



UNIVERSIDAD DE CHILE

Facultad de Derecho.

Magíster en Derecho, con y sin Mención

## **EL PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN DE LOS FONDOS DE LA LEY 20.712**

Tesis para optar al grado de Magíster en Derecho con mención en Derecho Privado

AUTOