) *Las medidas para prevenir, detectar y evitar la realización de operaciones vinculadas al lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, de acuerdo con las disposiciones legales establecidas en la Ley N°19.913.*
  - 7) *La incorporación de un nuevo producto o servicio.*
- p) *Velar por que la administración de la AGF establezca los procedimientos que permitan implementar las políticas aprobadas por el directorio. Dichos procedimientos deberán ser aprobados por el gerente general, o por un comité integrado por al menos un miembro del directorio, y ser actualizados cuando el directorio modifique las políticas relacionadas al procedimiento.*
  - q) *Aprobar los sistemas y metodologías de medición y control de los distintos tipos de riesgos que enfrenta la entidad.*
  - r) *Aprobar políticas para el tratamiento de excepciones a los límites de exposición a los diversos riesgos.*
  - s) *Aprobar un documento donde consten las políticas de gestión de riesgos y asegurarse de su permanente revisión y actualización.*
  - t) *Velar por la existencia de una unidad encargada de la gestión de riesgos y asegurarse de su independencia y adecuado funcionamiento.*
  - u) *Velar por la existencia de una unidad encargada de la auditoría interna y asegurarse de su independencia y adecuado funcionamiento.*
  - v) *Definir un proceso adecuado de difusión de una cultura de gestión de riesgos en toda la organización.*
  - w) *Establecer un mecanismo efectivo para la recepción, gestión y resolución de reclamos internos o externos y denuncias de incumplimiento al código de ética,*

*de manera que permitan resguardar la reserva de quien lo formula. El directorio deberá mantenerse informado de las denuncias y reclamos relevantes.*

- x) Contar con un programa de mejoramiento continuo del sistema de control interno y gestión de riesgos, incluyendo programas de capacitación al personal de la entidad, a objeto de gestionar con mayor eficacia los riesgos que se presentan en el desarrollo de las actividades de la entidad.*
- y) Designar un Comité de Vigilancia provisorio que funcione durante el periodo comprendido entre el inicio de operación del fondo y la primera asamblea ordinaria de aportantes.*
- z) Designar a la empresa de auditoría externa de aquellas inscritas en el Registro que lleva la Comisión, en el periodo comprendido entre el inicio de operación del fondo y la primera asamblea ordinaria de aportantes.*

## **G.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL, POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS**

*Las administradoras deberán contar con una unidad de gestión de riesgos encargada de identificar, medir, monitorear y gestionar los riesgos relevantes de la AGF, tales como el riesgo financiero, el riesgo operacional y el riesgo de cumplimiento. Además, esta unidad será responsable del monitoreo de los controles definidos en las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno de la administradora.*

*La unidad de gestión de riesgos deberá ser independiente de las unidades generadoras de riesgos y de auditoría interna, y reportar directamente al directorio.*

*Sin perjuicio de lo anterior, si el volumen que opera la AGF es poco significativo y los productos, servicios y negocios desarrollados presentan menor complejidad, el directorio podrá delegar las funciones de gestión de riesgos establecidas en esta norma en un encargado de cumplimiento y control interno, los gerentes de cada área o en otra unidad de la organización. Los fundamentos de esta medida, es decir, la calificación de "poco significativo", deberán quedar debidamente documentados en las actas del directorio. En el caso que la administradora pertenezca a un grupo empresarial, las funciones de gestión de riesgos podrán ser ejercidas por una unidad corporativa, cuando resulte conveniente por circunstancias específicas de la entidad.*

*Para todos los efectos, si la función es ejercida por una unidad de gestión de riesgos corporativa, en caso de que la entidad pertenezca a un grupo empresarial, se considerará realizada por una unidad interna.*

*Sin perjuicio de lo anterior, la entidad será siempre responsable de la función de gestión de riesgos aun cuando ésta sea realizada por una unidad perteneciente al grupo empresarial, debiendo revisar y aprobar los informes realizados al respecto, para lo cual deberá hacerse de toda la documentación relevante*

*La unidad de gestión de riesgos deberá elaborar un plan anual que establezca la naturaleza, el alcance y oportunidad de las actividades que desarrollarán, el cual deberá ser aprobado por el directorio de la AGF. En todo caso, dicho plan deberá ser actualizado cada vez que se produzcan cambios significativos tales como cambios*

*en condiciones del entorno económico y mercados en que opera la entidad, introducción de nuevos productos o servicios, o cambios en la regulación aplicable a la entidad.*

*Además, las administradoras deberán contar con una unidad de auditoría interna responsable de verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y de gestión de riesgos de la entidad. Asimismo, esta unidad deberá elaborar un plan que establezca la naturaleza, el alcance y oportunidad de las actividades de auditoría interna de la entidad. El plan deberá actualizarse al menos una vez al año y cada vez que ocurran cambios significativos.*

*La unidad de auditoría interna deberá ser independiente de las unidades generadoras de riesgos y de la unidad de gestión de riesgos, debiendo reportar directamente al directorio.*

*El directorio podrá optar por externalizar el servicio de auditoría interna. En el caso que la administradora pertenezca a un grupo empresarial, las actividades de auditoría interna podrán ser ejercida por una unidad corporativa, cuando resulte conveniente por circunstancias específicas de la entidad. No obstante, su adecuado funcionamiento en lo que respecta a la AGF, será responsabilidad del directorio de ésta.*

### **G.3 PROGRAMA DE GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL Y AUDITORÍA INTERNA**

*El programa de gestión de riesgos, control y auditoría interna que defina la administradora implica la realización de dos funciones esenciales: 1. Función de gestión de riesgos, desarrollada por la unidad de gestión de riesgos; y 2. Función de auditoría interna, efectuada por la unidad de auditoría interna. A continuación, se detallan cada una de ellas.*

#### **1. FUNCIÓN DE GESTIÓN DE RIESGOS**

*La función de gestión de riesgos de una administradora procura que ésta adopte las medidas correspondientes destinadas a identificar y cuantificar los riesgos relevantes a que se enfrenta en el desarrollo de sus funciones. La magnitud de dichos riesgos dependerá, entre otros elementos, de su tamaño, estrategia comercial y tipos de fondos administrados.*

*Una vez identificados los riesgos, la administradora deberá establecer políticas y procedimientos en concordancia con éstos. Los principales elementos que deben contener dichas políticas y procedimientos serán detallados en la Sección II del Compendio. El objetivo de estas herramientas es la gestión adecuada de los riesgos a los que se expone la administradora y los fondos administrados.*

*Adicionalmente, estas políticas y procedimientos contribuyen al ejercicio de la función fiscalizadora de esta Comisión, de manera que ésta verifique el cumplimiento de los siguientes aspectos:*

- a) *Que las AGF cumplan con las disposiciones legales, normativas y la de los reglamentos internos de sus fondos.*
- b) *Que los inversionistas, partícipes o aportantes y el mercado en su globalidad, cuenten con información veraz, suficiente y oportuna sobre los aspectos relevantes de la administración de fondos, de modo tal que puedan adoptar decisiones de inversión informadas.*
- c) *Que la industria de los fondos funcione sobre la base de buenas prácticas destinadas a velar por los intereses de los inversionistas, y que aseguren la confianza y la credibilidad del mercado.*
- d) *Que la administradora establezca y utilice procedimientos de administración de riesgos y control interno adecuados.*

*La unidad de gestión de riesgos será responsable de la realización de diversas actividades para monitorear el cumplimiento de las políticas, los planes, procedimientos y controles para las áreas de inversión, aporte y rescate, contabilidad y tesorería, y otras que la administradora defina.*

*Adicionalmente, la unidad de gestión de riesgos deberá adoptar las medidas que permitan garantizar el debido cumplimiento de las disposiciones contenidas en las leyes, normativas y reglamentos internos de los fondos en general, y en lo específico, en lo relativo al debido manejo de materias tales como, actividades prohibidas, manipulación de precios, eventualidad de fraude, abusos de mercado y otros delitos o infracciones.*

*Con objeto de implementar lo anteriormente señalado, la unidad de gestión de riesgos deberá:*

- a) *Verificar la existencia de las políticas y procedimientos mínimos descritos en la Sección II del compendio.*
- b) *Proponer políticas y procedimientos para la gestión de riesgos al directorio, consistentes con la estrategia de negocios y la protección de los activos e intereses de los clientes.*
- c) *Analizar los riesgos asociados a los cambios en las condiciones del entorno económico, de la industria y de los mercados en los que opera la entidad y sus efectos en la posición de riesgos.*
- d) *Evaluar permanentemente si las políticas y procedimientos de la entidad para gestionar sus riesgos se encuentran actualizados, si son adecuados para la entidad y si éstos se recogen apropiadamente en el documento que contiene las políticas y procedimientos de gestión de riesgos.*
- e) *Contar con herramientas para monitorear en forma continua la aplicación de procedimientos de gestión de riesgos y control interno, destinados a comprobar en forma periódica si las políticas de gestión de riesgos y control interno están siendo aplicadas en la forma y en los plazos establecidos. Lo anterior incluirá la implementación de mecanismos de alerta que permitan comunicar*

*oportunamente las deficiencias en los controles mitigantes a las personas responsables de su implementación.*

- f) Efectuar seguimiento permanente al cumplimiento de los límites de exposición al riesgo y de las medidas correctivas que se hubieren definido para las deficiencias identificadas. Para ello deberá emitir un informe, al menos con una periodicidad trimestral, al directorio y al gerente general para documentar las instancias de incumplimiento de límites y controles y las acciones adoptadas ante tales circunstancias. Sin perjuicio de lo anterior, frente a la detección de un incumplimiento grave, se deberá informar oportunamente al directorio.*
- g) Proponer cambios en las políticas y en los procedimientos de gestión de riesgos en función de las deficiencias encontradas en sus actividades de control.*
- h) Monitorear la oportuna corrección de las observaciones por falencias o deficiencias detectadas, tanto interna como externamente, que tengan implicancias en la gestión de riesgos de la entidad.*
- i) Disponer de sistemas de información que optimicen el desarrollo de sus actividades, los que deberán permitir al menos:
  - 1) Registrar sus actividades, el plan de trabajo y los resultados de éstos.*
  - 2) Respalda la documentación que evidencie el desarrollo de las actividades realizadas.*
  - 3) Efectuar seguimiento del cumplimiento de los compromisos adquiridos por las distintas áreas, procesos o líneas de negocios auditados, incluyendo la generación de alertas que faciliten el control de los plazos asociados.*
  - 4) Controlar la actualización periódica de políticas y procedimientos.**
- j) Establecer e implementar los procedimientos adecuados para garantizar que el personal, al margen de la función que desempeñe o de su jerarquía, esté en conocimiento y comprenda:
  - 1) Los riesgos derivados de sus actividades.*
  - 2) La naturaleza de los controles elaborados para manejar esos riesgos.*
  - 3) Sus respectivas funciones en la administración o en el cumplimiento de los controles especificados.*
  - 4) Las consecuencias del incumplimiento de tales controles o de la introducción de nuevos riesgos.*
  - 5) Los fundamentos que sustenten cualquiera de las medidas de este numeral, deberán quedar debidamente documentados en las actas del directorio.**

*Con el fin de promover una adecuada cultura de riesgos en la entidad, la unidad de gestión de riesgos podrá llevar a cabo o disponer la realización de programas de*

*capacitación periódicos, en los cuales se aborde de un modo específico la aplicación de los procedimientos de gestión de riesgos y control interno en cada área funcional de la administradora.*

## **2. FUNCIÓN DE AUDITORÍA INTERNA**

*La función de auditoría interna tiene por objeto verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgos y su consistencia con los objetivos y políticas de la organización, como también del cumplimiento de las disposiciones legales y normativas que le son aplicables a la entidad.*

*Con el objetivo de que la entidad desarrolle una adecuada función de auditoría interna se deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos que se señalan a continuación:*

- a) La función de auditoría interna deberá ser desarrollada por una unidad independiente de las áreas generadoras de riesgos y de la unidad de gestión de riesgos, con línea de responsabilidad directa al directorio.*
- b) La función de auditoría interna deberá ser desarrollada por personal con experiencia y conocimientos comprobables en marcos de gestión de los riesgos específicos que dicha función deberá auditar.*
- c) La función de auditoría interna deberá contar con procedimientos que describan la metodología de auditoría interna, la cual deberá considerar al menos los siguientes aspectos:*
  - 1) La naturaleza, alcance y oportunidad de las auditorías que podrían ser efectuadas.*
  - 2) Los programas de trabajo de auditoría.*
  - 3) Las categorías utilizadas para calificar las observaciones detectadas.*
  - 4) Las categorías utilizadas para la calificación final de cada auditoría efectuada.*
  - 5) El seguimiento que se efectuará a las observaciones detectadas.*
  - 6) La forma en que se reportarán las deficiencias significativas al directorio.*
  - 7) La elaboración y estructura de los informes que la unidad encargada de esta función realice.*
  - 8) La existencia y ejecución de un plan anual de auditoría que incluya la naturaleza, alcance y oportunidad de las actividades que esta unidad desarrollará, y considerar:*
    - i. Que las áreas, procesos, líneas de negocio o riesgos más relevantes sean auditados periódicamente, incluyendo la unidad de gestión de riesgos.*

*ii. El seguimiento al cumplimiento de los compromisos adquiridos por las áreas auditadas en revisiones anteriores.*

*d) La unidad de auditoría interna deberá emitir un informe semestral al directorio que considere:*

*1) Respecto de las áreas, procesos, líneas de negocio o riesgos auditados durante el periodo:*

- i. La calidad y efectividad de las políticas, procedimientos y mecanismos de control.*
- ii. El resultado de las auditorías efectuadas con su respectiva calificación.*
- iii. Las acciones o medidas propuestas para subsanar las observaciones levantadas y el plazo estimado para su implementación.*
- iv. La fecha de la última auditoría realizada a cada unidad auditable.*

*2) Respecto de la unidad de gestión de riesgos:*

- i. La efectividad del sistema de gestión de riesgos.*
- ii. Los incumplimientos de políticas y procedimientos de gestión de riesgos detectados en las auditorías, las causas que los originaron y las acciones correctivas adoptadas para evitar su reiteración.*
- iii. El resultado del seguimiento de la corrección de las situaciones detectadas en las auditorías realizadas.*

*3) El informe deberá ser remitido al directorio en un plazo no superior a 30 días corridos de finalizado el periodo al cual se refiere.*

*e) Se deberá disponer de sistemas de información que optimicen el desarrollo de las actividades de auditoría interna, que permitan al menos:*

- 1) Registrar sus actividades, programas de trabajo y los resultados de éstos.*
- 2) Respalda la documentación que evidencie el desarrollo de las actividades realizadas.*
- 3) Efectuar seguimiento del cumplimiento de los compromisos adquiridos por las distintas áreas, procesos o líneas de negocio auditados, incluyendo la generación de alertas que faciliten el control de los plazos asociados.*

## **G.4 IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS EN LAS ÁREAS FUNCIONALES DE LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS**

*La administradora deberá identificar todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquéllos que puedan afectar el interés de los inversionistas respecto de los fondos administrados. Entre tales riesgos se cuentan el riesgo de mercado, crediticio, de liquidez, operacional, tecnológico, jurídico, cumplimiento, los conflictos de intereses, y cualquier otro tipo de riesgo atingente al modelo de negocios de la administradora.*

*Debido a lo anterior, la administradora deberá agrupar dichos riesgos de acuerdo con las funciones de mayor relevancia en la administración de fondos. A continuación, se definen dichas funciones, las que se relacionan con el ciclo de inversiones, el ciclo de aportes y rescates, y el ciclo de contabilidad y tesorería. Adicionalmente, la administradora podrá considerar cualquier otra función atingente a su modelo de negocios y a su estructura de operaciones.*

### **1. CICLO DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN**

*El ciclo de inversión comienza cuando el gerente pertinente toma conocimiento sobre la existencia de recursos disponibles para su inversión o de la necesidad de desinversión y finaliza cuando las operaciones realizadas se ingresan al sistema de registro de inversiones y al sistema contable del fondo. El ciclo de inversión abarca todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición de estrategias de inversión para un fondo específico, las decisiones de inversión o desinversión que adopte el gerente pertinente y/o el comité inversión, la aplicación de estas decisiones, el seguimiento, registro y monitoreo de las transacciones por parte de las unidades operacionales de la administradora y el registro de la propiedad de los activos (depósito y custodia). También contempla el control de las actividades cuyo objeto es verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente, el reglamento interno del fondo y el Reglamento General de Fondos, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados con este ciclo.*

### **2. CICLO DE APORTES Y RESCATES DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN**

*El ciclo de aportes (suscripción de cuotas) y rescates comienza con el inicio de la oferta de cuotas de fondos y finaliza cuando se cierran y concilian todos los aspectos contenidos tanto en la solicitud de aporte como en la de rescate. Este ciclo abarca todas las materias que se relacionan con la venta de cuotas de los fondos que efectúa la administradora, directa o indirectamente, esto es, la recepción por parte de la administradora de las solicitudes de aportes, así como la recepción de las transferencias (cesión) o solicitudes de rescates; el debido procesamiento de esas solicitudes, incluida la conversión de los aportes o suscripciones y rescates en cuotas; el traspaso de fondos (dineros) y cuotas; la conciliación de estas operaciones con la cuenta del partícipe o aportante; el cómputo del número de cuotas en circulación en cada fondo y la información proporcionada a los partícipes y aportantes. También*

*contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente y el reglamento interno del fondo, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de intereses relacionados con este ciclo.*

### **3. CICLO DE CONTABILIDAD Y TESORERÍA DE LOS FONDOS QUE SE ADMINISTRAN**

*El ciclo de contabilidad y tesorería abarca los aspectos contables de los fondos que maneja la administradora, incluye la valorización de la cartera de cada fondo; el cálculo de los valores cuota; el cálculo y presentación del desempeño financiero (rendimiento/rentabilidad) y la preparación de información dirigida a los partícipes o aportantes, y a esta Comisión. También contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente, el reglamento interno del fondo y el Reglamento General de Fondos, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de intereses relacionados a este ciclo, dentro de los que las administradoras deberán incluir procedimientos específicos para el manejo y resolución de los conflictos de intereses que pudieren surgir en la contratación de servicios de terceros para la tasación y valorización de sus activos y en la selección de proveedores de precios.*

#### **G.5 MATRIZ DE RIESGOS**

*Las administradoras deberán desarrollar y documentar una matriz de riesgos que considere:*

- a) Identificar, para los ciclos antes señalados, los procesos relevantes y sus correspondientes actividades.*
- b) Identificar los responsables de ejecutar y supervisar dichos procesos.*
- c) Identificar los riesgos inherentes a los que se expone la entidad en el desarrollo de sus procesos.*
- d) Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a sus propios objetivos de negocios. Para ello, se realizará una evaluación sobre la probabilidad e impacto de dichos riesgos identificados.*
- e) Establecer niveles de apetito por riesgo y controles que los mitiguen, para lo cual se deberá contar con:*
  - 1) Una descripción de cada control y su objetivo.*
  - 2) La identificación de los responsables del control formalmente designados para esos efectos.*
  - 3) La calificación de la efectividad de los controles, por una instancia independiente del responsable de estos.*

- f) *Cuantificar los riesgos residuales, lo que será determinado a partir de los riesgos inherentes considerando la calificación de la efectividad de los controles.*
- g) *Definir el tratamiento de los riesgos residuales, para lo cual se deberá tener en consideración los niveles de apetito por riesgo definidos.*
- h) *Contar con indicadores claves de riesgos, los que deben ser monitoreados periódicamente para evaluar la exposición a los niveles de apetito por riesgo definidos. Para cada indicador se deberá definir y documentar:*
  - 1) *Su metodología de cálculo formal.*
  - 2) *Los responsables de su generación, monitoreo y reporte.*
  - 3) *Los umbrales y niveles de apetito por riesgo para cada indicador.*
- i) *Establecer los procedimientos de información y comunicación de la gestión de riesgos que asegure que la información relevante acerca de la efectividad de los controles mitigantes y el cumplimiento de los niveles de apetito por riesgo llegue al directorio y a todas las instancias responsables.*
- j) *Definir los mecanismos de alerta que permitan comunicar oportunamente a las personas responsables toda deficiencia en los controles mitigantes que lleve o pueda llevar a una desviación significativa de los riesgos residuales por encima de los niveles de apetito al riesgo definidos.*
- k) *Identificar al personal responsable de la aplicación de las políticas y procedimientos, sus cargos y descripción de éstos.*
- l) *Identificar al personal responsable de la supervisión de las personas referidas en el literal precedente, cuyo objetivo es verificar que las políticas y procedimientos se están llevando a cabo de acuerdo con lo definido.*
- m) *Identificar las personas responsables de definir situaciones de excepción en determinados procedimientos y autorizar los protocolos o procedimientos de excepción.*
- n) *Contar con la descripción del proceso de monitoreo, documentación e informe de cumplimiento o incumplimiento de los procedimientos de gestión de riesgo.*
- o) *Contar con la descripción del procedimiento mediante el cual se aprueban, revisan y actualizan los procedimientos y controles, y la periodicidad de estas gestiones.*
- p) *Mejorar de forma continua el sistema de control interno y de gestión de riesgos, así como el proceso de identificación de riesgos que forma parte de estos, a objeto de gestionar con mayor eficacia los riesgos que se presentan en el desarrollo de las actividades de la entidad o ante cambios en el entorno económico o su industria.*

## **H. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO**

*Las administradoras deberán elaborar y poner en práctica de manera formal, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administradora, y en particular, en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con el ciclo de inversión, el ciclo de aportes y rescates, y el ciclo de contabilidad y tesorería. Tales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno tienen como propósito gestionar con eficacia los riesgos a que se enfrenta el negocio de la administradora.*

*La unidad de gestión de riesgos será la responsable de la elaboración, monitoreo y actualización de las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos, con la debida exactitud e integridad, para lo cual deberá considerar lo establecido en la presente norma para la "Matriz de riesgos".*

*Estas políticas y procedimientos deberán abordar, como mínimo, los siguientes aspectos, para los productos ofrecidos por la administradora:*

**a) Cartera de inversión**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que gestionará que las inversiones cumplan con los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.*

*La administradora también deberá definir políticas y procedimientos relativos a la toma de decisiones de inversión para los distintos productos ofrecidos, considerando aspectos tales como, por ejemplo: estrategias de inversión y sus comités, los cargos responsables, y la confección de información que se genera en las unidades de inversiones para su difusión tanto interna como externa.*

**b) Valor cuota de los fondos**

*La administradora deberá definir las políticas y procedimientos relativos al cálculo del valor cuota del fondo, incluidas las políticas de gestión de la metodología de cálculo, conversión de aportes (suscripción) y rescates en concordancia con las disposiciones legales y normativas al respecto.*

*Las políticas y procedimientos deberán incluir aspectos relativos al cálculo y revisión de los gastos y remuneración de administración cobrados a los fondos, por ejemplo, los criterios para cambiar el porcentaje de remuneración según lo dispuesto en los reglamentos internos de los fondos.*

**c) Política de administración de liquidez**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que se gestionará el riesgo de liquidez, incluyendo la definición de qué instrumentos se considerarán líquidos para cada tipo de fondo y el porcentaje mínimo de estos instrumentos en las carteras con el objeto de garantizar el pago oportuno de las solicitudes de rescate, así como otras obligaciones de los fondos tales como, por ejemplo: el cumplimiento oportuno de disminuciones de capital establecidas en sus reglamentos internos, pagos asociados a bonos*

*emitidos por fondos de inversión, entre otros.*

*Asimismo, la política de administración de liquidez al menos deberá:*

- 1) Asegurar que la administradora cuente con acceso a información relevante y oportuna para la evaluación y gestión del riesgo de liquidez.*
- 2) Considerar las distintas etapas del ciclo de vida de los fondos, asegurando un trato justo a los inversionistas en cada una de ellas en línea con la estrategia de inversión y perfil de riesgo del inversionista.*
- 3) Establecer métricas de liquidez para los fondos administrados, incluyendo la definición de qué instrumentos se considerarán líquidos para cada tipo de fondo y qué porcentaje de estos instrumentos se mantendrán en cada tipo de fondo. En el caso de los fondos mutuos que no estén dirigidos a inversionistas calificados, la administradora deberá tener en consideración los límites de inversión y las definiciones de liquidez y profundidad de los activos de los fondos, de acuerdo a la normativa vigente.*
- 4) Definir procesos para monitorear de forma permanente la liquidez de los distintos activos que componen la cartera de los fondos, así como límites de liquidez y tratamiento de excesos.*
- 5) Definir procedimientos de alerta temprana por medio de indicadores de seguimiento que permitan anticipar escenarios de aumentos significativos en las solicitudes de rescates de fondos con la finalidad de tomar medidas apropiadas para su gestión y eventual liquidación ordenada de activos.*
- 6) Incluir pruebas de estrés, las que deberán:*
  - i. Estar alineadas con el tamaño, la estrategia de inversión, los activos de los fondos y el perfil de riesgo del inversionista.*
  - ii. Estar basadas en condiciones normales y de estrés de mercado. Se deberán incluir escenarios históricos, así como escenarios de alta volatilidad de precios de mercado, vulnerabilidad a cierres de mercados internos y externos, cambios en las condiciones económicas y situaciones de crisis que puedan provocar aumentos significativos en las solicitudes de rescates. También considerará el impacto de otros factores tales como cambios en las clasificaciones de riesgo de los activos de los fondos o el riesgo reputacional de los emisores de dichos activos, así como cambios en la forma de valorización de éstos.*
  - iii. Considerar la revisión, validación y ejecución de los modelos por una instancia independiente de las funciones de inversión de la administradora.*
  - iv. Definir planes de manejo de escenarios de rescates significativos y masivos por parte de los inversionistas.*

v. Definir horizontes de rescate para cada tipo de fondo.

#### **d) Conflictos de intereses**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen los métodos según los cuales se identificarán, y gestionarán todos los potenciales conflictos de intereses inherentes a los productos ofrecidos por ella, incluyendo la administración de fondos de terceros. Las políticas y procedimientos deberán considerar la identificación, el tratamiento y monitoreo de, al menos, los siguientes conflictos:*

- 1) Aquellos que pueden surgir entre los distintos fondos administrados y otros productos ofrecidos por la administradora según le permita la legislación y normativa vigente y/o la administración de la cartera propia de la AGF.*
- 2) Aquellos presentes en los ciclos funcionales.*
- 3) Aquellos que puedan surgir en consideración a las actividades desarrolladas por sus trabajadores y empresas relacionadas.*
- 4) Aquellos conflictos que puedan surgir en la elección de integrantes de comités de vigilancia de fondos no rescatables, por tener estos o sus personas relacionadas vínculos contractuales, laborales y/o comerciales con la sociedad administradora y/o sus personas relacionadas.*

*Adicionalmente, dichas políticas deberán identificar los deberes que tienen los trabajadores de la entidad respecto de los conflictos de intereses y las personas asignadas para el monitoreo y control de estos conflictos. Por otra parte, las políticas de comunicaciones, remuneraciones y divulgación de información de la entidad deberán ser consistentes con la política de manejo de conflictos de intereses.*

*Además, en la asamblea en que se proceda a elegir los representantes permanentes del Comité de Vigilancia, se deberá informar a los aportantes los eventuales conflictos de interés que tengan los miembros provisorios designados por la administradora, en caso de que estos se postularan para dicho cargo.*

#### **e) Confidencialidad de la información**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial. Algunos ejemplos de tales políticas y procedimientos son los códigos de conducta de los empleados y las cláusulas de confidencialidad que contemplan los contratos laborales. En este tenor, la administradora podrá definir políticas respecto a la celebración de contratos de confidencialidad con el personal temporal, los contratistas y otros proveedores de servicios, que tengan acceso a dicha información.*

*Asimismo, la administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información entregada por sus clientes para efectos del servicio de asesoría de inversión y/o enrutamiento de órdenes, debiendo cumplir con todas las disposiciones legales al efecto, en particular, aquellas que establece la Ley N°19.628 sobre protección de la vida privada.*

*Las políticas y procedimientos deberán incluir el consentimiento para el uso de la información por parte de los clientes, de acuerdo con la Ley N°19.628 sobre protección de la vida privada, asegurando la protección de los datos contra el acceso y la divulgación no autorizados y los medios para proteger la privacidad personal y la información reservada. En caso de que la gestión de riesgos sea realizada por un grupo empresarial, se deberá resguardar que la información de los clientes de la administradora no sea usada para un fin para el cual no haya dado su consentimiento.*

**f) Gestión de consultas, reclamos y denuncias**

*La administradora, deberá definir políticas y procedimientos que le permita gestionar y resolver las consultas, denuncias y reclamos de quienes prestan servicios en la entidad, sus partícipes o aportantes, y el público general. Para ello deberá considerar, al menos, un manual que establezca, en términos simples, los antecedentes mínimos que se requerirán para efectuar una consulta, denuncia o reclamo, y que describa cómo utilizar los canales especializados que se hubieren dispuesto para esos efectos.*

*El manual deberá establecer:*

- 1) Procedimiento para resolver las consultas del público que considere los diferentes canales que se disponga para estos efectos. El mecanismo deberá permitir hacer un seguimiento de las consultas efectuadas.*
- 2) Procedimientos que permitan resguardar la reserva de quien formula el reclamo o denuncia. Será posible compartir la información con los empleados de la administradora que resulten pertinentes para una adecuada gestión del reclamo.*
- 3) Mecanismo y periodicidad para informar al directorio de los reclamos y denuncias relevantes, así como de las estadísticas y temáticas de las consultas realizadas.*
- 4) Procedimientos para definir claramente cómo se calificará la gravedad o relevancia de la denuncia o reclamo, y cómo se comunicará a las instancias que corresponda, incluyendo al directorio en el caso de aquellas más relevantes.*
- 5) Definición de las instancias que participarán en la gestión de las consultas, denuncias o reclamos de acuerdo a relevancia o la gravedad que se hubiere definido para cada caso. Con todo, la gestión de los reclamos*

*deberá ser efectuada por una unidad independiente del área donde se originaron los mismos.*

- 6) *Definición de los tiempos máximos establecidos para gestionar y responder cada consulta, denuncia o reclamo de acuerdo con su gravedad o relevancia.*
- 7) *Creación de un registro de las consultas, denuncias y reclamos junto con la gravedad o relevancia asignada y la solución implementada.*
- 8) *Establecimiento de métricas relativas a la gestión de reclamos, tales como:*
  - i. *Número de reclamos vigentes.*
  - ii. *Tiempo de resolución de reclamos, incluyendo el nivel de cumplimiento de los plazos establecidos.*
  - iii. *Reclamos por zona geográfica.*
  - iv. *Reclamos por tipo o categoría definida, dentro de los que se podrá incluir una categoría para reclamos asociados a servicios que la administradora externalizó o encargó a terceros.*
  - v. *Reclamos por tipo de producto o servicio.*
  - vi. *Reclamos por tipo de canal, es decir, aquellos recibidos directamente por la AGF, por sus empresas relacionadas, por sus agentes comercializadores de cuotas, por organismos reguladores u otros.*
  - vii. *Reclamos por tipología de resolución que permitan a la AGF conocer la magnitud de reclamos acogidos o denegados.*
- 9) *Definición de una instancia encargada de analizar, monitorear y proponer medidas para evitar que las situaciones que generaron las consultas, denuncias o reclamos se repitan.*

**g) Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios)**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación en forma adicional a las estipuladas en la letra a) de esta sección, por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio.*

*Adicionalmente, deberá considerar:*

- 1) *Si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.*
- 2) *Los parámetros relevantes asociados al riesgo financiero, así como las técnicas utilizadas (por ejemplo, VAR paramétrico, Montecarlo, simulación*

*histórica o a través de tracking error, cartera optimizada), de los distintos tipos de productos gestionados (incluidos los fondos no mobiliarios).*

- 3) La frecuencia y manera en que los parámetros son revisados, actualizados y comunicados al equipo de inversión u otras instancias, incluyendo las desviaciones y su tratamiento, según corresponda.*
- 4) La revisión, validación y ejecución de los modelos por una instancia independiente de las funciones de inversión de la administradora.*

#### **h) Riesgo operacional**

*La administradora deberá gestionar su riesgo operacional, para lo cual deberá dar cabal cumplimiento a lo establecido en la Norma de Carácter General N°510, o la que la modifique o reemplace.*

#### **i) Publicidad**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos que le permitan gestionar la calidad de la información que deban contener los materiales de publicidad, a objeto de que ésta cumpla con las exigencias establecidas en las disposiciones legales, la normativa vigente y se ajuste al contenido de los reglamentos internos de los fondos.*

*Tales políticas y procedimientos también se aplicarán a las comunicaciones periódicas enviadas por las sociedades administradoras o sus agentes a los potenciales inversionistas o partícipes relativas a los fondos administrados. Dicha información no podrá contener declaraciones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocas o puedan causar confusión al inversionista y al público general acerca de la naturaleza, precios, rentabilidad, riesgos, costos (tales como comisiones) o cualquier otra característica de los fondos administrados, según lo dispuesto en los artículos 28 de la Ley N°21.521 y 65 de la Ley N°18.045.*

#### **j) Información al inversionista**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos que determinen la forma en que se garantizará que los partícipes o aportantes cuenten con información suficiente y oportuna, relativa a los fondos administrados, tanto en el momento en que efectúan sus inversiones, así como durante la permanencia de sus inversiones en dichos fondos, en virtud de lo establecido en el artículo 18 de la LUF.*

*Estas políticas deberán especificar, al menos, la información que debe ser conocida por los partícipes o aportantes, obligatoriamente en razón de la normativa vigente, y aquella que adicionalmente la administradora estime necesaria que conozcan los partícipes o aportantes, y los potenciales inversionistas, así como también la periodicidad establecida para ello. Por su parte, los procedimientos deberán estar referidos a la forma en que la administradora gestionará el cumplimiento de las políticas y procedimientos definidos y el actuar al respecto de sus agentes para la comercialización de cuotas, tanto propios como externos.*

**k) Oferta de productos acorde a las necesidades, expectativas y disposición al riesgo**

*La administradora deberá definir políticas y procedimientos de comercialización tendientes a que los partícipes o aportantes inviertan sus recursos en los fondos de su administración, conociendo la información que les permita entender el riesgo que están asumiendo, evitando ofrecer productos que no sean acordes a sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo, según lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley N°21.521.*

*La administradora deberá contar con procedimientos para asegurar que los distintos fondos ofrecidos a clientes sean coherentes con los objetivos y tolerancia al riesgo de cada uno de ellos.*

*En aquellos casos en que un cliente decida invertir en un fondo que en opinión de la administradora no es acorde sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo, ésta deberá disponer de los resguardos que sean necesarios al objeto de, en caso de ser requerido, acreditar a la Comisión que aquello fue debidamente advertido. Para lo cual, en virtud de lo establecido en el artículo 28 antes aludido, podrán requerir a los clientes información sobre sus conocimientos y experiencia como inversionista o cliente financiero, su situación financiera y objetivos de inversión, ahorro, financiamiento o aseguramiento, en atención al tipo de servicio o producto financiero que deseen contratar.*

*La administradora deberá establecer procedimientos que permitan monitorear en forma periódica el cumplimiento de las referidas políticas en el desarrollo de actividades de comercialización de los fondos que administra, incluyendo una descripción de los procedimientos para identificar si las necesidades, expectativas y disposición al riesgo de los cliente son consistentes con los fondos ofrecidas a éstos, y una medición de indicadores de gestión tales como: porcentaje de aportantes que podrían presentar inconsistencias entre el fondo en que invierten y sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo, estado de las campañas que se realizan al respecto, porcentaje de clientes para los que no se pudo conocer sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo, entre otros. Por su parte, los procedimientos deberán estar referidos a la forma en que la administradora gestionará el cumplimiento de las políticas y procedimientos definidos y el actuar al respecto de los agentes para la comercialización de cuotas, tanto propios como externos.*

*La entidad podrá establecer excepciones en esta política, en caso de que la oferta de productos esté dirigida a clientes que tengan la calidad de inversionista institucional o inversionista calificado.*

**l) Aprobación de nuevos productos**

*Las administradoras deberán definir procedimientos de aprobación de nuevos productos que consideren aspectos tales como:*

- 1) *Identificar los riesgos inherentes de los nuevos productos, así como un análisis de los niveles de tolerancia y riesgos residuales.*
- 2) *Evaluar si el nuevo producto sería acorde a los límites de riesgos definidos, o si hubiera que actualizar dichos límites.*
- 3) *Definir métricas e indicadores clave para monitorear los riesgos del nuevo producto.*
- 4) *Evaluar la disponibilidad de recursos humanos y tecnológicos adecuados para la gestión de sus riesgos antes de introducir nuevos productos.*
- 5) *Velar por el cumplimiento legal y normativo.*
- 6) *Definir procedimientos asociados a la creación y modificación de reglamentos internos.*
- 7) *Verificar la mitigación del riesgo de ciberseguridad.*

#### ***m) Valorización de los activos mantenidos en las carteras de inversiones***

*Las administradoras deberán considerar la definición de políticas y procedimientos relativos a la valorización de los instrumentos financieros que forman parte de las carteras de inversiones, los responsables de su debido cálculo y su correspondiente revisión. Las políticas deberán considerar al menos:*

- 1) *Los procedimientos y metodologías de valorización desarrollados por la administradora, en situaciones normales y excepcionales.*
- 2) *Las fuentes de precios utilizados, incluyendo aquellos instrumentos que no se transan en mercados de valores.*
- 3) *Las instancias de revisión y autorización de los precios utilizados, en particular, ante eventos extraordinarios ocurridos en el mercado, o en relación con emisores específicos.*

#### ***n) Metodología de aprobación, evaluación y control de algoritmos***

*En caso de corresponder, las administradoras deberán contar con políticas y procedimientos de aprobación, evaluación y control de algoritmos que garanticen su adecuado funcionamiento al prestar sus servicios en los distintos ciclos funcionales, la oferta de productos y administración de fondos.*

*Estas políticas y procedimientos deberán propender a que los algoritmos empleados en las inversiones sean acorde a las políticas de inversión, diversificación y liquidez de los fondos respectivos.*

*Las políticas y procedimientos deberán considerar, al menos, que la entidad*

*cuente con personal capacitado que comprenda el funcionamiento de los algoritmos y la verificación continua de su correcto funcionamiento.*

***o) Prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva***

*Las administradoras deberán contar con políticas y procedimientos para el cumplimiento de las disposiciones legales y normativas relativas a la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, según lo dispuesto en la Ley N°19.913 y en las normativas dictadas por la Unidad de Análisis Financiero y esta Comisión.*

***p) Cumplimiento de requisitos legales y normativos de funcionamiento***

*Se deberán definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que se monitoreará y garantizará el debido cumplimiento de los requisitos legales y normativos aplicables a la administradora.*

*Además, se deberá definir procedimientos en caso de presentarse eventos de incumplimiento de los requisitos legales de funcionamiento, los cuales deberán ser informados oportunamente a esta Comisión.*

## ***I. PLAN DE GESTIÓN DE RIESGOS***

*La unidad de gestión de riesgos estará a cargo de la elaboración de un plan de gestión de riesgos que incluirá las estrategias de mitigación de riesgos y la planificación de contingencias en relación con los principales riesgos que surjan de las actividades de la administradora en sus áreas funcionales, tanto en la administración de fondos como en materia de continuidad operacional.*

*El directorio deberá aprobar el plan de gestión de riesgos al menos semestralmente o con la periodicidad que se estime necesaria, con el fin de reflejar cambios significativos experimentados en la estrategia de negocios de la administradora o cambios en las condiciones de mercado, por ejemplo, aumento en la volatilidad de precios o disminución en la liquidez de determinados valores. Finalmente, la unidad de gestión de riesgos deberá monitorear que se dé cumplimiento al plan de gestión de riesgos y a sus respectivos procedimientos.*

*La elaboración de estrategias de mitigación de riesgos y planificación de contingencias considerará lo siguiente:*

- a) Simulación de escenarios de riesgo, relacionados con situaciones internas y externas, contemplando posibles situaciones de excepción en los diversos mercados en que opera la administradora, como cambios en las condiciones de la economía (tales como variaciones en los tipos de cambio, inflación, variaciones relevantes de precios accionarios o tasas de interés, y cierre de mercados relevantes) y situaciones de crisis operativa (tales como ataques cibernéticos, desastres u otras contingencias), así como situaciones críticas internas a la*

*administradora, tales como fallas en los sistemas de información, falta de personal o imposibilidad de acceder y/o utilizar instalaciones físicas.*

- b) Estrategias de mitigación de riesgos para condiciones de crisis y especificación de acontecimientos, condiciones y parámetros que constituirían una "condición de crisis" en los mercados y el entorno en que opera la administradora.*
- c) Evaluaciones periódicas de la exposición al riesgo de los fondos que se administran, en relación a parámetros que la administradora haya definido, especificando los responsables de efectuar esta labor.*
- d) La seguridad de la información y ciberseguridad, la continuidad operacional y la externalización de servicios por parte de la administradora, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión. En ello, se deberán considerar al menos planes de contingencia para acceder a registros y datos (por ejemplo, de aportes y rescates, compras y ventas de valores, valorizaciones y valor cuota) y respaldarlos en los sistemas tecnológicos e informáticos que emplea la administradora, en situaciones de crisis o en caso de fallas del sistema; así como el respaldo de los registros de custodia de los fondos y valores que se encuentran en custodia de la administradora.*
- e) Planificación de contingencias que contemplen al menos:*
  - 1) Liquidación de valores de las carteras, en condiciones de mercado extraordinarias, con el fin de minimizar las pérdidas potenciales de los partícipes o aportantes.*
  - 2) Rescate de cuotas del fondo en situaciones de mercado extremas.*
  - 3) Otras contingencias que se definan.*

## **J. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA GESTIÓN DE RIESGOS**

*La Comisión evaluará la forma en que el directorio y el sistema de gestión de riesgos cumplen con lo dispuesto en esta normativa como así también las disposiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°510 de gestión de riesgo operacional aplicable a las administradoras.*

*La Comisión informará a la administradora respecto del resultado de dicha evaluación, con el objeto de que se adopten las medidas necesarias para fortalecer la gobernanza y el sistema de gestión de riesgos de la administradora, en caso de ser necesario.*

*En particular, se evaluará la actuación del directorio en relación con la adecuada gestión de los riesgos, incluyendo la efectividad de los controles establecidos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos, y la estructura organizacional y fortaleza de las líneas de defensa que haya definido para la gestión de los riesgos, atendiendo a la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades.*

*Adicionalmente, la evaluación en esta materia considerará la forma en que la instancia de gobierno asegure la independencia en el ejercicio de la función de control que le corresponde. Lo anterior, en atención a la complejidad de las operaciones y riesgos que asume la entidad.*

Como insumo para la evaluación, se considerará la identificación, evaluación y mitigación apropiada de los riesgos que se describen a continuación, en atención a la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades que realiza:

- a) *Riesgo de crédito: se refiere a una potencial exposición de la administradora y sus fondos a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones estipuladas en el respectivo contrato, convención o acto jurídico. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:*
  - 1) *Riesgo de contraparte: exposición a potenciales pérdidas como resultado del incumplimiento contractual de la contraparte en una transacción financiera.*
  - 2) *Riesgo crediticio del emisor: exposición a potenciales quiebras, procedimientos concursarles o deterioro de la solvencia de un emisor de instrumentos que formen parte del portafolio de un fondo.*
- b) *Riesgo de mercado: se refiere a una potencial pérdida causada por cambios en los precios del mercado que podría generar efectos adversos en la situación financiera de la cartera propia de la administradora o de los fondos administrados. Abarca el riesgo de tasas de interés, el riesgo cambiario y el riesgo de precios asociados a los activos financieros de un fondo.*
- c) *Riesgo de liquidez: exposición de una administradora o de sus fondos administrados a una potencial pérdida como resultado de la necesidad de obtener fondos de manera inmediata. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:*
  - 1) *Riesgo de liquidez de financiamiento: exposición a una pérdida potencial como resultado de la incapacidad de obtener recursos, conseguir o refundir préstamos a una tasa conveniente, o cumplir con las exigencias de los flujos de caja proyectados.*
  - 2) *Riesgo de liquidez de mercado: exposición a una pérdida potencial debido a la incapacidad de liquidar un valor en cartera sin afectar de manera adversa su precio, dada la escasa profundidad del mercado de ese activo.*
- d) *Riesgo operacional: corresponde al riesgo de que las deficiencias que puedan producirse en los sistemas de información, los procesos internos, en el personal, o las perturbaciones ocasionadas por acontecimientos externos, provoquen la reducción, el deterioro o la interrupción de los servicios que presta la administradora y eventualmente originen pérdidas financieras. Incluye los ámbitos de seguridad de la información y ciberseguridad, continuidad de negocio, externalización de servicios, así como el riesgo de pérdidas ante cambios regulatorios que afecten las operaciones de la entidad, como también pérdidas derivadas de incumplimiento o falta de apego a la regulación vigente.*
- e) *Riesgo de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva: se refiere a la posibilidad de pérdida o daño que pueden sufrir los fondos que administra la entidad por propensión a ser utilizados como instrumento para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas o financiamiento de armas de destrucción masiva, o cuando se pretende ocultar o disfrazar el origen ilícito de*

bienes o recursos que provienen de actividades delictivas. Este riesgo está asociado a las inversiones que efectúa por cuenta de los fondos administrados.

- f) *Riesgo de conducta: se refiere a los riesgos asociados al cumplimiento de los siguientes principios: i) trato justo a los clientes de entidades financieras; ii) adecuada gestión de conflictos de intereses; iii) protección de la información de los clientes; iv) transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros y; v) gestión diligente de reclamos y presentaciones.*
- g) *Otros: otros riesgos que la administradora haya identificado como relevantes para su operación y que no estén considerados en los riesgos definidos anteriormente.*

*La Comisión podrá evaluar específicamente las materias que estime necesarias, sobre la base de la información que periódicamente requiere a sus fiscalizados o aquella adicional que pudiera requerir para efectos de la evaluación.*

*Para calificar las materias asociadas a los riesgos previamente definidos se utilizará la siguiente escala:*

<b>Calificación de la gestión del riesgo</b>	<b>Significado</b>
<b>Cumplimiento</b>	<i>La entidad cumple integralmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. No existen deficiencias apreciables.</i>
<b>Cumplimiento material</b>	<i>La entidad cumple en forma significativa con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Aun cuando se identifican algunas debilidades en procesos específicos de alguna función, ellas se pueden considerar acotadas, sin perjuicio de lo cual su corrección debe ser atendida por la entidad a objeto de alcanzar los más altos estándares de gestión de riesgos.</i>
<b>Cumplimiento insatisfactorio</b>	<i>La entidad no cumple en forma razonable con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Se identifican debilidades en los procesos que componen diversas funciones, entre las que se encuentran algunas relevantes. La corrección de estas debilidades debe ser efectuada con la mayor prontitud.</i>
<b>Incumplimiento</b>	<i>La entidad incumple materialmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. La solución de sus debilidades se considera indispensable.</i>

*Como resultado del proceso de evaluación de uno o más riesgos en cuanto al rol del*

directorio y la evaluación del programa de gestión de riesgos, esta Comisión determinará la "calificación global de gestión de riesgos" de la administradora evaluada a partir de la siguiente escala de evaluación:

<b>Calificación global de la calidad de gestión de riesgos</b>	<b>Significado</b>
<b>A</b>	<i>La entidad cumple satisfactoriamente con altos estándares de gestión de riesgos, por lo que no presenta las características de los niveles B, C o D.</i>
<b>B</b>	<i>Entidad que en el proceso de supervisión o que, en el proceso de monitoreo de su información, refleja debilidades relacionadas con las materias definidas en la normativa aplicable, especialmente en su gobierno corporativo, controles internos, calidad de la información reportada, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de los distintos riesgos, y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia, pero que estas no la exponen a riesgos significativos.</i>
<b>C</b>	<i>Entidad que en el proceso de supervisión o que en el proceso de monitoreo de su información presente deficiencias significativas en alguno de los factores señalados en la clasificación anterior, cuya corrección debe ser efectuada con prontitud para evitarle un menoscabo.</i>
<b>D</b>	<i>Entidad que presente debilidades graves en la gestión de alguno de los riesgos evaluados o que presente incumplimientos normativos de relevancia, cuya corrección debe ser efectuada de inmediato para evitar un menoscabo relevante en su estabilidad o en los intereses de los clientes.</i>

*Esta Comisión podrá asignar una calificación global de la calidad de la gestión de riesgos a través del monitoreo de información u otras acciones de supervisión de la administradora. La Comisión podrá solicitar como insumo para realizar esta evaluación, una certificación o evaluación de riesgos o un informe de procedimiento acordado, efectuado por una empresa de auditoría externa del Registro de Empresas de Auditoría Externa de esta Comisión. La entidad contratada para estos efectos no podrá prestar simultáneamente el servicio de auditoría externa a la administradora.*

*Para efectos de lo establecido en el artículo 21 de la LUF, las empresas de auditoría externa deberán emplear los requisitos y condiciones establecidas en la presente subsección.*

*Las administradoras deberán enviar a esta Comisión, a más tardar 30 días después del cierre de cada ejercicio anual, una autoevaluación de gestión de riesgos, aprobada por el directorio. Esta evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en las letras G.2., G.3., G.4. y H. de la Sección II de este Compendio, como así también las disposiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°510 de gestión de riesgo operacional aplicable a las administradoras, o la*

que la modifique o reemplace.

### **K. ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS**

De conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la LUF, las administradoras generales de fondos podrán efectuar las siguientes actividades complementarias:

- a) Actuar como agentes de ventas de las compañías de seguros, en los términos del artículo 57 del D.F.L. N°251.
- b) Constituir y participar en la propiedad de entidades que provean a la administradora de servicios para el ejercicio de su giro o las actividades complementarias autorizadas por la presente normativa, o de entidades a través de las que realizará esas actividades.

Las actividades complementarias podrán efectuarse en Chile o en el extranjero, sin perjuicio de la obligación de la administradora de gestionar adecuadamente sus riesgos y de establecer los controles necesarios para identificar, gestionar y mitigar los potenciales conflictos de interés que surjan en la realización de estas actividades.

Las administradoras deberán mantener actualizadas de forma permanente las actividades complementarias que se encuentren realizando en la aplicación dispuesta para tal efecto en el canal de comunicación entre la Comisión y sus fiscalizados.

La presente autorización es sin perjuicio de la facultad que tiene la administradora de realizar las demás actividades permitidas por ley y las inherentes a su giro o a tales actividades como, por ejemplo:

- a) Distribuir cuotas de fondos nacionales o extranjeros, en Chile o en el extranjero.
- b) Administrar vehículos de inversión colectiva extranjeros o adoptar las decisiones de inversión de éstos.
- c) Prestar asesorías, consultorías y otros servicios relacionados con la formación, desarrollo, funcionamiento de fondos o sus administradoras y comercializar los sistemas que desarrollen para su gestión.

### **L. OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CONTINUA A LA COMISIÓN RESPECTO DE LA ADMINISTRADORA**

Las administradoras deberán remitir aquella información que, respecto de si misma establezca en el Manual de Sistema de Información a que se refiere la Norma de Carácter General N°532 o aquella que la modifique o reemplace. Además, deberán enviar a esta Comisión, la información y en los plazos que se señalan en esta sección.

**Memoria anual y estados financieros de la administradora:** Las administradoras deberán elaborar y remitir a esta Comisión su memoria y estados financieros anuales auditados, en los mismos términos establecidos para los emisores de valores con excepción de los indicadores de sostenibilidad por industria a que se refiere esa normativa.

## **M. OTRAS NORMATIVAS**

*Además de las instrucciones contenidas en la presente normativa, las administradoras deberán cumplir las obligaciones e instrucciones impartidas mediante las normas de carácter general N°70, N°226, N°227, N°244, N°403, N°488; y las circulares, N°1237, N°1951, N°1965, N°2171 y N°2007.*

*A su vez, en el evento que la administradora o cualquiera de sus fondos tuviere inscritos valores en el Registro de Valores, deberá cumplir con las normas que por esa condición se han impartido a los emisores cuyos valores están inscritos en ese Registro.*

## **III. DE LOS FONDOS FISCALIZADOS**

### **A. REGLAMENTO INTERNO**

*En virtud de lo establecido en el artículo 45 de la LUF, cada fondo deberá contar con un reglamento interno que establecerá los derechos, obligaciones y políticas que regirán a la administradora, partícipes y el fondo desde el inicio de este hasta la entrega de la totalidad de los recursos del fondo provenientes de la liquidación o realización de los activos de este, a los partícipes del mismo. Lo anterior, sin perjuicio de aquellas normas de dicho reglamento interno que no resulten aplicables por las características particulares y procedimientos que conlleva el proceso de liquidación del fondo, como es el caso de los límites de inversión y diversificación, o al porcentaje máximo de cuotas en poder de un partícipe, entre otras, y que no sea el propio reglamento interno el que haga aplicable dichas normas a ese proceso de liquidación.*

*El reglamento interno del fondo deberá contener, al menos, las siguientes materias:*

#### **A.1 Información general del fondo.**

- a) Nombre:** *deberá indicar si se trata de un fondo mutuo o fondo de inversión, según corresponda. Con el objetivo de facilitar al inversionista la comprensión de las principales características del fondo, la administradora deberá propender a emplear denominaciones que reflejen adecuadamente el objeto del fondo, el destino de las inversiones, su naturaleza o riesgos.*

*En tal sentido, el nombre del fondo no podrá contener expresiones que puedan inducir a error respecto de la naturaleza, características, inversiones, tipo de activos en los que invierte, nivel de riesgo involucrado o rentabilidad del fondo. No podrán emplearse palabras o adjetivos que puedan asociarse a la invariabilidad de la cuota, calidad de la inversión o administración del fondo, o que sugieran un calificativo de superioridad respecto de otros fondos, o que se pueda asociar a otro tipo de instrumentos, ni las expresiones "APV o APVC", esto último, salvo para fondos que se destinen exclusivamente a planes APV y planes APVC.*

*Solo podrán utilizarse expresiones que local o internacionalmente se asocien con inversiones sostenibles o de impacto social o medioambiental, tales como "ASG" (Ambiental, Social y de Gobernanza) o "ESG" por sus siglas en inglés, "Verde", "Sostenible", o similares, cuando se cuente con políticas que distingan la*

*estrategia de inversión, reglas de votación o estándares de control sobre la administración de las sociedades o vehículos objeto de inversión del fondo respecto de otra tipología de fondos por estar especialmente orientadas a:*

- 1) Mitigar impactos ambientales y/o sociales negativos, esto es, reducir activamente los efectos perjudiciales que las empresas o proyectos pueden tener en el medio ambiente o en la sociedad;*
- 2) Generar o apoyar impactos ambientales y/o sociales positivos, es decir, buscar intencionalmente producir un beneficio social o ambiental medible y positivo; o*
- 3) Mejorar la resiliencia de las empresas o proyectos en que invierte el fondo, esto es, apoyar la capacidad de las empresas de gestionar riesgos asociados a materias ASG.*

*Adicionalmente, el objeto de inversión del fondo que utilice las expresiones referidas en el párrafo precedente deberá contemplar de forma expresa al menos uno de los objetivos definidos en los numerales 1), 2) o 3) anteriores, con la obligación de mantener directa o indirectamente un porcentaje igual o mayor a 80% de los activos del fondo en inversiones orientadas a dichos objetivos y un grado de involucramiento mayor por parte de la AGF en la evaluación y empleo de variables, consideraciones o métricas que evalúen esos impactos o nivel de resiliencia. A efectos de determinar ese tipo de inversiones, las administradoras deberán señalar si han tomado como referencia sistemas de clasificación o taxonomías, nacionales o internacionales, tales como la Taxonomía Medioambientalmente Sostenible de Chile (T-MAS), la Taxonomía de la Unión Europea de 2020, la Taxonomía de China de 2015, entre otras.*

*Asimismo, sólo podrá utilizarse el término "ETF" en el caso de fondos cuyas cuotas se transen en bolsa y el reglamento interno del fondo establezca algún mecanismo destinado a fomentar la liquidez diaria, y formación eficiente de precios, de las cuotas del fondo en bolsa. Por su parte, en el caso de referencias en el nombre del fondo a índices, como los bursátiles, sólo podrán efectuarse esas referencias si es parte de la política de inversión del fondo condicionar su retorno o inversiones al comportamiento de ese índice.*

*Cuando se trate de un fondo que cuente con una garantía destinada a asegurar la obtención de una rentabilidad previamente determinada (fija o variable) o que el valor del fondo no se reducirá en menos del 80% del valor más alto que presente durante el período de tiempo determinado en su reglamento interno para la suscripción de cuotas, podrá emplear en su denominación la expresión "Garantizado", "Asegurado" o similares.*

*A su vez, no podrán emplearse términos o expresiones que puedan ser asociados con sectores industriales, áreas geográficas, actividades, negocios, instrumentos, monedas u otros elementos similares a menos que la política de inversión del fondo obligue a la administradora a mantener invertido directa o indirectamente un porcentaje mayor a 50% de los activos del fondo en instrumentos, bienes y contratos, o certificados representativos de estos, de empresas pertenecientes a esos sectores, áreas, actividades, negocios, instrumentos o monedas, o de vehículos de inversión colectiva que inviertan más del 50% de su activo en estos.*

**b) Razón social de la administradora:** *deberá señalar la razón social de la*

administradora del fondo, la que deberá coincidir con la indicada en la Resolución Exenta mediante la cual la Comisión autorizó su existencia o aprobó su última reforma de estatutos, según corresponda.

- c) Tipo de fondo:** deberá indicar si se trata de un fondo mutuo, fondo de inversión rescatable o fondo de inversión no rescatable.
- d) Tipo de inversionista:** deberá señalar si el fondo está o no dirigido de forma exclusiva a inversionistas institucionales o calificados. Adicionalmente, deberá especificar la disposición al riesgo del potencial inversionista que se tuvo en consideración al momento de estructurar la política de inversión del fondo.
- e) Plazo de duración del fondo:** deberá indicar el plazo de duración del fondo, pudiendo ser de duración indefinida. Además, deberá señalar si el plazo puede ser prorrogado, los requisitos que se establecerán para efectuar esa prórroga, la forma en que se llevará a cabo y cómo se informará a los aportantes de ello.
- f) Beneficio tributario:** deberá indicar aquellos beneficios o exenciones tributarias a los que el fondo, por las normas de su reglamento interno, hace acreedor a los partícipes de este.
- g) Plazo máximo de pago de rescate:** en el caso de que el plazo para el pago de rescate sea común para todas las series, indicar ese plazo especificándolo en horas o días, indicando si se trata de días corridos, hábiles o hábiles bancarios. En el caso que no permitan el rescate, o que permitiéndolo apliquen restricciones a tal efecto, deberá señalarse ese hecho.
- h) Moneda funcional del fondo:** se deberá expresar la moneda en que se llevará la contabilidad del fondo.
- i) Periodicidad de cálculo del patrimonio contable:** deberá señalar la periodicidad en que se calculará el patrimonio contable del fondo.
- j) Horario de cierre de operaciones del fondo:** deberá señalar el horario mínimo que podrá fijarse para el cierre de operaciones a efectos de recibir y cursar solicitudes de aportes y rescates de cuotas.

## **A.2 Políticas del fondo**

En el reglamento interno se deberán describir todas las políticas que deberá respetar la administradora en la gestión del fondo. Se deberán considerar al menos, las políticas establecidas en el artículo 48 de la LUF. A tal efecto, las administradoras deberán incluir la siguiente información:

- a) Objeto del fondo:** deberá señalar las directrices o lineamientos que guiarán el actuar de la administradora en la elección de las alternativas de inversión del fondo. En el caso de fondos estructurados deberán incluir dentro de este ítem la rentabilidad que buscan obtener, señalando expresamente si el capital inicialmente invertido por los partícipes -así como la rentabilidad objetivo- se encontrarían o no garantizadas. En el evento que se contemple un rango de rentabilidad, se deberá señalar la forma y plazo en que se comunicará a los

*partícipes el porcentaje específico de rentabilidad definitivo que se otorgará. En caso de fondos que condicionen sus inversiones o rentabilidad al comportamiento de un índice en particular se deberá identificar el índice, su proveedor y fuente de la cual se podrá obtener información sobre su composición o comportamiento, y la estrategia de seguimiento, esto es, activa o pasiva. Se entenderá que la estrategia es pasiva si la administradora procura tener una cartera idéntica a la del índice, en términos de los instrumentos que la componen como de la proporción de estos.*

- b) Política de inversión:** *Deberá detallar las condiciones particulares que deberán cumplir los instrumentos, bienes o contratos, emisores, contrapartes y mercados, entre otras características y condiciones de las inversiones relevantes para el cumplimiento del objetivo del fondo, a efectos de ser susceptibles de ser adquiridos o negociados por el fondo. A lo menos, deberá indicarse si se requerirá o no que dichos instrumentos, bienes o contratos sean de un tipo específico, tengan o no mérito ejecutivo, cuenten con clasificación de riesgo nacional y/o internacional, pertenezcan a uno o más mercados en particular y/o las condiciones que deberán cumplir esos mercados, si se mantendrán divisas por el fondo -indicando cuáles- y los límites respectivos asociados a esas inversiones.*

*A tal efecto, la administradora deberá incluir toda la información que considere relevante para que el partícipe comprenda adecuadamente los criterios que guiarán las decisiones de inversión, así como el tratamiento de los excesos de inversión que se pudieren producir.*

*En caso de fondos dirigidos exclusivamente a inversionistas calificados, se deberá indicar si sus recursos serán invertidos en valores, bienes o contratos cuya emisión o comercialización no cumpla con los requisitos establecidos por la Comisión en la letra G de la Sección III del Compendio, especificando cuáles serán y su forma de valorización. Además, deberá señalar al menos, los límites de inversión que se aplicarán en reemplazo de los establecidos por ley. A su vez, se deberá indicar si realizará inversiones en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora especificando el límite máximo respecto del total de la cartera que se establecerá para este tipo de inversión.*

*Respecto de los fondos estructurados, se deberá describir la estrategia de inversión y de cobertura de riesgos con las que se pretende respaldar el objetivo de rentabilidad esperado, e indicar la estrategia de inversión que implementará el fondo durante la comercialización e inversión a efectos de alcanzar el objetivo ofrecido al partícipe (plazos de duración de los períodos de comercialización y de inversión, instrumentos elegibles de inversión, tipo de operaciones autorizadas, y fórmulas para efectos de determinar la rentabilidad ofrecida por el fondo entre otras).*

*Tratándose de fondos en que la operación esté condicionada a la comercialización de un número mínimo de cuotas o a alcanzar un patrimonio mínimo determinado, se deberá señalar ese hecho, indicando el número de cuotas o patrimonio mínimo requerido, los tipos de instrumentos en que invertirá el fondo durante el período inicial de comercialización y cualquier otra restricción que se establezca para las inversiones hasta que se alcance el patrimonio deseado, y qué ocurrirá en caso de condición fallida.*

*Si el objeto del fondo estuviere referido a cualquier aspecto relacionado con la sostenibilidad, la política deberá establecer cómo se pretende lograr o contribuir a ese objetivo, así como los indicadores y las fuentes de información que empleará la administradora para monitorear el cumplimiento del mismo. Si para ello se utiliza un índice de referencia, se deberá explicar por qué ese índice resulta pertinente y señalar cómo podrá ser consultada su composición, metodología o comportamiento. Además, deberá especificar si en el desarrollo de su política de inversión ha tomado como referencia sistemas de clasificación o taxonomías, nacionales o internacionales, tales como la Taxonomía Medioambientalmente Sostenible de Chile (T-MAS), la Taxonomía de la Unión Europea de 2020, la Taxonomía de China de 2015, entre otras, a efectos de la determinación de inversiones sostenibles o de impacto social o medioambiental.*

*En el caso que la referida contribución pretenda generar un resultado específico sobre algún aspecto relacionado con la sostenibilidad (por ejemplo, inversión de impacto), se deberá especificar ese resultado esperado, en términos medibles u observables y asociado a un horizonte de tiempo para su consecución. En tal escenario, la política deberá referirse al menos a:*

- 1) El porcentaje específico de la cartera de inversión que estará destinado a este objetivo y cómo se relaciona con otros que tuviere el fondo;*
- 2) Los indicadores y las fuentes de información que se utilizarán para medir ese resultado;*
- 3) La metodología y periodicidad que se empleará para monitorear el avance y el cumplimiento del objetivo, y cómo se informará a los partícipes de aquello;*
- 4) Los riesgos que, de materializarse, obstaculizarían el cumplimiento del objetivo.*
- 5) Cómo se verificará que en la consecución de tal resultado no se afectará negativamente otros aspectos de sostenibilidad, por ejemplo, no causando un perjuicio significativo a los objetivos de sostenibilidad que se hayan definido, y, en su caso, las medidas de gestión que se implementarán para mitigar esos riesgos; y*
- 6) Los grupos de interés que serían beneficiados con el logro del resultado esperado.*

*En el caso que la política contemple la inversión en instrumentos emitidos por empresas con elevados estándares ambientales, sociales y de gobernanza ("positive screening") o de elevado cumplimiento en esas materias ("norms-based screening"), o en la prohibición de invertir en instrumentos de empresas con malos estándares de sostenibilidad o de bajo cumplimiento en esas materias ("negative screening") se deberá describir con claridad el enfoque de inversión que se utilizará para estos efectos. Esto es, indicar: i) exclusiones de determinados activos, indicando cuáles serán, ii) activos que se seleccionarán debido a un indicador positivo respecto de determinada materia, o iii) activos elegidos en virtud del cumplimiento de un determinado marco de referencia. Para ello, la administradora deberá incorporar toda información que permita al partícipe comprender adecuadamente los criterios que serán seguidos para invertir los recursos del fondo, incluyendo las excepciones a los mismos en caso de que corresponda, por ejemplo, estándares de sostenibilidad o gobierno corporativo de los emisores de los instrumentos.*

*En cualquier caso, independientemente del objetivo del fondo, se deberá*

*especificar en esta política si se integrarán al análisis y decisiones de inversión factores ASG y cómo serán gestionados los riesgos asociados a esos factores, señalando cuáles serán las fuentes de información que se utilizarán para esos efectos y las limitaciones que tuviere esa información. En el caso que el objetivo del fondo o su política de inversión conlleve destinar parte o la totalidad de la rentabilidad potencial del fondo a sufragar gastos, egresos o nuevas inversiones que generen un impacto ambiental, social o de gobierno corporativo, se deberá señalar expresamente ese hecho.*

- c) Política de diversificación:** *La política deberá especificar los límites máximos y mínimos que se establecerán a efectos de mantener una diversificación de inversiones coherente con el objetivo del fondo, las demás políticas y normas contenidas en su reglamento interno. Deberá señalar, al menos, si se establecerán límites respecto de uno o más tipos de instrumentos, bienes o contratos en específico, de uno o más emisores, grupo empresarial, entidades relacionadas, mercados en particular, y/o de los fondos administrados por la misma administradora o sus personas relacionadas. De corresponder, se deberá señalar si dichos límites podrán ser distintos según la etapa de funcionamiento en que se encuentre el fondo, indicando las características y plazo de la etapa respectiva, siempre que ello sea necesario para la consecución del objetivo definido para este.*

*A tal efecto, la administradora deberá incluir toda la información que considere relevante para que el partícipe comprenda adecuadamente los criterios seguidos por la administradora para diversificar las inversiones del fondo, así como el tratamiento de los excesos de inversión que se produzcan.*

*En caso de fondos que inviertan en otros fondos, se deberán indicar las condiciones mínimas de diversificación que deberán cumplir los fondos para ser objeto de inversión del fondo respectivo y los límites de inversión asociados a estas, que en el caso de fondos que no sean administrados por la AGF o sus relacionados podrán ser opcionales.*

- d) Política de liquidez:** *deberá señalar la política de liquidez que tendrá el fondo a objeto de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice, el pago de rescate de cuotas, pago de beneficios y otras situaciones que detalle el reglamento interno, indicando al menos, el porcentaje mínimo de activos que se mantendrá invertido en aquellos tipos de activos líquidos contenidos en la política, los mecanismos de gestión de liquidez que la administradora podrá emplear y en qué circunstancias.*
- e) Política de endeudamiento:** *deberá indicar si el fondo contempla contraer deuda, según la definición establecida en la Sección I de la presente normativa, explicitando los tipos y origen de las obligaciones que podrá contraer el fondo, los plazos asociados a estas, los límites de pasivo exigible, pasivo de mediano y largo plazo, pasivo total y objetivo de la deuda, por ejemplo, el pago de rescates.*
- f) Política de ejercicio de derechos:** *deberá especificar la política que guiará el actuar de la administradora en el ejercicio de la propiedad y derecho a voto que le otorgan al fondo sus inversiones en juntas de accionistas, asambleas de aportantes, junta de tenedores, entre otros, mencionando las prohibiciones o restricciones que se establezcan para ello y las prácticas que la administradora*

*llevar a cabo para promover la integración de aspectos de sostenibilidad por parte de los emisores de aquellos instrumentos en los que invierte. Al referirse a esta política se deberá hacer expresa mención a los principios o estándares nacionales o internacionales a los que estuviere adherida la administradora o que hubiere utilizado como referencia para el desarrollo de la misma, como por ejemplo los Principios de Inversión Responsable (PRI), Climate Action 100+, o Net Zero Asset Managers Initiative. Adicionalmente, deberá señalar cómo se podrá acceder a los reportes públicos que la entidad desarrollare en cumplimiento del estándar de inversión responsable al que estuviere adherida.*

### **A.3 Series, remuneraciones, comisiones y gastos**

**a) Series:** *se deberá identificar las series de cuotas del fondo, señalando su denominación, si tienen requisitos de ingreso y cuáles, si tiene valor cuota inicial y cual, moneda o monedas en la que se recibirán los aportes y se pagarán los rescates y cualquier característica que diferencie a la serie. Por ejemplo, deberá indicarse si:*

- 1) Se establecen requisitos para adquirir las cuotas.*
- 2) Se trata de un plan de APV, APVC, o inversiones para cuentas de ahorro para la vivienda.*
- 3) Corresponde a una serie destinada exclusivamente a inversionistas sin domicilio ni residencia en Chile.*
- 4) Sólo será comercializada a inversionistas calificados o institucionales.*
- 5) Si contempla remuneraciones diferenciadas, aplicables solo a la serie respectiva, indicando su fórmula de determinación y mínimos o máximos si correspondiere, entre otra información que permita comprender su forma de cálculo y devengo.*
- 6) Si contempla una forma de distribución de gastos diferenciados por serie, indicando cómo será dicha distribución.*
- 7) Tendrá o no preferencias o restricciones, indicando cuáles, en especial si tendrá o no derecho a voto, si tendrá o no derecho a dividendo, si le corresponderá un porcentaje mayor o menor de los beneficios generados por el fondo, si sus dividendos o valor cuota estarán vinculados con el mayor o menor valor de determinados instrumentos del fondo, sus dividendos o intereses o de la enajenación de éstos, entre otras. Lo anterior, sin perjuicio que las restricciones que se impongan a una serie necesariamente deberán conllevar una preferencia para la misma a objeto que no produzca un menoscabo para los partícipes de la serie.*

*La denominación de la serie deberá cumplir con los mismos requisitos que esta normativa establece para la denominación del fondo y no podrá repetirse respecto del nombre de otras series vigentes o de series históricas.*

**b) Remuneración de cargo del fondo y gastos:** *de corresponder, deberá señalar la remuneración fija o variable de cargo del fondo y los gastos atribuibles al mismo por cada una de las series, en caso de que sean diferentes, en términos de un determinado porcentaje o monto anual, fijo o máximo, indicando expresamente si están o no sujetos a IVA ("Exento de IVA" "IVA incluido"). Además, deberá indicar la forma en que se devengarán estas remuneraciones y gastos.*

*En el caso de gastos cuyo monto o porcentaje no es determinable antes de ser efectivamente incurridos, deberá contemplarse un monto o porcentaje máximo de gastos de cargo del fondo. Dicho porcentaje de gastos deberá presentarse de manera segregada por los diferentes conceptos que lo componen, considerando al menos, gastos financieros, operacionales y otros gastos.*

*Con todo, los impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria o cambiaria que conforme el marco legal vigente de la jurisdicción respectiva deba aplicarse a las inversiones, operaciones o ganancias del fondo e indemnizaciones, incluidas aquellas de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios y costas, honorarios profesionales, gastos de orden judicial en que se incurra en la representación de los intereses del fondo, no estarán obligadamente sujetos al referido porcentaje o monto, sin perjuicio que ese hecho deberá quedar claramente destacado en la política.*

*Además, en caso de establecerse un porcentaje, deberá indicarse la base de cálculo del mismo.*

*De contemplarse, en este apartado deberá constar la autorización para efectuar pagos por servicios prestados por personas relacionadas a la administradora, indicando el límite anual respectivo que se establecerá para esos pagos.*

*Para las expresiones "(IVA incluido)" o "(Exento de IVA)", deberá considerar lo siguiente:*

- 1) La remuneración fija y la remuneración variable de las series que no estén destinadas a APV o APVC deberán quedar expresadas con "IVA incluido".*
- 2) Para el caso de la remuneración de las series que estén destinadas a APV o APVC, o de series que corresponden a inversiones de cuentas de ahorro para el arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, deberá señalarse que se encuentra "Exenta de IVA".*
- 3) Tratándose de la remuneración asociada a inversiones en cuotas del fondo o una serie del mismo, de propiedad de inversionistas sin domicilio ni residencia en Chile, se deberá establecer además el tratamiento que se dará respecto al impuesto al valor agregado, en concordancia a lo establecido en el artículo 83 de la LUF.*

*De contemplarse una remuneración variable, deberá especificarse el método de cálculo a utilizar, el que deberá ser verificable y transparente, y deberá considerar al menos los siguientes lineamientos:*

- 1) Establecer claramente la base sobre la que se determinará el devengo y cobro de la remuneración; es decir, se deberá indicar qué parámetros se compararán para efectos de determinar la aplicación o no de la remuneración variable, incorporando una descripción de los elementos utilizados, metodología de cálculo de estos, y la fórmula de determinación de la remuneración. Se deberá indicar si la remuneración variable está o no sujeta a condiciones de rendimiento histórico o de otra naturaleza como, por ejemplo, si solo podrá devengarse y cobrarse en caso de que el valor cuota del fondo o de la serie sea superior al valor cuota histórico más alto de los mismos, o bien, su rendimiento haya permitido recuperar todo rendimiento negativo del fondo o de la serie para el periodo de*

*comparación, entre otros. Además, en caso de que se emplee parámetros o benchmarks para determinar si procede o no el cobro de remuneración variable, se deberá indicar el período mínimo empleado para la comparación o medición.*

*La metodología de cálculo, devengo y cobro de remuneración variable deberá estructurarse de manera tal que no se efectúen cobros por ese concepto sin que se hubieren cumplido las condiciones que el reglamento interno del fondo establece para ello. Lo anterior, en concordancia con la obligación del directorio de resguardar que las operaciones y transacciones que efectúen sean solo en el mejor interés del fondo y en beneficio exclusivo de los partícipes de este y, de que estos últimos no reciban un trato arbitrariamente discriminatorio, conforme a los literales d) y e) del artículo 20 de la LUF. A tal efecto, se recomienda tener en consideración las mejores prácticas o lineamientos emitidos por un organismo o autoridad con reconocimiento a nivel internacional en la materia, por ejemplo, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, la Autoridad Europea de Valores y Mercados, el Consejo de Estabilidad Financiera, u otro de similar reconocimiento.*

- 2) La administradora deberá mantener a disposición del partícipe toda la información que éste requiera para poder verificar el adecuado cobro de la remuneración variable, incluyendo la determinación de los parámetros de referencia e indicadores. En este sentido, deberá señalar los lugares y mecanismos a través de los que podrá requerir y obtener esa información, los que deberán ser de acceso remoto y gratuito para el partícipe.*
- 3) La remuneración variable que contemple el fondo deberá ser coherente con su objetivo de inversión y no deberá crear incentivos para la administradora de tomar riesgos excesivos, con el objetivo de incrementar la misma. Lo anterior, en concordancia con los principios de gestión de riesgos con los cuales debe cumplir el directorio de la sociedad, según lo dispuesto en la Sección G.1 del Título II de la presente Normativa, y las políticas y procedimientos de gestión de los potenciales conflictos de intereses, definidas por la administradora de acuerdo con lo establecido en la Sección H del referido Título II.*

*En caso de establecerse la facultad de la administradora de contratar servicios externos, deberá especificarse en el apartado correspondiente a gastos, los gastos que por estas contrataciones serán de cargo de este y la forma y política de distribución de tales gastos.*

*En caso de que los gastos derivados de la inversión en cuotas de otros vehículos de inversión colectiva (gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos), sean de cargo del fondo, se deberá especificar ese hecho y definir el porcentaje máximo del activo del fondo que podrá cargarse a éste por ese concepto junto con la metodología utilizada para verificar el cumplimiento de ese límite. De ser de cargo de la administradora, deberá indicarse ello expresamente. En el caso que el reglamento considere la inversión en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o personas relacionadas a ésta, deberá además especificarse el porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones en función del activo del fondo, que podrá cargarse a éste por ese*

concepto.

- c) Remuneración de cargo del partícipe:** Se deberá señalar, de corresponder, las remuneraciones de cargo de partícipe, es decir, comisiones, para cada una de las series, indicando el momento en que se cargará la comisión, esto es, al momento de efectuar el aporte o el rescate de las cuotas. Además, se deberá señalar la forma de determinación de las variables diferenciadoras de las comisiones, tales como el periodo de permanencia, monto de aporte, porcentajes de inversión liberada de comisiones, rescates por montos significativos, u otra que determine la administradora.

Adicionalmente, en el caso de los fondos rescatables, deberá señalarse que, ante modificaciones del reglamento interno, los partícipes de los fondos tendrán derechos a rescatar las cuotas entre el periodo que transcurre desde el día hábil siguiente al depósito correspondiente y hasta el décimo día hábil siguiente, sin que les sea aplicable deducción alguna por concepto de comisión, si la hubiere, salvo de que se trate de alguna disminución en la remuneración o gastos, de cambios en la denominación del fondo o en la política de ejercicio de derechos. La misma excepción aplicará para el caso de los fondos rescatables que se fusionen o dividan, o de sus series, siendo el plazo contado desde el día en que se deposita el reglamento interno que de origen a la fusión o división y hasta el trigésimo día siguiente a la materialización de la misma.

Además, respecto de los cobros de comisiones asociadas a plazos de permanencia, se deberá señalar el porcentaje que se cobrará en cada plazo establecido, el que podrá ser diferente para cada serie.

- d) Destino de la remuneración:** se podrá señalar si la administradora destinará la totalidad o parte de su remuneración a aquellas liberalidades que para ese efecto señale, tales como devolverla al fondo o a una o más de las series del mismo según corresponda, a sufragar determinados gastos del fondo, a empresas que mitiguen impactos ambientales o sociales negativos, a empresas que produzcan impactos ambientales o sociales positivos o cualquier otra finalidad lícita señalada por la administradora, así como los mecanismos que establecerá para rendir cuenta de ello a los partícipes del fondo o la serie según corresponda.

#### **A.4 Aportes y rescates**

- a) Valor al que el aporte se convertirá a cuotas:** para aquellos casos en que se establezca que el valor a convertir los aportes en cuotas no corresponderá al valor cuota a que se refiere el inciso primero del artículo 10 del Reglamento de la LUF, se deberá indicar lo siguiente:

- 1) Moneda:** se deberá señalar la denominación de la o las monedas en la que se recibirán los aportes. Si se trata de monedas diferentes a la moneda funcional del fondo deberá indicarse el mecanismo de conversión de éstas a la moneda funcional, el tipo de cambio que se utilizará para tal efecto y si será el fondo o el partícipe quien asumirá las diferenciales de precios en relación con la moneda funcional, de existir.
- 2) Mecanismo de conversión de aporte a cuotas:** se deberá indicar cómo se determinará el número de cuotas a que corresponde el monto aportado, esto es, el valor cuota a qué fecha será el empleado como referencia para

la conversión, el monto o porcentaje de ese valor que se adicionará al valor cuota (o rebajará del aporte) para formar parte del patrimonio del fondo, si se utilizará el mecanismo swing pricing y cómo será aplicado, entre otra información relevante.

En caso de fondos no rescatables, se deberá indicar la forma en que se determinará el precio de colocación de las cuotas colocadas fuera de bolsa, y los plazos y condiciones para ejercer el derecho de opción preferente, si existiera. Lo anterior, salvo que dicha materia sea de aquellas que serán sometidas a Asamblea de Aportantes.

**b) Valor a pagar en caso de rescate:** para aquellos casos en que se establezca que el valor a pagar a los partícipes no corresponderá al valor cuota a que se refiere el inciso primero del artículo 10 del Reglamento de la LUF, se deberá indicar lo siguiente:

- 1) Moneda:** se deberá señalar la denominación de la o las monedas en la que se pagarán los rescates. Si se trata de monedas diferentes a la moneda funcional del fondo, deberá indicarse el mecanismo de conversión de éstas a la moneda funcional, el tipo de cambio que se utilizará para tal efecto y si será el fondo o el partícipe quien asumirá las diferenciales de precios en relación con la moneda funcional, de existir.
- 2) Forma de pago:** se deberá señalar los medios en que se efectuará el pago de los rescates, por ejemplo, dinero efectivo, depósito en cuenta, vale vista, u otro.
- 3) Mecanismo de conversión de cuotas a valor a pagar:** se deberá indicar cómo se determinará el valor a pagar al partícipe por el rescate solicitado. Esto es, a qué fecha o en qué momento se hará la conversión de las cuotas a dinero (la cual en ningún caso podrá corresponder a días anteriores al día de curse del rescate), el monto o porcentaje de ese valor que se descontará y quedará como parte del patrimonio del fondo, si se utilizará el mecanismo swing pricing y cómo será aplicado, entre otra información relevante.
- 4) Rescates programados:** se deberá indicar si el partícipe podrá requerir que la solicitud de rescate sea cursada en una fecha posterior a la de su solicitud, y las condiciones y forma en que se llevará a cabo ese requerimiento. Del mismo modo, en caso de que la administradora contemple cursar solicitudes de rescates en días posteriores al de la fecha de solicitud del partícipe, ello deberá quedar expresamente establecido en el reglamento interno del fondo, indicando el valor de pago de dichos rescates de acuerdo con lo establecido en la presente letra b).
- 5) Restricciones al rescate:** en caso de que el fondo o la serie contemple limitaciones al rescate por montos significativos, se deberá indicar qué se considerará por dicho concepto (señalando monto o porcentaje máximo diario del valor del patrimonio del fondo, si es individual o a la suma de todos los rescates efectuados por uno o más partícipes en un mismo día, etc.) y qué restricciones tendrán esos rescates (plazo en el cual se pagarán este tipo de rescates, especificando si se trata de días corridos, hábiles o hábiles bancarios).

En el caso de los fondos que establezcan restricciones al rescate en dinero en efectivo y de los fondos no rescatables, se deberán detallar los

*mecanismos que permitirán a los partícipes contar con un adecuado y permanente mercado secundario para las cuotas, en caso de que se contemplen tales mecanismos.*

*Con todo, el o los mecanismos que se establezcan a efectos de determinar el valor al que un aporte se convertirá en cuotas conforme a la letra a) de la presente sección, o el valor a pagar al partícipe en caso de solicitud de rescate conforme a la presente letra b), deberán estructurarse resguardando que los partícipes de un mismo fondo o serie, en su caso, no reciban un trato arbitrariamente discriminatorio, en concordancia con el literal d) del artículo 20 de la LUF.*

**c) Canales para solicitar rescates:** *en caso de que los rescates no puedan ser solicitados por todos los canales de atención de público provistos por la AGF o sus agentes para efectuar aportes, se deberá especificar el o los canales de atención mediante los cuales se podrán solicitar rescates, por ejemplo, canal presencial, app o sitio en Internet del banco al que pertenece la AGF, o sitio en Internet de la AGF, entre otros.*

**d) Aportes y rescates en instrumentos, bienes y contratos:** *los fondos que contemplen la posibilidad de efectuar aportes y rescates en instrumentos, bienes y contratos deberán especificar las condiciones en las que se efectuarán ese tipo de aportes y rescates, por ejemplo, qué tipos de instrumentos, bienes y contratos serán susceptibles de ser utilizados para esa modalidad; la política que se aplicará para la valorización de los mencionados activos para efectos de la conversión de aportes o rescates de cuotas que se realicen bajo esta modalidad, el horario del valor de referencia para la conversión en el caso de activos con valor mark-to-market o el valor al que se convertirán los señalados activos en caso de no contar con un valor mark-to-market; el ejercicio de derechos que emanan de esos activos durante el período de la fecha de la solicitud hasta que sean efectivamente entregados al fondo o partícipe, la o las oportunidades en que se podrá hacer uso de este mecanismo, si existirán montos mínimos o máximos de aportes y rescates bajo esta modalidad, si los aportes y rescates se efectuarán exclusivamente bajo la mencionada modalidad o podrán realizarse en combinación con aportes y rescates en efectivo, si es una opción para todo partícipe o qué requisitos deben cumplir éstos para acceder a esa modalidad, etc.*

*De conformidad con lo establecido por el artículo 32 de la LUF, los aportes y pagos de rescates de cuotas de fondos mutuos y de inversión podrán ser realizados en instrumentos, bienes y contratos cuyo tipo esté contemplado como objeto de inversión en el reglamento interno del fondo respectivo y que al momento de convertir el aporte en cuotas o de realizar el pago del rescate cumplan con al menos uno de los siguientes requisitos:*

- 1) Sean cotizados en una bolsa de valores o de productos, nacional o extranjera, o;*
- 2) Cuenten con una fuente de precios o de valorización provista por un perito valorizador independiente que permita determinar su valor de mercado.*

**e) Planes de aporte y rescate de cuotas adscritos, y canje de series de cuotas:** *de existir, deberá señalar:*

- i) *la modalidad de planes periódicos de inversión o de reinversión de repartos de beneficios, para lo cual se deberá especificar las características particulares y forma de operar del plan respectivo, las cuales deberán ser consistentes con las materias detalladas precedentemente, definidas en el reglamento interno;*
- ii) *las condiciones bajo las cuales los rescates provenientes de un fondo o serie de cuotas, según corresponda, se podrán invertir parcial o totalmente en otro fondo o serie, todos administrados por la misma sociedad;*
- iii) *las condiciones bajo las cuales las cuotas de una serie podrán ser canjeadas por las de otra serie, ya sea de forma voluntaria y/u obligatoria, considerándose en este último caso el canje tanto cuando dejen de cumplirse los requisitos exigidos por las series, como cuando dichos requisitos se cumplan.*

*Asimismo, se deberá indicar si tales situaciones quedarán exentas o no del cobro de comisiones, y el tratamiento de esas situaciones para efectos de calcular el plazo de permanencia.*

- f) Fracciones de cuotas:** *se deberá especificar el tratamiento que se dará a las fracciones de cuotas que surjan con motivo del aporte, canje o rescate de cuotas, esto es, si dichas fracciones se considerarán para efectos de la determinación de derechos y obligaciones que corresponden al aportante o si se devolverá al aportante el remanente correspondiente a esas fracciones de cuotas.*

#### **A.5 Normas de Gobierno Corporativo para fondos de inversión no rescatables**

*Tratándose de fondos de inversión no rescatables, el reglamento interno además deberá incorporar las siguientes materias:*

- a) Asamblea de aportantes:** *deberán señalarse, en caso de existir, las materias adicionales a las establecidas en el artículo 74 de la LUF, que serán sometidas a aprobación de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes.*

*También, deberá especificarse si en la constitución de las asambleas se requerirá un quorum de constitución superior al establecido en el artículo 76 de la LUF y el medio y plazo mínimo de anticipación con que deberán realizarse las citaciones a las asambleas, el que, en todo caso, no podrá ser inferior a 10 días a la fecha de celebración de la asamblea respectiva, a menos que hayan concurrido a dicha asamblea la totalidad de las cuotas suscritas del fondo con derecho a voto.*

*Además, en caso que se establezcan aumentos y disminuciones de capital que serán objeto de la aprobación de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes, se deberán señalar los casos en que ello será necesario.*

*Asimismo, en el evento que se contemple derecho a retiro o mecanismos equivalentes para los aportantes disidentes de acuerdos adoptados por Asamblea de Aportantes, se deberá indicar la forma, plazos, precio y procedimientos para ejercerlos, así como los quorum con que ese derecho o mecanismo podrá*

modificarse o eliminarse del reglamento interno.

- b) Comité de Vigilancia:** *deberán indicarse las normas de funcionamiento del comité de vigilancia del fondo, indicando al menos, la periodicidad de sus reuniones, el quorum de constitución y número de miembros con que contará. Asimismo, deberá mencionarse si tales miembros podrán o no ser reelegidos, por cuántos ejercicios consecutivos y si serán remunerados por sus funciones. Además, en caso que se establezcan, señalar las atribuciones, actividades o funciones adicionales a las señaladas en el artículo 70 de la LUF, especificándolas y contemplando al menos la rendición anual de cuentas de su gestión en forma documentada.*
- c) Aumentos y disminuciones de capital:** *deberá especificarse si se requerirá o no que los aumentos o disminuciones de capital, y sus condiciones, sean sometidos a aprobación de asamblea de aportantes. En caso de que no requieran aprobación de asamblea, deberá indicarse el procedimiento que seguirá la administradora para efectuar y comunicar aumentos o disminuciones, y sus condiciones.*

#### **A.6 Reglas especiales que regirán supletoria o complementariamente para el período de liquidación del fondo**

*En el caso de establecer reglas especiales para la liquidación de un fondo, ya sea por el vencimiento del plazo de duración del fondo establecido en el reglamento interno, porque esa liquidación haya sido acordada por Asamblea de Aportantes o en casos distintos a la disolución o procedimiento concursal de liquidación de la administradora, se deberán indicar las reglas supletorias o complementarias que regirán a la administradora, los partícipes y el fondo, indicando de manera expresa aquellas que serán reemplazadas por las de liquidación, aquellas que quedarán sin efecto en ese proceso y las que sólo regirán para el mismo. Por ejemplo, dichas reglas supletorias o complementarias podrían contemplar que quien esté a cargo de la liquidación del fondo no perciba remuneración o una forma distinta de cálculo de la misma, siendo distintas si esa liquidación es consecuencia de la disolución de la administradora, restringir ciertas operaciones o establecer preferencias o prelación de pago para acreedores del fondo respecto de los aportantes del mismo por tratarse de aquella subordinación a que se refiere el artículo 2489 del Código Civil y siempre que se cumplan los requisitos ahí establecidos, o límites o procedimientos que sean aplicables al liquidador o administrador en el proceso de liquidación, entre otras materias que se contemplen.*

*Además, se deberá señalar el tratamiento que se le dará a los recursos que no sean retirados al término del proceso de liquidación del fondo. A tal efecto, las administradoras deberán considerar el procedimiento establecido en el artículo 26 bis de la LUF y el Reglamento.*

#### **A.8 Otra información relevante**

- a) Adquisición de cuotas de propia emisión:** *deberá indicar si el fondo contemplará la opción de adquirir cuotas de su propia emisión, especificando los términos, condiciones y plazos para ello, considerando aspectos como el*

porcentaje total del patrimonio que podrá mantenerse en cuotas de su propia emisión y el porcentaje en relación al patrimonio del fondo que podrá diariamente adquirir en dichas cuotas. En el caso que el fondo cuente con series de cuotas, dichos porcentajes deberán establecerse en relación con el patrimonio de cada serie.

- b) Política de reparto de beneficios:** en caso de que esta materia no se contemple con motivo de la descripción de las preferencias de las series de cuotas, y se contemple repartos de beneficios por sobre el mínimo establecido por ley, se deberá señalar la política de reparto especificando si este será o no obligatorio, el porcentaje mínimo que se distribuirá anualmente, el medio en que se informará al respecto y si esos beneficios podrán ser reinvertidos a opción del aportante en cuotas del fondo o de la serie respectiva.

En caso que se contemple la distribución de dividendos provisorios, deberá señalarse si el monto de dichos dividendos provisorios podrá ser superior a los beneficios netos susceptibles de ser distribuidos en ese ejercicio y el tratamiento que se dará a los mismos.

- c) Garantías:** deberá indicar si existirán garantías adicionales a la requerida por ley, que se enteren en favor de los aportantes del fondo, el objeto de estas, las condiciones que deberán cumplir los otorgantes y representantes de estas y cualquier limitación a su efectividad o validez. Asimismo, deberá señalar si dicha garantía tendrá validez y/o podrá hacerse efectiva en caso de que se realice una liquidación forzosa del fondo por incumplimiento de lo establecido en el artículo 5 de la LUF, especificando si los partícipes tendrán derecho a la garantía o a un porcentaje de esta y los efectos que las modificaciones al reglamento interno tendrán respecto de la vigencia y efectividad de la garantía para aquellos partícipes que, con motivo de tales modificaciones, opten por rescatar sus cuotas.

- d) Indemnizaciones:** deberá señalar el mecanismo, forma y plazo por medio de los cuales se enterarán al fondo o se traspasarán a los partícipes afectados, las indemnizaciones que se reciban producto de demandas que efectúe la administradora a personas que hubieren ocasionado perjuicios al fondo, por daños. Además, en el caso de fondos de inversión no rescatables, deberá indicar si se establecerá el pago de indemnización a la administradora en los casos señalados en las letras b) y f) del artículo 74 de la LUF, especificando el monto o porcentaje de esta.

- e) Resolución de controversias:** deberá describir el o los mecanismos de resolución de controversias que se emplearán ante conflictos que pudieren surgir entre el aportante y la administradora o uno de sus mandatarios.

- f) Reglas especiales para fondos no rescatables dirigidos de manera exclusiva a inversionistas institucionales:** deberá indicar aquellas reglas especiales que regirán al fondo en atención a que la comercialización de las cuotas del mismo está restringida sólo a inversionistas institucionales. A modo de ejemplo, mecanismos de resolución de controversias, mecanismos para notificar a la administradora respecto de la existencia de pactos de aportantes que restrinjan la libre disposición de cuotas y que serán oponibles a las partes que concurren en ellos, entre otras disposiciones que no sean contrarias a la legislación vigente.

## **B. REGLAMENTO GENERAL DE FONDOS**

*Las administradoras que gestionen más de un fondo deberán elaborar un reglamento general de fondos, el cual deberá contener las menciones establecidas en el artículo 50 de la LUF.*

*En el caso de que una administradora realice la actividad de administradora de cartera en virtud del título II de la LUF, el reglamento general de fondos deberá indicar expresamente que se realizará esa actividad, los conflictos de interés que puedan surgir derivados de esta y la forma en que serán identificados y gestionados o mitigados. Además, se deberá establecer una política de asignación y distribución de operaciones para las carteras individuales y los fondos administrados.*

## **C. DEPÓSITO DEL REGLAMENTO INTERNO, REGLAMENTO GENERAL, SUS MODIFICACIONES Y SOLICITUD DE CANCELACIÓN DE DEPÓSITO**

*Previo a la comercialización de las cuotas de un fondo mutuo o de inversión, las administradoras deberán depositar el reglamento interno del fondo en el "Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos" que lleva esta Comisión. Dicho depósito deberá efectuarse a través del canal oficial de comunicación entre los fiscalizados y la Comisión, esto es, CMF Supervisa.*

*Para todos los efectos legales se reputará depositado el reglamento interno del fondo al momento en que es remitido a la CMF y recibido por ésta a través de dicho canal. El documento electrónico que contiene el reglamento deberá ajustarse al formato especificado en la Ficha Técnica respectiva.*

*A partir del depósito del reglamento interno del segundo fondo gestionado por la administradora, deberá remitir el reglamento general de fondos en documento electrónico siguiendo las instrucciones contenidas en la Ficha Técnica respectiva, a través del mismo canal de comunicación.*

*Las modificaciones que se introduzcan a los reglamentos internos y al reglamento general de fondos ya depositados, ya sea por cambios en las características de los fondos, por transformaciones o por exigencias normativas, entre otras razones, deberán estar contenidas en el documento electrónico que se deposite en su reemplazo de la misma forma antes indicada.*

*Además, junto a dicho documento electrónico, deberá acompañarse un documento que contenga una breve descripción de las modificaciones efectuadas.*

*De conformidad con lo establecido en el artículo 51 de la LUF, las modificaciones comenzarán a regir a partir del día hábil siguiente del depósito respectivo.*

*Lo anterior, salvo en los siguientes casos, que se regirán por las normas establecidas a continuación:*

*a) Fusiones, divisiones o transformaciones de fondos, que regirán a contar de 30 días corridos desde el depósito respectivo. Sólo para estos efectos, se considerará como*

*una transformación de un fondo los cambios en las condiciones de rescatabilidad y objetivo de inversión de éste.*

*b) Aumentos en las remuneraciones, gastos o comisiones y/o del plazo de pago de rescates, en cuyo caso regirán a contar de 30 días corridos desde el depósito correspondiente.*

*c) Sustitución de la administradora, en que el plazo será de 30 días corridos desde el respectivo depósito.*

*d) Prórroga del plazo de duración o liquidación del fondo, que regirá a contar de 30 días corridos desde el depósito del reglamento modificado.*

*e) Cambios en la política de reparto de beneficios y/o en la política de disminuciones de capital, que regirán a contar de 30 días corridos desde el depósito respectivo.*

*f) Fusiones o divisiones de series, que regirán a contar de 10 días hábiles desde el depósito respectivo.*

*En el caso de los fondos no rescatables, por el acuerdo unánime de todos sus partícipes con derecho a voto, se podrá establecer en la asamblea correspondiente un plazo inferior a los definidos en los literales precedentes. Con todo, ese plazo no podrá ser inferior a un día hábil siguiente contado desde el depósito respectivo.*

*La fusión y división de fondos o series se materializará al momento en que comiencen a regir las modificaciones respectivas, esto es, en el plazo establecido en el literal a) o f) anterior, respectivamente. La relación de canje para determinar las nuevas cuotas que pertenecerán a cada partícipe se calculará dividiendo el valor cuota del fondo o serie de origen por el valor cuota del fondo o serie resultante, al cierre del día inmediatamente anterior a la fecha de materialización de la operación correspondiente. Este mismo criterio se aplicará tanto en fusiones como en divisiones, considerando para estos efectos los valores cuota de los fondos o series involucrados en cada caso. Lo anterior, salvo tratándose de fondos no rescatables en que, por acuerdo unánime de los partícipes con derecho a voto de los fondos involucrados en la operación, se hubiere aprobado un mecanismo distinto para determinar la relación de canje.*

*Tratándose de fondos cuyas cuotas no hubieren sido colocadas, no aplicarán los plazos señalados en esta sección y las modificaciones comenzarán a regir a partir del día hábil siguiente del depósito del reglamento modificado en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos.*

*Con todo, las modificaciones efectuadas por requerimiento de esta Comisión por el hecho de no ajustarse a la legislación vigente regirán a contar del día hábil siguiente del depósito respectivo o aquel plazo superior que para ello esta Comisión haya establecido en la instrucción correspondiente.*

*Los depósitos de los reglamentos internos, reglamentos generales de fondos y las modificaciones de los reglamentos ya depositados a los que se refiere la presente letra C, estarán sujetos al pago de derechos que establecen el N°4 y el N°8 del artículo 33 del Decreto Ley N°3.538, respectivamente.*

*Para los efectos de solicitar la cancelación del depósito en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos, el solicitante deberá informar la causal que motiva la solicitud y acompañar la documentación de respaldo que acredite la decisión de cancelar el depósito señalado, como la copia de la asamblea de aportantes o sesión de directorio de la sociedad administradora, en caso de que ello corresponda. Tratándose de fondos absorbidos o que dejan de existir por el cumplimiento del plazo de duración del mismo, dicha cancelación procederá por esa sola circunstancia, sin necesidad de solicitud alguna. Por su parte, mientras el fondo esté en proceso de liquidación, la Administradora no podrá comercializar cuotas de ese fondo.*

#### **D. GARANTÍAS**

*En virtud de lo establecido en el artículo 12 de la LUF las administradoras generales de fondos, una vez alcanzado el volumen de negocios o clientes que se establecen en la letra C. de la Sección II del compendio deberán constituir y mantener de manera permanente una garantía en beneficio de cada fondo para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones por la administración de este.*

*Las garantías mencionadas podrán 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.*

*Tratándose de pólizas de seguros, ante cualquier indemnización pagada por el asegurador con cargo a dichas pólizas -que reduzca el monto asegurado en igual cantidad- la entidad afectada deberá rehabilitar el monto asegurado original de la póliza, junto con el pago del siniestro por parte de la compañía. Se deberá acreditar dicha rehabilitación ante la Comisión, el mismo día en que se haya efectuado el pago de la indemnización.*

*En el caso de constituirse la garantía mediante boleta bancaria, ella deberá ser tomada en un banco autorizado para operar en el mercado nacional. El documento deberá señalar que es tomada a favor del fondo en particular de que se trate, y con el exclusivo objeto de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de la Administradora por la administración del mismo, y ser pagadera a simple requerimiento. La entidad deberá designar a un representante del beneficiario (el fondo) de la boleta bancaria o de la póliza, quien será el tenedor de ésta. El representante del beneficiario no necesitará acreditar su calidad de tal para hacer efectiva la garantía.*

*Para efectos de lo establecido en dicho artículo 12, se estará a las siguientes instrucciones:*

- a) Las administradoras clasificadas en el Bloque 1 estarán exentas del requisito de garantía.*
- b) Las administradoras clasificadas en el Bloque 2 deberán constituir una garantía en beneficio de cada fondo que administren de un monto mínimo equivalente a UF 10.000.*
- c) Las garantías exigidas deberán ser actualizadas con una periodicidad anual, debiendo cubrir el mayor valor entre:
  - 1) UF 10.000.**

- 2) El 1% del patrimonio promedio diario del fondo (o cartera administrada), correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización.

*Este porcentaje podrá ser incrementado hasta el 1,2% del patrimonio promedio diario del fondo (o cartera administrada) en atención al resultado de la evaluación de la calidad de la gestión de riesgos efectuada por la Comisión según lo dispuesto en la Sección II.*

*En caso de no constituir la garantía exigida o que ésta no se encuentre vigente permanentemente, la Administradora y sus directores responderán solidariamente de los perjuicios que este incumplimiento causare a los partícipes.*

### **E. REGISTRO DE APORTANTES**

*Las administradoras deberán mantener un Registro de Aportantes por cada fondo que administren, el que acreditará la titularidad de las cuotas. A tal efecto, las administradoras serán responsables de garantizar la integridad, confidencialidad y continuidad del registro en el tiempo y no podrá existir intercalaciones, supresiones u otras alteraciones que afecten la fiabilidad de este.*

*El Registro de Aportantes deberá indicar 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. Además, deberá incluir todas las medidas precautorias, embargos o limitaciones del dominio que existen o hayan existido sobre la totalidad o parte de las cuotas del partícipe. Será responsabilidad de la administradora y sus directores adoptar las medidas y sistemas que permitan que esto ocurra efectivamente.*

*A tal efecto, el Registro de Aportantes deberá mantenerse actualizado a través de medios y sistemas que permitan dejar constancia de toda operación o evento que tenga efecto sobre el contenido de este. Las administradoras y sus directores deberán garantizar que las anotaciones que correspondan se efectúen dentro de las 24 horas siguientes en que la administradora haya tomado conocimiento del hecho que motiva la anotación.*

*Las administradoras podrán subcontratar los servicios de terceros a efectos de que mantengan los Registros de Aportantes. En la prestación de ese servicio, dichos terceros deberán cumplir con las condiciones y requisitos establecidos en la presente sección, así como las señaladas en la NCG N°510, sin perjuicio de que la responsabilidad de dicho cumplimiento seguirá siendo de la administradora, la que deberá implementar los procesos y mecanismos de control adecuados para tal efecto.*

*El Registro de Aportantes, deberá estar a disposición de los partícipes del respectivo fondo, en las oficinas de las administradoras, en caso de contar con una, y a través de sistemas que permitan a cada aportante acceder remotamente a la información relacionada con sus cuotas, contenida en ese registro. Tales sistemas de acceso remoto deberán permitir obtener información de a lo menos 5 años, relativa a los saldos de cuotas mantenidos o series de cuota según corresponda, y los movimientos de aportes y rescates ocurridos en el período consultado, e indicar al partícipe los medios o mecanismos a través de los que podrá consultar la información para un período más extenso. Corresponderá a la administradora generar los mecanismos de control que sean*

*necesarios para permitir que el partícipe o quien éste autorice pueda acceder, en forma física o electrónica, exclusivamente a su información contenida en el registro y que sólo aquél, o a quien éste autorice, pueda acceder a la misma.*

*Tratándose de fondos que estén en proceso de liquidación, la administradora deberá mantener el registro mientras el fondo no se haya liquidado completamente y la información del registro deberá mantenerse al menos por 6 años contados desde la liquidación efectiva del fondo respectivo.*

*En el caso de que la administradora sea disuelta, previo a su disolución deberá remitir todos los registros de aportantes de los fondos administrados por ella a este Servicio, a través del canal de comunicación entre los fiscalizados y la Comisión.*

*La propiedad de las cuotas se modificará formalmente en el Registro de Aportantes en los siguientes casos:*

- a) Cuando se realicen aportes, al momento en que el inversionista ha adquirido la calidad de aportante conforme a lo establecido en el artículo 31 de la LUF y al artículo 7 de su Reglamento.*
- b) Cesión de cuotas, al momento en que dicha cesión se haya notificado a la administradora y esta haya tomado conocimiento del hecho en los términos establecidos en el artículo 11 del Reglamento. Con todo, los medios y sistemas utilizados para la cesión de cuotas y para notificar física o electrónicamente a la administradora de la cesión, deberán permitir identificar al menos formalmente al cedente y al adquirente de las cuotas, y acreditar que la información contenida en la notificación es auténtica e íntegra.*
- c) Rescates o canjes de cuotas, al momento en que se curse la solicitud de rescate o que se materialice el canje, según corresponda.*
- d) Disminuciones de capital mediante reducción del número de cuotas, al momento en que, conforme a la LUF, se materialice dicha disminución.*
- e) Sucesión por causa de muerte. En este caso, tratándose de herencias testadas, las cuotas se anotarán al momento en que se presente ante la administradora el testamento inscrito y la inscripción del auto de posesión efectiva. Tratándose de herencias intestadas, la anotación se efectuará al momento en que se presente ante la administradora el certificado de posesión efectiva otorgado por el Servicio de Registro Civil e Identificación.*
- f) Adjudicación, desde que se presente ante la administradora el respectivo acto de adjudicación.*

*El Registro de Aportantes deberá contener, al menos, la siguiente información:*

- a) Identificación del partícipe: nombre completo o razón social, RUT.*
- b) Número de cuotas: número de cuotas del fondo o la serie correspondiente, de que es titular el partícipe.*

- c) *Fecha, hora y forma de aporte: fecha y hora en que se adquirió la calidad de aportante, para cada uno de los aportes efectuados por el partícipe, y la forma en que se efectuó el aporte respectivo, esto es, si fue en dinero efectivo o vale vista bancario, en moneda nacional o extranjera, transferencia electrónica, cheque, instrumentos, bienes o contratos.*
- d) *Fecha, hora y forma de rescate: fecha y hora en que se cursó la solicitud de rescate de las cuotas, de cada uno de los rescates solicitados por el partícipe, y la forma y fecha en que se pagó cada uno de ellos, es decir, si fue en dinero efectivo o vale vista bancario, en moneda extranjera, transferencia de dinero, instrumentos, bienes o contratos.*
- e) *Fecha, hora y forma de transferencia: fecha y hora en que se transfirió el dominio de las cuotas a otro partícipe y si fue a través de sucesión, adjudicación, traspaso o canje.*
- f) *Gravámenes y prohibiciones: deberá incluirse información respecto de la constitución de gravámenes y derechos reales distintos al de dominio, embargos y medidas precautorias.*

*Asimismo, la administradora deberá mantener la siguiente 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:*

- a) *Identificación: nombre completo o razón social y RUT del inversionista.*
- b) *Fecha y hora: fecha y hora de la solicitud.*
- c) *Tipo de solicitud: indicación de si la solicitud es de aporte o rescate.*
- d) *Razones por las que la solicitud de aporte o rescate estuvo en espera para ser cursada.*
- e) *Fecha y hora de cursada: fecha y hora en que se cursó finalmente la solicitud.*

*La citada información, deberá ser mantenida en sistemas y medios que resguarden su integridad y confidencialidad. Tales sistemas deben permitir a la administradora proporcionar esa información a la Comisión tan pronto ésta la haya solicitado.*

## **F. CUSTODIA DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS**

*En cumplimiento del artículo 53 de la LUF, las administradoras deberán encargar la custodia de los instrumentos de propiedad de los fondos bajo su administración a una empresa de depósito de valores de aquellas reguladas por la Ley N°18.876, a menos que su custodia no sea admitida en ese tipo de empresas.*

*En caso de que en ese tipo de empresas se admitan nuevos tipos de instrumentos en depósito, las administradoras contarán con un plazo de 30 días para encargarles su custodia.*

*La custodia en las referidas empresas deberá realizarse mediante la apertura y mantención de cuentas separadas a nombre de cada fondo administrado, debiendo los instrumentos ser mantenidos en cuentas de mandantes o depositantes separadas para cada uno de estos, y de aquellas cuentas que eventualmente pudiera tener la administradora por su cuenta o por otras personas.*

*Los instrumentos, bienes y contratos que no sean admitidos en custodia o depósito en las entidades reguladas por la Ley N°18.876, podrán ser mantenidos en:*

- a) La propia administradora para lo cual deberá contar con la infraestructura y medidas de protección necesarias y adecuadas para preservar la integridad, autenticidad y seguridad de los títulos y contratos, adoptando medidas de seguridad e identificando y gestionando los riesgos asociados a la manipulación y conservación de éstos;*
- b) Una bolsa de productos de aquellas a las que se refiere la Ley N°19.220;*
- c) Bancos que operen en el país y siempre que se cumpla con los resguardos mencionados precedentemente y, que en ningún caso esto signifique el traspaso de la propiedad de los instrumentos, bienes o contratos objeto de custodia;*
- d) Entidades extranjeras que cumplan con los siguientes requisitos copulativos:*
  - 1) Que su giro principal sea el depósito y custodia de valores o bancario;*
  - 2) Que sean fiscalizadas en virtud de su giro principal por esta Comisión o por algún organismo de similar competencia en su jurisdicción;*
  - 3) Que cuenten permanentemente con un patrimonio neto de al menos el equivalente a 30.000 Unidades de Fomento;*
  - 4) Que cuenten con una experiencia mínima de cinco años en la prestación del servicio de depósito y custodia de inversiones; y*
  - 5) Cuyos contratos tengan las cláusulas necesarias para garantizar la seguridad y fluidez del servicio de custodia y dominio de las inversiones por parte del fondo, las que sólo podrán permitir delegar la custodia y el depósito de los activos de los fondos en entidades que también cumplan con los requisitos mencionados en esta sección.*

*No obstante lo anterior, en aquellas circunstancias excepcionales expresamente contenidas en las políticas formales que al efecto establezca cada administradora, y bajo la exclusiva responsabilidad de esta, podrán custodiarse en otras entidades que cumplan las condiciones definidas en dichas políticas. Con todo, el cumplimiento de las condiciones, circunstancias o situaciones establecidas en la mencionada política deberá ser acreditada ante requerimiento de este Servicio.*

*Será responsabilidad de la administradora analizar el marco legal aplicable a la custodia*

*y depósito de inversiones en la jurisdicción pertinente y la legalidad y consecuencia de las cláusulas contenidas en el contrato, de modo de asegurar el dominio sobre los valores adquiridos a nombre de los respectivos fondos y el adecuado ejercicio de las facultades de estos.*

*Las administradoras deberán mantener una copia de los contratos celebrados con las entidades de custodia y depósito a disposición de esta Comisión.*

*La circunstancia que el depósito y custodia de las inversiones sea realizada por entidades distintas a la propia administradora, no liberará a ésta de sus responsabilidades legales como administrador de los fondos de sus partícipes. Por su parte, la administradora deberá contar con políticas, procedimientos y controles formales para la elección de las entidades que custodiarán los activos de los fondos. Tales políticas deberán considerar la solvencia, mecanismos de control y gestión de riesgos, reputación, infraestructura, prácticas, registros y demás elementos tendientes a garantizar que esas entidades estarán en condiciones de ejercer de forma adecuada y efectiva sus funciones y que los activos de los fondos estarán debidamente resguardados.*

*En caso de que la entidad a cargo del depósito y custodia de los activos del fondo dejara de cumplir con los requisitos mencionados precedentemente o se encontrara imposibilitada de prestar el servicio de custodia, la administradora deberá informar esa situación a la Comisión en el plazo de 1 día hábil contado desde que tomó conocimiento de tal situación. Adicionalmente, a más tardar a los 30 días de haber tomado conocimiento de la situación antes referida, deberá traspasar el depósito y custodia de las inversiones a una nueva entidad que cumpla las condiciones señaladas en la presente normativa e informar a esta Comisión las medidas que finalmente adoptó para regularizar la situación antes descrita.*

## **G. REQUISITOS APLICABLES A LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS**

*Salvo las prohibiciones establecidas en la LUF, los fondos podrán efectuar inversiones en todo tipo de instrumentos, contratos, bienes, o certificados representativos de éstos, siempre que estos cumplan con las siguientes condiciones mínimas:*

- a) La jurisdicción o Estado en que se realice la inversión y en que se haya emitido el valor en el que se va a invertir deberá ser miembro del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI-FATF) o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, destinada a combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo y la proliferación de Armas de Destrucción Masiva, tales como GAFILAT. Además, dichas jurisdicciones o Estados no podrán estar consideradas por tales organismos como jurisdicciones que presentan deficiencias estratégicas en la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo y de la proliferación, denominadas jurisdicciones de alto riesgo o jurisdicciones bajo alta supervisión.*
- b) Los instrumentos, contratos y bienes en los que se inviertan los recursos del fondo deberán contar con una fuente de información periódica de precios que permitan a la administradora determinar correctamente el valor de mercado de las inversiones del fondo. Dicha periodicidad deberá ser consistente con el plazo de rescatabilidad y cálculo del valor cuota definido para el fondo. Independientemente de si la fuente de precios es pública o contratada por la*

*administradora o por el fondo, como es el caso de modelos de valorización contratados a peritos independientes, deberá garantizar fiabilidad en la determinación de los precios o valor de mercado de las inversiones del fondo y contar con independencia respecto de los emisores de los instrumentos, contratos o bienes que valoriza y de la administradora a quien presta el servicio. Además, la administradora deberá tomar los resguardos para una adecuada gestión de los potenciales conflictos de interés.*

*A tal efecto, la administradora deberá solicitar al proveedor de precios que informe y transparente de manera oportuna los cambios que se efectúen a las metodologías o modelos que utilice, validar que los cambios metodológicos propuestos por el proveedor sean razonables, y establecer un mecanismo de impugnación de precios que no estén en línea con sus propias estimaciones, lo que deberá ser incorporado en el contrato de prestación de servicios respectivo.*

*En la contratación de proveedores de precios públicos, la administradora deberá definir políticas y procedimientos para la identificación y tratamiento de los conflictos de interés que pudieran surgir entre la entidad proveedora de precios, las actividades que realicen y los servicios prestados a la sociedad o a otras sociedades del grupo. Además, la administradora deberá exigir la existencia de planes de continuidad de servicio para mitigar los riesgos de interrupciones en la continuidad operativa del servicio entregado.*

*Tratándose de fondos de inversión que mantengan inversiones en activos alternativos como deuda privada, capital privado, inmobiliarios, infraestructura y fondos alternativos, en la contratación de servicios de peritos valorizadores independientes, deberán privilegiar a profesionales o entidades de reconocido prestigio e idoneidad, con experiencia y competencias técnicas comprobables en el tipo de valoración que se realizará.*

*Los informes de valorización de inversiones efectuadas a un conjunto de bienes o contratos que representen al menos un 10% del activo del fondo deberán incluir una descripción detallada del activo a valorizar, la o las metodologías de valorización y las normas aplicadas, el detalle de los supuestos considerados en el cálculo, las fuentes de información utilizadas, los detalles de ajustes aplicados al valor razonable según la Norma Internacional de Información Financieras (NIIF) 13, las limitaciones al trabajo del perito, así como cualquier otro elemento a tener en consideración para determinar el valor de los activos. Además, deberán incluir una declaración del valorizador sobre su independencia respecto del activo y las partes involucradas y una declaración de la administradora, en que indique que ha entregado al perito toda la información relevante, necesaria e íntegra para efectuar adecuadamente su trabajo de valorización.*

*A efectos de lo anterior, la administradora deberá contar con un Comité de Valorización de activos que reporte al Directorio al menos una vez al año, cuyo objeto sea evaluar permanentemente el cumplimiento de las políticas y procedimientos de valorización de activos mantenidos en la cartera de inversiones de los fondos y su correcta aplicación conforme a la normativa vigente.*

- c) *En el caso de fondos mutuos, además de lo señalado en las letras a) y b) anteriores, las inversiones deberán considerar lo siguiente:*

- 1) *Los instrumentos deberán ser emitidos por entidades sujetas a la supervisión de un organismo de similar competencia a la Comisión para el Mercado Financiero o haber sido emitidos por el Gobierno Central, Tesoro Público, Tesorería General, Ministerios, Banco Central o agencias gubernamentales de Estados o Jurisdicciones que cumplan con las condiciones señaladas en la letra a) anterior;*
  - 2) *En el caso de los bienes corporales, deberán ser cotizados en mercados secundarios formales que hayan establecido un mecanismo de estandarización para su transacción y un sistema de verificación de la consistencia entre el bien negociado y dicho mecanismo; y*
  - 3) *En el caso de contratos, la operación o el contrato deberá estar regulado por alguno de los organismos mencionados en el numeral 1) anterior, y la contraparte del fondo deberá encontrarse bajo la fiscalización de alguno de esos organismos.*
- d) *Los fondos dirigidos a inversionistas calificados podrán invertir sus recursos en instrumentos, bienes o contratos cuyas condiciones se establezcan en los reglamentos internos de esos fondos, junto con la forma de valorización de dichos instrumentos, bienes o contratos.*

*A su vez, para efectos de lo establecido en el numeral ii) de la letra c) del artículo 59 de la LUF, el límite de inversión en cuotas de fondos, en títulos representativos de un vehículo de inversión colectiva extranjero o en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045, será de hasta un 50%, cuando el marco jurídico, reglamento interno o reglas aplicables al vehículo de inversión colectiva, fondo o patrimonio separado, contemplan normas de diversificación equivalentes a las establecidas para los fondos mutuos nacionales, como es el caso de los artículos 52 y siguientes de la Directiva del Parlamento Europeo 2009/65/EC (UCITS) o susceptible de ser considerada una "compañía diversificada" conforme a la Ley de los Estados Unidos de Norteamérica denominada "Investment Company Act" de 1940, entre otras normas equivalentes.*

*No obstante lo anterior, el límite de inversión a que se refiere el numeral ii de la letra c) del artículo 59 de la LUF será de hasta 100%, si el objetivo del fondo mutuo establecido en su reglamento interno consiste en servir como vehículo para canalizar la inversión de clientes nacionales a un vehículo de inversión colectiva extranjero que cumpla las condiciones establecidas en el párrafo anterior.*

*De conformidad a lo establecido en los artículos 22 literal h) y 23 de la LUF, los fondos podrán adquirir o enajenar instrumentos, bienes y contratos a personas relacionadas a la administradora, o a fondos gestionados por ella o por sociedades relacionadas a esta, cuando se cumplan alguna de las siguientes condiciones:*

- a) *Que se trate de fondos no rescatables y las dos terceras partes de las cuotas emitidas con derecho a voto hayan aprobado la operación y acordado las condiciones para su realización;*
- b) *Que se trate de fondos no rescatables y que la operación se enmarque dentro de las definiciones contenidas en la política de operaciones habituales con*

*relacionados que hayan aprobado las dos terceras partes de las cuotas emitidas con derecho a voto. Lo anterior, siempre que la referida política especifique los tipos de operaciones que se podrán efectuar, la forma en que se determinarán las condiciones en que se realizarán ese tipo de operaciones con relacionados y el rol que tendrá el comité de vigilancia en materia de revisión de esas operaciones;*

- c) Que la operación se efectúe en una bolsa de valores, derivados o productos, nacional o extranjera, o en un sistema alternativo de transacciones autorizado por la Comisión o por un regulador extranjero.*
- d) Que el reglamento interno del fondo contemple la realización de este tipo de operaciones con relacionados y el valor de los bienes que serán adquiridos por el fondo sea igual o inferior al menor determinado por tres peritos valorizadores independientes; o*
- e) Que el reglamento interno del fondo contemple la realización de este tipo de operaciones con relacionados y el valor de los bienes que serán enajenados por el fondo sea igual o superior al mayor determinado por tres peritos valorizadores independientes.*

*Para efectos de lo establecido en el artículo 62 de la LUF, las inversiones de los recursos de los fondos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora deberán cumplir con las siguientes condiciones:*

- a) Para la inversión en acciones nacionales o extranjeras inscritas en bolsa, deberán haber tenido transacciones totales diarias promedio de al menos USD\$50.000 en los últimos 90 días hábiles del mercado respectivo, contados desde el día anterior a su determinación.*
- b) Tratándose de títulos de deuda nacionales o extranjeros, deberán contar con clasificación de riesgo equivalente o superior a la categoría A o N-2 a que se refiere el artículo 88 de la Ley N°18.045, emitidas por entidades clasificatorias nacionales o internacionalmente reconocidas de aquellas que el Banco Central de Chile considere para efectos de la inversión de sus propios recursos. Para estos efectos se podrán emplear las equivalencias que hayan establecido las clasificadoras de riesgos nacionales en virtud de lo dispuesto en el citado artículo 88 o, en su defecto, las publicadas por las clasificadoras internacionalmente antes mencionadas.*

*Además, a efectos de adquirir los activos a los que se refiere el artículo 30 de la Ley N°19.281, los fondos deberán cumplir con lo establecido en la Norma de Carácter General N°403, o aquella que la modifique o reemplace.*

#### **H. TRATAMIENTO DE EXCESOS A LIMITES ESTABLECIDOS POR LEY O REGLAMENTO INTERNO**

*De conformidad con lo establecido en el artículo 6 de la LUF, las administradoras deberán velar por que la colocación de cuotas de fondos efectuadas por estas o por los agentes indicados en el artículo 41 de esa ley, no resulten en excesos al porcentaje máximo de cuotas que pueden ser mantenidas por partícipes que no tengan la calidad de*

*inversionista institucional de aquellos definidos en el artículo 4ºBis de la Ley N°18.045 o la Norma de Carácter General N°410, o aquella que la modifique o reemplace.*

*Producido un exceso a ese límite por causas imputables a la administradora, esto es, por haber colocado cuotas a quienes, conforme a los registros e información de que disponía la administradora o había puesto a disposición de sus agentes mandatarios del artículo 41 ya señalado, poseían un porcentaje que, con las cuotas colocadas, excederían el límite legal, dicho exceso deberá ser subsanado dentro del plazo de 3 meses de producido.*

*En caso de excesos no imputables a la administradora o sobre los cuales toma conocimiento de manera sobreviniente, se estará a las siguientes reglas:*

- a) Aquellos producidos por colocaciones efectuadas a personas que actúan a nombre propio por cuenta de mandantes y sobre los que la administradora con posterioridad tomó conocimiento del hecho que poseían un porcentaje mayor de cuotas que el permitido por ley, se deberán subsanar dentro del plazo de 6 meses de tomado conocimiento ese hecho por la administradora.*
- b) Aquellos producidos de manera sobreviniente por haber cambiado las circunstancias del aportante como, por ejemplo, perder la calidad de institucional de aquellos definidos en el artículo 4ºBis de la Ley N°18.045 o la Norma de Carácter General N°410, o aquella que la modifique o reemplace, o pasar a ser persona relacionada con otro aportante del fondo, deberán subsanarse dentro del plazo de 9 meses de tomado conocimiento del exceso por parte de la administradora.*
- c) Aquellos producidos por rescates o disminuciones de capital podrán mantenerse, sin perjuicio que, en virtud de lo señalado en dicho artículo 6, no se podrán aceptar solicitudes de traspasos que den lugar a incrementos en dichos excesos.*

*Por su parte, los excesos de inversión producidos porque los instrumentos, bienes o contratos dejaren de cumplir con alguna de las condiciones establecidas en los artículos 59, 61 y 62 de la LUF y la presente normativa para ser objeto de inversión de los fondos, deberán ser regularizados en un plazo máximo de 12 meses. No obstante, conforme a lo establecido en el artículo 17 de la LUF, corresponderá a la administradora determinar aquel momento, dentro del plazo máximo, en que al efectuar la regularización pertinente se afectará en menor medida los intereses del fondo respectivo. Para efectos de lo establecido en el artículo 60 de la LUF, no es imputable a la administradora la pérdida sobreviniente de las condiciones antes señaladas de las inversiones del fondo ni la pérdida de las condiciones producto de información que con posterioridad resultó haber sido provista al público o la AGF por terceros de manera maliciosamente errada o falsa y ese hecho no resultaba evidente a partir de la lectura de la misma.*

*Con todo, en aquellas circunstancias en que la pérdida de las condiciones antes mencionadas pueda implicar que la administradora se vea imposibilitada de cumplir con las condiciones de rescatabilidad del fondo, la administradora deberá comunicar a esta Comisión dicha situación tan pronto ello hubiera ocurrido y, de estimarlo pertinente, efectuar la petición a la que se refiere el artículo 40 de la LUF.*

## **I. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS**

## **I.1 COMPROBANTE DE APORTE, RESCATE Y DISMINUCIÓN DE CAPITAL**

*Por cada aporte y rescate que solicite el partícipe, y por cada disminución de capital al amparo de lo establecido en el reglamento interno del fondo se deberá entregar al partícipe, tan pronto como sea posible y a más tardar el día hábil siguiente de efectuada la solicitud o de acordada la disminución de capital, un comprobante de aporte, rescate y disminución de capital que contenga, al menos, las siguientes materias:*

*a) Identificación de las partes:*

- 1. Nombre y RUN del fondo y serie respectiva en caso de corresponder, en que el cliente efectuó su aporte o rescate.*
- 2. Razón social de la administradora y RUT.*
- 3. Nombre o razón social del agente y RUT, en caso de que el aporte o rescate sea efectuado mediante un agente debidamente mandatado por la administradora, se deberá identificar el agente.*
- 4. Nombre o razón social del partícipe y RUT.*

*b) Fecha y hora: se deberá indicar la fecha y la hora en que se efectuó la solicitud de aporte o rescate, o que se informó al partícipe del acuerdo del directorio de la administradora de disminuir el capital del fondo.*

*c) Aporte, rescate o disminución: se deberá señalar el aporte o rescate solicitado, o disminución que corresponderá al partícipe respectivo, indicando el monto en su moneda de denominación, si fuere en efectivo o moneda extranjera, o el detalle de los instrumentos, bienes o contratos, de corresponder.*

*Además, una vez percibido el aporte por el fondo, o pagado el rescate o disminución de capital según corresponda, se deberá remitir al partícipe otro comprobante con el detalle de su aporte o rescate con indicación del número de cuotas efectivamente aportadas o rescatadas y el valor empleado para efectuar la conversión de dinero a cuotas o viceversa.*

*Los comprobantes a los que se refiere esta sección deberán ser remitidos a través del medio o mecanismo que, de común acuerdo entre el partícipe y la administradora hubieren pactado para ese efecto, como por ejemplo una cuenta que se habilite al partícipe en el sitio en Internet de la AGF o una aplicación para el dispositivo móvil, en que le permitan informarse de aspectos relacionados con su inversión.*

## **I.2 MODIFICACIÓN DEL REGLAMENTO INTERNO**

*Las modificaciones relevantes que la administradora efectúe a los reglamentos internos de los fondos deberán ser comunicadas a los partícipes el mismo día en que se efectúe el depósito del reglamento respectivo. Dicha comunicación deberá señalar si se permitirá al partícipe solicitar rescate sin pago de comisión y cuál será el plazo para ello, y ser efectuada a través del medio o mecanismo que de común acuerdo entre el partícipe y la administradora hubieren pactado para ese efecto, por ejemplo, a través de la cuenta que se habilite al partícipe en el sitio en Internet de la AGF o su matriz para informarse de aspectos relacionados con su inversión. Además, a cada partícipe que ingrese en el período comprendido entre dicho depósito y la entrada en vigor del nuevo reglamento interno, deberá advertírsele al momento de efectuar la*

*inversión del hecho que tal reglamentación sufrió modificaciones e indicarle cuáles fueron tales modificaciones relevantes.*

*Para este caso, se entenderán por modificaciones relevantes, aquellas que alteran la política de inversión, diversificación, liquidez o endeudamiento, las condiciones de rescatabilidad, remuneraciones o gastos, y cualquier otra disposición que pudiere afectar material y negativamente a los partícipes del fondo. La comunicación deberá contener al menos los siguientes elementos:*

- a) El hecho de haberse efectuado una modificación en el reglamento interno del fondo, y la fecha exacta en que tal modificación entrará en vigencia.*
- b) La individualización del fondo.*
- c) Un resumen descriptivo de los cambios incorporados, presentado de manera clara y de fácil comprensión, de forma tal que de su sola lectura se puedan entender las materias que sufrieron cambios, cuáles son éstos y las potenciales implicancias que tendrán para el partícipe.*
- d) Tratándose de la creación de series con menores remuneraciones o gastos que las previamente existentes, o que se le reduzcan dichas remuneraciones o gastos a una serie ya existente, deberá indicarse expresamente esta situación, individualizando la respectiva serie y sus costos.*
- e) Un canal de contacto con la administradora para atender consultas.*

*Esta comunicación también deberá efectuarse en los casos de fusiones y/o divisiones de fondos.*

### **I.3 VALORES RESULTANTES DE FUSIONES Y DIVISIONES**

*En caso de fusiones y divisiones de fondos, la administradora deberá comunicar la relación de canje, el valor cuota resultante y el número de cuotas que le corresponderán como consecuencia de la operación, dentro de los 5 días hábiles siguientes de materializada dicha operación. Lo anterior, sin perjuicio de la comunicación que la administradora deberá haber efectuado en virtud del literal H.3 anterior. Dicha comunicación, deberá efectuarse a través del medio o mecanismo que, de común acuerdo entre el partícipe y la administradora hubieren pactado para ese efecto, como por ejemplo una cuenta que se habilite al partícipe en el sitio en Internet de la AGF o su matriz para informarse de aspectos relacionados con su inversión.*

### **I.4 HECHOS ESENCIALES**

*De conformidad con lo establecido en el artículo 18 de la LUF, la administradora deberá informar en forma veraz, suficiente y oportuna a los partícipes de los fondos y al público en general, sobre cualquier hecho o información esencial de la administradora, del fondo o las inversiones de éste que, para una persona promedio que cuida sus inversiones, consideraría importante para sus decisiones respecto de estas.*

*Dicha comunicación deberá ser efectuada a través del medio o mecanismo que, de*

común acuerdo entre el partícipe y la administradora hubieren pactado para ese efecto, como por ejemplo una cuenta que se habilite al partícipe en el sitio en Internet de la AGF o una aplicación para su dispositivo móvil, en que pueda informarse de aspectos relacionados con su inversión. Además, esa comunicación deberá ser puesta a disposición del público en el sitio en Internet de que disponga la administradora y sus agentes y remitir una copia de la comunicación a esta Comisión a través del canal de comunicación CMF Supervisa, la que será puesta a disposición del público en el sitio web de este Servicio.

Para efectos de difundir y comunicar los hechos esenciales, se deberá emplear el siguiente formato físico u electrónico:

<i>Fecha</i>	<i>dd-mm-yyyy</i>
<i>AGF</i>	<i>Identificación de la AGF</i>
<i>Fondo</i>	<i>Identificación del fondo</i>
<i>Tipo</i>	<i>Campo obligatorio que debe especificar uno entre los siguientes elementos: {repartos de capital; cambios administradora; fusión, división o transformación; liquidación; suspensión de aportes; suspensión de rescates; modificación relevante del reglamento interno del fondo; situaciones relativas a las inversiones de los fondos; colocaciones de bonos; cambios en la propiedad o en la administración de la administradora; contingencias que puedan afectar significativamente, en forma positiva o negativa, los activos y/o patrimonio y/o marcha de la administradora; [agregar lista]}</i>
<i>Relevancia potencial para partícipe</i>	<i>Campo obligatorio que debe especificar uno entre los siguientes elementos: {Alta; Media; Baja}</i>
<i>Impacto potencial en activos o pasivos del fondo</i>	<i>Campo obligatorio que debe especificar uno entre los siguientes elementos: {Alto; Medio; Bajo}</i>
<i>Impacto potencial en</i>	<i>Campo obligatorio que debe especificar uno entre los siguientes elementos: {Alto; Medio; Bajo}</i>

<i>resultados del fondo</i>	
<i>Materia</i>	<i>Campo libre para describir montos que pueden estar involucrados; tiempos o plazos estimados para llevar a cabo o resolver la situación; estado o etapa en la que se encuentra la situación; y efectos financieros que pudiere tener sobre los activos, pasivos o resultados del fondo; entre otros antecedentes que se consideren relevantes para la adecuada comprensión y evaluación del hecho esencial.</i>
<i>Anexos</i>	<i>Documentos adjuntos que complementen el hecho esencial</i>

### **I.5 OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE**

*Las administradoras deberán mantener a disposición del público, en su sitio web, la siguiente información sobre los fondos que administran:*

- a) Garantías que han constituido en beneficio de los fondos en virtud del artículo 12 de la LUF y, de corresponder, las garantías que han constituido a efectos de asegurar la obtención de una rentabilidad o valor previamente determinado.*
- b) Valor cuota diario de los últimos 5 años. En caso de que no sea posible un cálculo diario, corresponderá la periodicidad más alta a la que sea posible calcular dicho valor cuota.*
- c) Tasa efectiva de gastos anual del fondo y/o series, de corresponder.*
- d) Remuneración de cargo del fondo o la serie, según corresponda, en porcentaje o monto anual, especificando si es fija y/o variable.*
- e) Comisiones cobradas al partícipe, por su inversión en el fondo o serie, según corresponda, en porcentaje o monto anual.*
- f) Moneda de contabilidad del fondo y periodicidad de cálculo de su patrimonio contable.*
- g) Horario de cierre de operaciones del mismo para efecto de recepción y curse de solicitudes de aportes y rescates de cuotas.*
- h) Actas de asambleas de aportantes.*
- i) Historial de modificaciones efectuadas a los reglamentos internos.*
- j) Otras comunicaciones relacionadas con los fondos enviadas de manera general a todos los partícipes o público general.*

- k) Destacar el hecho de que información comparativa sobre rentabilidades y costos de fondos mutuos o sus series puede ser obtenida en el comparador que la Comisión para el Mercado Financiero pone a disposición del público, señalando la URL respectiva.

*Tratándose de fondos dirigidos exclusivamente a inversionistas institucionales, no será necesaria dicha publicación, con excepción de las actas a las que se refiere la letra h) anterior.*

## **J. DE LA VENTA DE CUOTAS DE FONDOS**

*Las cuotas de fondos sólo podrán ser puestas a la venta, ya sea de manera directa por la administradora o sus agentes, o a través de intermediarios, a partir del día hábil siguiente del depósito en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos que mantiene la Comisión.*

*Para efectos de las presentes disposiciones se diferenciará entre los siguientes momentos en el proceso de venta de fondos:*

- a) Publicidad:** momento anterior a la oferta y contratación, en el que se induce a la compra o venta de cuotas de un fondo mediante la entrega de información que destaca atributos de la administradora o de un fondo, o de otros fondos o administradoras. Independiente de si esa información se entrega a través de medios, canales o formas de interacción física, electrónica, analógica, digital, interactiva, presencial o remota, o si se presenta o no mediante contenido audiovisual.
- b) Oferta:** momento anterior a la contratación iniciado por personal de la fuerza de venta de la administradora o sus agentes, ya sea por iniciativa propia o frente a la información que una persona solicita se le entregue respecto de los productos de que la administradora o el agente dispone a la venta.
- c) Contratación:** momento en que la persona manifiesta su voluntad de adquirir las cuotas de un fondo en particular, la que puede ocurrir motivada por, o sin que medie, una oferta.

*En virtud de lo establecido en los artículos 28 y 29 de la LUF, en el artículo 28 de la Ley N°21.521 y en el artículo 65 de la Ley N°18.045 y con el objeto de evitar que la publicidad contenga declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, equívocos o confusión al público acerca de la naturaleza, precios, costos, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquier otra característica del fondo, las administradoras deberán cumplir las siguientes instrucciones:*

- a) Toda la información que contenga la publicidad de la administradora o sus fondos deberá presentarse en un lenguaje sencillo y fácil de comprender, deberá ser coherente con lo establecido en el reglamento interno del fondo respectivo y con cualquier otro documento o antecedente que se remita a esta Comisión, y no podrá presentar proyecciones de rentabilidad, salvo que se trate de fondos estructurados.
- b) Con el objeto de evitar inducir a error o equívoco el público respecto de la naturaleza variable e impredecible de las inversiones en fondos, no podrán difundir o publicitar desempeños pasados, comparaciones entre fondos o con benchmarks locales o internacionales, a menos que tales desempeños o comparaciones hayan sido calculadas y presentadas de conformidad con los

denominados "Global Investment Performance Standards (GIPS)" elaborados por el CFA Institute, los GIPS Standards Sponsors y los GIPS Standards Committees. Además, siempre que dichas comparaciones, en línea con tales estándares, tomen como base las categorías de fondos empleadas por esta Comisión en el Documento Metodológico del "Comparador de Fondos" que pone a disposición del público en su sitio en Internet.

Las administradoras deberán mantener a disposición de esta Comisión respaldo de toda publicidad que efectúen. Dicho respaldo deberá mantenerse por al menos 4 años, e incluir:

- a) Una copia o ejemplar de la publicidad.
- b) Especificación y respaldo del medio y soporte a través del cual fue transmitida la publicidad.
- c) Fechas en que la publicidad fue remitida o en que estuvo disponible en un determinado medio, según sea el caso.
- d) Especificación del público al que fue remitida, esto es público general, solo partícipes u otro grupo objetivo, por ejemplo, clientes de entidades relacionadas a la administradora.

A su vez, en cumplimiento de la obligación legal de la administradora de evitar que en la oferta se incluyan productos o servicios que no sean acorde a las necesidades, expectativas y disposición al riesgo de los clientes, las fuerzas de ventas contratadas por ésta deberán solicitar a éstos la información que necesiten para ello respecto de los conocimientos y experiencia del inversionista, su situación financiera y objetivos de inversión, ahorro, financiamiento o aseguramiento, tipo de servicio o producto financiero que pretende contratar, y su grado de exposición o disposición al riesgo.

En aquellos casos en que un cliente decida contratar un producto o servicio que no formó parte de la oferta y que, en opinión de la fuerza de venta contratada por la administradora, podría no estar acorde a las necesidades, expectativas o riesgos comunicados por el cliente, deberá advertirle ese hecho, de lo cual deberá dejar constancia para fines de los procesos de fiscalización que efectúe esta Comisión.

No será necesaria dicha advertencia en aquellos casos en que la contratación es efectuada por inversionistas de aquellos a que se refieren las letras e) y f) del artículo 4° bis de la Ley N°18.045, o en que el inversionista lisa y llanamente instruyó la contratación de un producto específico a esa fuerza de venta contratada por la administradora a través de medios remotos. Además, para efectos de las ofertas que efectúen a inversionistas distintos de aquellos a que se refiere el párrafo anterior, la administradora y sus agentes deberán entregar una ficha resumen del fondo o serie con información actualizada, la que deberá señalar la fecha de obtención de los datos presentados en ella y contendrá la siguiente información:

- a) Antecedentes generales del fondo:
  1. Denominación y RUN del fondo.
  2. Razón social y RUT de la administradora.
  3. Serie, si corresponde.
  4. Tipo de inversionista al que se dirige.
  5. Horizonte de inversión sugerido y periodo mínimo de mantención exigido, de contemplarse.
  6. Objetivo del fondo y moneda de contabilización.

b) *Riesgos ¿Cuál es el riesgo de invertir en este fondo según la variación histórica negativa o positiva que ha tenido su rentabilidad?*

1. *Categoría de riesgo: Deberá indicar la clasificación a la que corresponde el fondo o serie según los umbrales de riesgo especificados en el cuadro 1.*

*Cuadro 1: Umbrales de riesgo  
(desviación estándar anualizada, porcentaje)*

<b>Percentiles</b>	<b>Rango</b>	<b>Clasificación</b>
[0, 10)	0 - 0,6	Muy bajo
[10, 35)	0,6 - 4,1	Bajo
[35, 65)	4,1 - 12,4	Moderado
[65, 90)	12,4 - 19,0	Alto
[90, 100]	19,0 +	Muy alto

*El cálculo para determinar a cuál categoría corresponde el fondo o serie deberá efectuarse utilizando la Metodología de etiqueta de riesgo para fondos, que estará disponible a tal efecto en el Anexo 1 de este Compendio y que podrá ser actualizada anualmente por esta Comisión.*

*Tratándose de fondos o series cuya información disponible no reúna las características para efectuar dicho cálculo, deberán utilizar las categorías de riesgo estáticas indicadas en el n°2 de la referida Metodología.*

2. *Riesgos de invertir en el fondo: Se deberá incluir una descripción de los riesgos que de las inversiones del fondo identifique la administradora y propios de la política de inversión, priorizados por nivel de importancia o potencial impacto para el fondo y los aportantes los cuales deberán ser consistentes con aquellos definidos en el reglamento interno del fondo.*
- c) *¿En qué se basan las decisiones de inversión de este fondo? Deberá resumir los principales elementos que determinen la política de inversión del fondo.*
- d) *¿En qué están invertidos los recursos de este fondo? Deberá incluir información sobre la composición de la cartera del fondo explicada de manera resumida en base a lo establecido en su política de inversión, liquidez y diversificación (emisores, tipos de instrumentos, zonas geográficas, duración, denominación, etc.).*
- e) *¿Qué debo saber para comprar y rescatar cuotas?*
1. *Inversión mínima inicial, de contemplarse.*
  2. *Moneda o instrumento en que se recibirán los aportes y realizarán los rescates.*
  3. *Medios a través de los cuales se podrá efectuar la compra y rescate de cuotas.*
  4. *Plazo promedio efectivo de pago de rescates durante el último año, o*

*desde el inicio de operaciones del fondo de corresponder.*

5. *Restricciones que pudieren aplicarse a los rescates, de corresponder.*

f) *Beneficios tributarios: deberá señalar si el fondo o la serie podrá acogerse a algún beneficio tributario y las implicancias que ello tuviere.*

g) *Desempeño histórico: En el caso de fondos mutuos, se deberá incluir la siguiente referencia: "En el sitio web de la Comisión para el Mercado Financiero ([www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)) podrá acceder a un Comparador de Fondos". Además, podrá exhibir aquella rentabilidad que más se adecúe al desempeño promedio del fondo y que haya sido obtenida de dicho comparador.*

h) *¿Cuáles son los costos de invertir en este fondo?:*

1. *Tabla 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 de la misma categoría administrados por la sociedad y del promedio de las tasas de los fondos de la misma categoría de la industria, indicando expresamente el tratamiento tributario del impuesto al valor agregado según corresponda ("IVA incluido" o "Exento de IVA"). En dicha tabla deberá incluirse un ejemplo práctico de qué proporción representa esa tasa en un monto de inversión hipotético mantenido por un año en el fondo, expresada en la moneda de contabilización del mismo. Para estos efectos deberán emplearse las categorías de fondos utilizadas por esta Comisión en el Documento Metodológico del "Comparador de Fondos" que pone a disposición del público en su sitio en Internet.*

2. *La tasa efectiva de gastos corresponderá a la proporción que representan todos los gastos que fueron incurridos por el fondo, incluida la remuneración (fija y variable, según corresponda) de la administradora, en el patrimonio contable de éste. Para obtener el promedio de la industria, se podrá recurrir a una fuente de información que provea un tercero no relacionado a la administradora. La tasa efectiva de gastos deberá contener todos los gastos en que incurrió el fondo en el período respectivo, incluidos aquellos inherentes a las inversiones del mismo, como por ejemplo la remuneración que pagó dicho fondo a la administradora de otro fondo o vehículo de inversión en el que el primero mantuvo inversiones. Además, deberá incluirse una tabla con el monto o porcentaje máximo de remuneración, comisión y gastos que de conformidad al reglamento interno podrá cobrar la administradora o serán de cargo del fondo, o de la serie respectiva, según corresponda. Para efectos de la determinación de la tasa efectiva de gastos, en el caso de las inversiones que realice el fondo en otros fondos o vehículos de inversión, podrá alternativamente emplearse la tasa máxima de gastos y remuneración contenida en la regulación interna del fondo o vehículo en el que se invierten o invirtieron los recursos.*

3. *Deberá incluirse una breve descripción de qué significa la tasa y señalar, en caso de que corresponda, si incluye remuneraciones u otros gastos asociados a las inversiones del fondo en otros fondos o vehículos de inversión, y si existieren otros costos de cargo del partícipe que no estén*

representados en la tasa.

- i) *Información práctica: deberá indicar dónde encontrar el reglamento interno del fondo, datos de contacto para resolver dudas o realizar reclamos, entre otros.*

## **K. ESTADOS FINANCIEROS DE LOS FONDOS FISCALIZADOS**

*Los fondos fiscalizados por esta Comisión deberán elaborar sus estados financieros conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS en inglés) emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB) y ponerlos disposición del público en el sitio en Internet de la administradora.*

*Todos los fondos deberán presentar estados financieros anuales auditados por una empresa de auditoría externa, de aquellas inscritas en el Registro de Empresas de Auditoría Externa que lleva esta Comisión. Además, los fondos de inversión deberán presentar estados financieros trimestrales. Quedarán eximidos de presentar estados financieros trimestrales, los fondos dirigidos de manera exclusiva a inversionistas institucionales.*

*Los estados financieros trimestrales estarán referidos al 31 de marzo, 30 de junio y 30 de septiembre, mientras que el anual estará referido al 31 de diciembre de cada año. El plazo de entrega a la Comisión -y difusión al público- será hasta el décimo día del tercer mes siguiente al cierre del trimestre respectivo, o del cuarto mes siguiente a la fecha de cierre del ejercicio anual correspondiente.*

*Por cada fondo deberán presentarse los siguientes estados financieros:*

- a) *Estado de Situación Financiera*
- b) *Estado de Resultados Integrales*
- c) *Estados de Cambios en el Activo Neto atribuible a los partícipes (fondos mutuos)*
- d) *Estados de Cambios en el Patrimonio Neto (fondos de inversión)*
- e) *Estado de Flujos de Efectivo*
- f) *Notas a los Estados Financieros*
- g) *Estados financieros complementarios y otra información (fondos de inversión)*
  - 1. *Estado de resultado devengado y realizado*
  - 2. *Estado de utilidad para la distribución de dividendos*
  - 3. *Estados financieros anuales auditados de filiales*
  - 4. *Información del fondo y otros antecedentes*
  - 5. *Análisis Razonado del gerente general o quien haga sus veces. Deberá presentar un análisis preciso de la situación financiera del fondo, que deberá contener al menos, los contenidos establecidos en el número 2, A.4.1, letra e) de la Sección II de la Norma de Carácter General N°30, o la que la modifique o reemplace.*
- h) *Dictamen de la empresa de auditoría externa.*

*Los estados financieros deberán remitirse a este Servicio a través del canal oficial de comunicación entre los fiscalizados y la Comisión, de acuerdo con las instrucciones y formato especificados en la Ficha Técnica.*

*De forma adicional a las revelaciones requeridas por IFRS, los estados financieros de los fondos deberán incluir notas de acuerdo con las instrucciones y formatos establecidos a*

*tal efecto en la Ficha Técnica respectiva, en forma comparativa con las del ejercicio anterior, las que deberán incluir la siguiente información:*

- a) Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados: En relación con las revelaciones requeridas por IFRS respecto de los activos financieros a valor razonable con efecto en resultados, se deberá entregar el detalle de los saldos de estos activos a la fecha de cierre de los estados financieros que corresponda, expresado en miles de la moneda funcional del fondo.*
- b) Activos financieros a costo amortizado: En relación con las revelaciones requeridas por IFRS respecto de los activos financieros a costo amortizado, se deberá entregar el detalle de los saldos de estos activos a la fecha de cierre de los estados financieros que corresponda, expresado en miles de la moneda funcional del fondo.*
- c) Inversiones valorizadas por el método de la participación: De corresponder, en relación con las relevaciones requeridas por IFRS y este compendio respecto de las inversiones valorizadas por el método de la participación, se deberá agregar el detalle de los saldos de estos activos a la fecha de cierre de los estados financieros que corresponda, expresado en miles de la moneda funcional del fondo.*
- d) Aplicación del deterioro de valor en los activos y uso de provisiones: Tratándose de fondos de inversión, se deberá explicar las políticas, criterios, metodologías y/o modelos definidos para la aplicación del deterioro de valor en los activos y el uso de provisiones.*
- e) Distribución de beneficios a los partícipes: Deberá indicarse la fecha de distribución, monto total distribuido, tipo de distribución (definitivo o provisorio) y forma de distribución de los beneficios (aumento en número de cuotas, pago en dinero u otro).*
- f) Rentabilidad del fondo: deberá señalarse la rentabilidad nominal, real y ajustada por dividendo, obtenida por el fondo o las series, según corresponda, para el período actual, últimos 12 meses y últimos 24 meses (períodos móviles).*

*La rentabilidad del período actual corresponderá a la variación entre 01 de enero y la fecha de cierre de los estados financieros que se informan. Adicionalmente, la administración podrá exponer la rentabilidad del fondo en base a otros parámetros distintos a la variación del valor cuota, siempre y cuando se indique detalladamente su forma de cálculo.*

- g) Custodia de valores: Deberá informar la situación de custodia de los títulos representativos de las inversiones realizadas por cuenta de cada uno de los fondos bajo su administración, referida a la fecha de cierre de los estados financieros.*
- h) Excesos de Inversión: Deberá especificar las inversiones que, a la fecha de cierre de los estados financieros, se encuentran excedidas de los límites establecidos en la normativa vigente y en el reglamento interno del fondo, señalando fecha del exceso, identificación del emisor, porcentaje de exceso, límite excedido, causa del exceso y fecha límite para su regularización, de corresponder.*

- i) *Gravámenes y prohibiciones: Deberá indicar los gravámenes y prohibiciones de cualquier naturaleza que afecten a los activos del fondo. Además, se deberá señalar el límite establecido en relación a esta materia en su reglamento interno. Señalando en cada caso, monto, activo objeto y porcentaje que representa éste, respecto del activo total del fondo.*
- j) *Sanciones: Deberá indicar las sanciones de cualquier naturaleza que se hayan cursado a la administradora, sus directores y/o administradores en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del año anterior al que se informa y durante el año actual. Para tal efecto, se deberá indicar la fecha y número de resolución, fecha de notificación y si ha sido reclamada judicialmente. En ese último caso corresponderá señalar el tribunal, partes, número de rol, fecha de la notificación a la Comisión, estado de tramitación y cualquier otro antecedente que se considere relevante y, deberá seguir informándose en los siguientes periodos hasta que la causa se encuentre con sentencia ejecutoriada y se haya cumplido con la sanción impuesta o, en su caso, se haya dejado sin efecto. En caso de no existir sanciones que informar, se deberá señalar expresamente en las notas.*
- k) *Hechos relevantes: Se deberá informar todo hecho relevante ocurrido en el periodo cubierto por los estados financieros. Por ejemplo, una disminución importante en el patrimonio del fondo, cambios relevantes en alguna condición de mercado, cambios en la administración o propiedad de la administradora, hechos que puedan influir positiva o negativamente en la marcha del fondo, entre otros. En caso de que no existieran hechos relevantes a informar, se deberá señalar expresamente que la administración no tiene conocimiento de algún hecho relevante que pudiera afectar de manera significativa la presentación de estados financieros.*
- l) *Hechos posteriores: Se deberá informar todo hecho significativo, de cualquier naturaleza que pueda producir influencia positiva o negativa en el fondo, ocurrido entre la fecha de cierre de los estados financieros y la fecha en que fueron autorizados para su publicación. En caso de no existir se deberá indicar expresamente que entre el 31 de diciembre del periodo que se informa y la fecha de emisión de los estados financieros, no han ocurrido hechos relevantes que pudiesen afectar en forma significativa los saldos o la interpretación de los estados financieros que se informan.*
- m) *Otros gastos de operación: Deberá detallar el monto de los principales conceptos por los cuales el fondo ha incurrido en gastos operacionales, conforme al porcentaje máximo de cargo del fondo establecido en su respectivo reglamento interno. Adicionalmente, deberá indicar el porcentaje que el total del gasto del trimestre y el acumulado del ejercicio actual y anterior, representan sobre el activo del fondo.*
- n) *Los Fondos Mutuos cuyo reglamento interno contemple la inversión de más del 90% de sus activos en instrumentos de deuda cuya duración de la cartera sea menor o igual a 90 días, deberán, incluir en sus notas explicativas una nota que detalle el criterio de valorización utilizado en la valoración de los instrumentos y las políticas de liquidez y realización de ajustes a precios de mercado, la forma de determinar el valor neto diario del fondo, la conversión de los aportes y*

*liquidación de rescates y la forma en que se contabilizan los intereses y reajustes que cada instrumento devenga. Además, se deberán incluir información referente a la valorización de la cartera de instrumentos del fondo a TIR de compra o a la última tasa de valorización, si correspondiere, y la valorización de la cartera a tasa de mercado. De utilizar modelos de valorización que proporcionen precios de mercado de los instrumentos mantenidos en cartera por los fondos, se deberá considerar la descripción de la metodología utilizada en dicha valorización y la fuente de precios de mercado aplicada.*

*Las administradoras deberán aplicar los criterios establecidos en las NIIF relativos al deterioro en el valor de los activos financieros y no financieros presentes en las carteras de inversión de los fondos administrados, o en sus activos subyacentes. En la evaluación del deterioro, entre otros aspectos, se deberá considerar como evidencia la información de los registros contables y financieros relativos a la liquidez del deudor o emisor, las características de los activos financieros que sean similares y las condiciones económicas y de mercado locales.*

*Las metodologías o modelos de evaluación del riesgo de crédito utilizados deberán estar debidamente documentados a objeto que sus resultados puedan ser verificados. En tal sentido, los modelos que contemplen el uso de provisiones deberán ser objeto de pruebas con frecuencia al menos anual, de manera que permitan verificar su eficacia, con el fin que la administradora pueda efectuar los ajustes pertinentes en forma oportuna. Los resultados de las metodologías o modelos y las provisiones asociadas deberán ser debidamente comunicados al órgano que el Directorio de la administradora defina para ello.*

*En las valorizaciones y determinación de provisiones para activos de deuda privada, la administradora deberá contemplar en sus modelos internos de evaluación de riesgo de crédito, o en los que contrate con peritos independientes, los casos en que el activo o crédito se encuentre deteriorado o existan indicios de deterioro significativo que implique el uso de provisiones y la realización de castigos, como puede ser el caso de contar con créditos de deudores que tengan numerosas renovaciones, repactaciones o renegociaciones consecutivas, con una alta incertidumbre sobre su recuperación.*

*Tratándose de fondos mutuos cuyos reglamentos internos contemplen que sus activos estarán en más de un 90% en instrumentos de deuda con duración menor o igual a 90 días, quedarán eximidos de valorizar sus inversiones conforme a IFRS, pudiendo valorizar los instrumentos a la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento (TIR de compra). No obstante, quedarán sometidos a las siguientes reglas:*

- a) Ajustes a nivel de cartera: Las administradoras deberán determinar el porcentaje de desviación del valor presente de la cartera, valorizados sus instrumentos a TIR de compra o a la última tasa de valorización según correspondiere, respecto a su valorización a tasa de mercado. Si dicho porcentaje de desviación fuese superior a un 0,1% del valor presente de la cartera, respecto de su valorización de mercado, se deberán efectuar ajustes en uno o más de los instrumentos componentes de la cartera del fondo, de manera de reducir la desviación a porcentajes inferiores a 0,1%.*
- b) Ajustes a nivel de instrumentos: Ante desviaciones superiores a un 0,6% del valor presente de un instrumento nominal valorizado a TIR de compra o a la última tasa de valorización según corresponda, respecto de su valoración a tasa*

*de mercado, se deberá ajustar la valorización del instrumento en cuestión, de manera tal que dicha desviación se reduzca a porcentajes menores a 0,6%.*

*En el caso de instrumentos denominados en monedas distintas al peso chileno y en otras unidades de reajuste, si se observan desviaciones superiores al 0,8% de su valor presente, considerando su valorización a TIR de compra o a la última tasa de valorización, según corresponda, respecto de su valoración a tasa de mercado, se procederá a ajustar la valorización del instrumento en cuestión, de manera tal que dicha desviación se reduzca a porcentajes menores a 0,8%.*

#### **L. OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN CONTINUA DE LOS FONDOS**

*Las administradoras deberán remitir la información continua sobre los fondos bajo su gestión, requerida en el Manual de Sistema de Información de Fondos (MSIF) creado por la Norma de Carácter General N°532, en la periodicidad, formato y a través del medio que este establezca.*

#### **IV. DE LOS FONDOS PRIVADOS**

*Las administradoras deberán remitir trimestralmente a este Servicio, a través del canal oficial de comunicación entre los fiscalizados y la Comisión, la siguiente información respecto de cada fondo privado, de los que se refiere el Capítulo V de la LUF, que se encuentre bajo su administración:*

- a) Denominación del fondo de inversión privado y Rol Único Tributario.*
- b) Listado de participes, con indicación de: RUT, número de pasaporte u otro tipo de identificación; nombre completo; monto total de la participación expresado en pesos chilenos; y, número total de cuotas.*
- c) Valor de los activos y pasivos del fondo, expresado en pesos chilenos al momento de su cálculo.*

*Esta información deberá estar referida al último día del mes del trimestre que informa (31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre o 31 de diciembre, según corresponda) y ser remitida a esta Comisión según los siguientes plazos:*

- 31 de marzo: 5 primeros días hábiles del mes de julio del mismo año.*
- 30 de junio: 5 primeros días hábiles del mes de octubre del mismo año.*
- 30 de septiembre: 5 primeros días hábiles del mes de enero del año siguiente.*
- 31 de diciembre: 5 primeros días hábiles del mes de abril del año siguiente.*

*En caso de que la administradora deje de contar con fondos de inversión privados bajo su administración, deberá señalar este hecho en los mismos plazos indicados en el párrafo precedente, según el trimestre que corresponda, mediante una presentación enviada a este Servicio, a través del canal oficial de comunicación entre los fiscalizados y la Comisión.*

## V. DE LA MANTENCIÓN DE REGISTROS

Las administradoras deberán mantener a lo menos los siguientes registros, adicionales al Registro de Aportantes señalado en la sección III, letra E.:

Tipo de Registro	Información	Descripción
Clientes	Identificación del cliente	Todos los datos que permitan individualizar al cliente, en caso de que apliquen, tales como RUT, nombre completo, nacionalidad, domicilio, si es Calificado o Institucional cuando ello haya sido verificado, y cuál es su relación con la entidad, en caso de que fuere relacionado a ésta, entre otra información exigida por normativa.
	Servicio contratado	Se deberá especificar el servicio que el cliente contrata a la administradora y que le otorga tal calidad, por ejemplo, inversión en fondos, administración de cartera, asesoría de inversión, comercialización de seguros u otro servicio asociado a alguna actividad que efectúe la administradora.
	Identificación del representante y quienes pueden actuar a nombre del cliente	Todos los datos que permitan individualizar a quienes actúan por cuenta del cliente frente a la entidad, tales como RUT y nombre completo.
	Ultima condición de cliente activo	Tratándose de clientes activos (Partícipes, aportantes o mandantes), deberá indicarse la fecha de la última interacción con la entidad y que le dio el carácter de cliente activo, así como el tipo de interacción que le dio ese carácter.
Acreditados	Identificación de la persona que, conforme a la presente normativa y la NCG N°503 debe contar con acreditación de conocimientos	Todos los datos que permitan individualizar a las personas que debieran contar con la acreditación que establece la norma, razón de acreditación, independiente de si es o no trabajador de la administradora, tales como RUT, nombre completo, estado (si cuenta con acreditación o se encuentra pendiente), fecha de acreditación en el caso que cuente con esta, si se encuentra en proceso de postulación, indicar fecha de postulación, tipo de acreditación o excepción, fecha de última

		<i>capacitación, categoría funcional que corresponda acreditar, cargo que desempeña en la entidad, entre otra información exigida por normativa.</i>
<i>Aportes y rescates</i>	<i>Información de las solicitudes de aportes y rescates efectuadas por fondo o serie</i>	<i>Todos los datos que permitan conocer las instrucciones recibidas del cliente, esto es, fecha, hora, fondo, serie, tipo de operación (aporte o rescate, y si es o no programado). Además, los datos de identificación de quien dio esas instrucciones por cuenta del cliente.</i>
<i>Operaciones</i>	<i>Información de las operaciones de los fondos y clientes ADC</i>	<i>Todos los datos de las operaciones efectuadas por cuenta de los fondos y, de corresponder, por cuenta de clientes de administración de cartera, esto es, folio de la operación, fecha y hora de la operación, nemotécnico (o identificador) del instrumento, condición de liquidación, tipo de transacción (compra o venta), país en que se realizó la operación, identificación del comprador, vendedor o contraparte del contrato, tipo de contraparte (AGF, relacionado a AGF o sin relación), precio o tasa, cantidad de unidades, monto, moneda.</i>
<i>Ejercicio de derechos</i>	<i>Información del ejercicio de derechos emanados de los instrumentos de propiedad de los fondos</i>	<i>Todos los datos de las operaciones de cobro, de ejercicio de derechos de voto y ejercicio demás derechos que emanen de los instrumentos de propiedad de los fondos (identificación del instrumento, fecha de ejercicio, tipo de derecho, monto o cuantía, etc.), entre otros.</i>
<i>Respaldos de valoración</i>	<i>Documentación e información utilizada por los peritos valorizadores independientes</i>	<i>Los informes de valoración y toda la documentación y antecedentes utilizados en la elaboración de dichos informes.</i>

*Los mecanismos o sistemas que empleen las entidades para mantener esos registros deben asegurar que la información en ella contenida permanecerá íntegra e inalterable en el tiempo. A su vez, tales mecanismos y sistemas deberán permitir a la entidad responder de manera oportuna, y en los formatos establecidos, a los requerimientos que efectúe la Comisión mediante normativa que establece el Manual de Sistema de Información para Administradoras y sus fondos.*

## **VI. DEROGACIÓN**

*Deróguense las Normas de Carácter General N°235, N°291, N°365, N°368, N°370, N°376, N°383, N°390, N°468, N°507, N°526 y N°527; las Circulares N°523, N°1174, N°1422, N°1542, N°1578, N°1688, N°1692, N°1753, N°1790, N°1804, N°1858, N°1990, N°1997, N°1998 y; los Oficios Circulares N°331, N°335, N°487, N°512, N°544, N°592, N°657.*

## **VII. VIGENCIA**

*El presente compendio normativo entra en vigencia a contar del XX de XX de 202X.” [ 12 meses desde la emisión]*

*No obstante lo anterior, en el mismo plazo, las administradoras serán responsables de adecuar los reglamentos internos de los fondos bajo su administración a las disposiciones del Compendio Normativo de Fondos y al formato establecido en la Ficha Técnica respectiva, y depositarlos en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos que lleva esta Comisión. El depósito de los reglamentos adecuados deberá cumplir con la obligación de información a los partícipes establecida en la letra I.2 de la Sección III del Compendio.*

*La Sección K del presente compendio comenzará a regir a contar de los estados financieros anuales referidos al 31 de diciembre de 2028.*

*Además, en un plazo de 30 días contados desde la emisión de esta normativa, las administradoras deberán ingresar y posteriormente mantener actualizadas las actividades complementarias a las que se refiere la letra K de la Sección II del Compendio Normativo de Fondos en CMF Supervisa.*

### **Anexo 1: Metodología de etiqueta de riesgo para fondos Departamento de Inteligencia de Mercado Octubre de 2025**

*Este documento propone una metodología para la clasificación o etiqueta de riesgo de los fondos mutuos y fondos de inversión mobiliarios, cuya métrica de evaluación utiliza la desviación estándar anualizada de los retornos, incorporando factores de ajuste para capturar problemas de iliquidez y eventos de cola. Para el caso de los fondos de inversión alternativos, se propone una etiqueta estática, en función del riesgo del activo subyacente.*

#### **1. Metodología propuesta: fondos mutuos y fondos de inversión mobiliarios**

##### **a. Indicador de riesgo general**

*Se propone el siguiente indicador que integra el riesgo histórico, los eventos de cola y la iliquidez, para reflejar el riesgo total del fondo:*

$$\hat{\sigma}_{i_{aj.}} = \sigma_i \cdot k_i \cdot (1 + w_i^{CFI})$$

*Donde:*

- $\hat{\sigma}_{i_{aj}}$ : corresponde a la métrica de riesgo general (desviación estándar ajustada) para la serie  $i$ .
- $\sigma_i$ : corresponde a la desviación estándar anualizada de los retornos de la serie  $i$ .

$$\sigma_i = \sqrt{52} \cdot \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (r_{i,t} - \bar{R}_i)^2}{n-1}}$$

Donde:

$r_{i,t}$ : corresponde al retorno semanal nominal<sup>17</sup> en  $t$  de la serie  $i$ .

$\bar{R}_i$ : corresponde al promedio de retornos.

$n$ : corresponde al número de semanas.

- $k_i$ : corresponde al factor de ajuste por un percentil crítico a definir, y busca ajustar la medida de riesgo para casos donde los retornos se desvíen de la normalidad en la cola izquierda de distribución. Si  $k_i < 1$ , entonces el factor a ocupar se truncará a 1.
- $w_i^{CFI}$ : corresponde a la exposición a cuotas de fondos de inversión (CFI), medido como el porcentaje de inversiones en estos instrumentos respecto del total de activos totales del fondo.

Algunas condiciones para el cálculo de estas métricas:

- Ventana de tiempo: retornos semanales de los últimos 5 años para estimar la desviación estándar anualizada y el ajuste por un percentil crítico, o los últimos 3 años en caso de no disponer de mayor información.
  - En el caso de fondos nuevos o con datos insuficientes a los descritos en  $i$ ., se utilizan fondos comparables en al menos un 80% de su portafolio, como referencia para estimar su clasificación de riesgo.
- La exposición a CFI corresponde al último informado.

### **b. Ajuste por riesgo de cola (percentil crítico)**

Métricas tradicionales como la desviación estándar tienden a no capturar los eventos de cola, es decir, aquellos movimientos extremos, aunque poco frecuentes, que pueden tener un impacto relevante en el valor de portafolio.

Para capturar esta característica se introduce una **razón de extremidad tal que**  $k_i = \frac{\hat{z}_{i,\alpha}}{z_\alpha}$ , donde  $\hat{z}_{i,t} = \frac{r_{i,t} - \hat{\mu}_i}{\hat{\sigma}_i}$ , con  $r_{i,t}$  siendo el retorno semanal en  $t$ ,  $\hat{\mu}_i$  su media y  $\hat{\sigma}_i$  su desviación estándar para la serie  $i$ , y  $z_\alpha$  siendo el umbral de significancia para una distribución normal, ya sea al 10, 5 o 1% de significancia (1.65, 1.96 o 2.58, umbrales críticos). Esta razón compara el percentil empírico crítico escogido de las rentabilidades normalizadas, con el umbral teórico de una distribución normal estándar<sup>18</sup>:

<sup>17</sup> El retorno a ocupar es el nominal, y no el retorno en pesos. Se ocupa esto para dejar fuera la volatilidad inducida por efecto del tipo de cambio en fondos cuya moneda funcional sea distinta a pesos.

<sup>18</sup> Se estimó una prueba econométrica Jarque-Bera para las series del panel balanceado, encontrando evidencia estadística de que el 90,1% de series sigue una distribución normal para sus retornos.

- $k_i > 1$ : cola empírica más extrema que la normal.
- $k_i = 1$ : cola empírica coincide con el umbral normal.
- $k_i < 1$ : cola empírica menos extrema que la normal.

### c. Castigo por iliquidez

Los fondos mutuos mantienen una baja exposición en cuotas de fondos de inversión<sup>19</sup>, pero al invertir a través de ellos enfrentan limitaciones para medir el riesgo, debido a la falta de valorizaciones de mercado frecuentes, lo que puede generar estabilidad del valor cuota y, por lo tanto, la subestimación de la volatilidad de los retornos de los fondos. La propuesta plantea aplicar un factor de ajuste a los fondos con exposición a CFI con el fin de reflejar adecuadamente el riesgo de dichos activos. No obstante, quedarían exentos de este ajuste aquellos fondos mutuos que inviertan en CFI cuyo subyacente corresponda a activos de deuda pública y accionarios (**ver punto 2.i siguiente**).

### d. Definición de categorías de riesgos y sus respectivos umbrales

La metodología para definir los umbrales de clasificación por riesgo se basa en la desviación estándar anualizada de cada serie, utilizando datos empíricos del mercado local. Los resultados de esta metodología se presentan en el **Cuadro 1**.

**Cuadro 1:** Umbrales de riesgo propuestos  
(desviación estándar anualizada, porcentaje, oct.20 - sep.25)

Percentiles	Rango	Clasificación
[0, 10)	0 - 0,6	Muy bajo
[10, 35)	0,6 - 4,1	Bajo
[35, 65)	4,1 - 12,4	Moderado
[65, 90)	12,4 - 19,0	Alto
[90, 100]	19,0 +	Muy alto

En base a los resultados obtenidos, se propone la siguiente categorización de riesgo:

$$Clasificación_i = \begin{cases} \text{"Muy bajo"} & \text{si } \hat{\sigma}_{i_{aj.}} < P10 \\ \text{"Bajo"} & \text{si } P10 \leq \hat{\sigma}_{i_{aj.}} < P35 \\ \text{"Moderado"} & \text{si } P35 \leq \hat{\sigma}_{i_{aj.}} < P65 \\ \text{"Alto"} & \text{si } P65 \leq \hat{\sigma}_{i_{aj.}} < P90 \\ \text{"Muy alto"} & \text{si } P90 \leq \hat{\sigma}_{i_{aj.}} \end{cases}$$

Dado que el cálculo de desviación estándar es altamente sensible a las variaciones de los datos de

entrada y a los cambios en las condiciones de mercado, se propone realizar una actualización anual, por parte de la CMF, respecto de los valores de los percentiles asociados a cada categoría.

## 2. Etiqueta para Fondos de Inversión

En aquellos casos en que en general la información disponible impide seguir la

<sup>19</sup> En promedio, la inversión de los fondos mutuos en cuotas de fondos de inversión (CFI) no supera el 7% del total de activos y se concentra en activos mobiliarios o de deuda privada.

*metodología anterior, se deberá aplicar las siguientes disposiciones:*

- i. Para el caso de los Fondos de Inversión mobiliarios, como accionarios o de deuda, cuyas carteras se valoricen de forma diaria y análoga al caso de los fondos mutuos, entonces se aplica la metodología descrita en el punto 1. anterior.*
- ii. Para el resto de los Fondos de Inversión que invierten en activos alternativos, y tomando como referencias las medidas de riesgo que se desprende de los activos públicos para algunas familias, las etiquetas de riesgo estáticas son las siguientes:*
  - a. Deuda Privada: "Alto"*
  - b. Capital Privado: "Muy alto"*
  - c. Inmobiliario: "Moderado"*
  - d. Infraestructura y Energía: "Moderado"*
  - e. Forestal y Agrícola: "Moderado"*
  - f. Accionarios: "Muy Alto"*
  - g. Deuda: "Moderado"*
  - h. Otros fondos: se debería reclasificar y etiquetar en función de sus activos subyacentes. "*

## VIII. IMPACTO REGULATORIO

La propuesta de Compendio Normativo tiene por objeto sistematizar y consolidar la regulación emitida por la Comisión aplicable a las Administradoras Generales de Fondos (AGF), fondos mutuos y fondos de inversión, reuniendo en un solo cuerpo normativo las disposiciones vigentes. Esta iniciativa busca facilitar el cumplimiento regulatorio y se estima que reduciría los costos asociados, mediante la centralización de la normativa en capítulos y secciones que otorgan mayor claridad, coherencia, accesibilidad y certeza jurídica.

Asimismo, la propuesta introduce ajustes orientados a modernizar la regulación de la industria de fondos alineándola a estándares internacionales. En este sentido, incorpora el uso de los *Global Investment Performance Standards* (GIPS) con el propósito de mejorar la calidad y estandarización en la presentación de información del desempeño de los fondos y la comparación entre estos y otros vehículos o *benchmarks*. Sin perjuicio de los beneficios que conlleva, la adopción de los estándares GIPS podría generar costos adicionales para las sociedades administradoras, derivados de la adecuación de sus sistemas internos, los procesos de reporte y verificación, así como de la capacitación del personal, con el fin de garantizar el cumplimiento apropiado de dichos estándares internacionales. No obstante, estimamos que los beneficios asociados a la implementación de este marco superan los costos involucrados, contribuyendo a que la industria de fondos nacional se alinee con las mejores prácticas observadas a nivel internacional.

Además, la propuesta reemplaza las categorías de fondos mutuos actuales, por aquellas utilizadas en el Comparador de Fondos desarrollado por la CMF. Con ello, se busca que las categorías reflejen de manera más precisa y oportuna la realidad del mercado.

En materia de transparencia y protección al inversionista, la propuesta establece nuevos mecanismos de comunicación con los partícipes. En tal sentido, las administradoras deberán informar a estos la ocurrencia de hechos esenciales mediante un formato estandarizado preestablecido. El nuevo formato implica que las administradoras deberán calificar la relevancia potencial para los partícipes y el impacto en pasivos, activos y resultados del fondo, de cada hecho esencial. Lo anterior debería mejorar la calidad de la información disponible para los partícipes e inversionistas. En la misma línea, se dispone la obligación de publicar en los sitios web de las administradoras información relevante sobre los fondos bajo su gestión, tales como las garantías constituidas, el valor cuota diario de los últimos cinco años, las tasas de gastos, remuneraciones y otros antecedentes relevantes.

Por otra parte, la propuesta busca reducir los costos regulatorios recurrentes, disminuyendo la cantidad de información que las administradoras deben remitir periódicamente a la Comisión, sustituyéndola por la obligación de mantener información de respaldo para eventuales revisiones de la CMF. Esto aplica, por ejemplo, a los registros de operaciones de los fondos y al material publicitario utilizado en la comercialización de cuotas.

Por su parte, se estima que la propuesta normativa generaría costos iniciales, asociados principalmente a la adecuación de los reglamentos internos de los fondos vigentes al nuevo marco normativo y al nuevo formato digital de envío. Asimismo, las administradoras deberán reemplazar los actuales folletos informativos por las nuevas fichas resumen, con un formato más dinámico, claro y comprensible para los partícipes,

lo que se estima implicarían costos iniciales acotados. No obstante, se espera que este formato resulte más eficiente, ya que la información sobre costos y rentabilidad no requerirá elaboración adicional, sino que se obtendrá directamente del Comparador de la CMF, el cual se alimenta de la información periódica remitida por las administradoras.

Adicionalmente, la propuesta incorpora ajustes en la preparación de los estados financieros conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS). Si bien los fondos ya aplicaban este estándar, se introducen modificaciones que afectan la valoración de los activos en cartera.

Finalmente, el proyecto incluye disposiciones orientadas a fortalecer las prácticas de divulgación y denominación en materia Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG). Estas medidas se espera generen un impacto positivo en el desarrollo de la industria de fondos sostenibles, al mejorar la calidad y disponibilidad de información para los inversionistas, fomentando decisiones de inversión más informadas y alineadas con criterios de sostenibilidad.



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

Regulador y Supervisor Financiero de Chile



[www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)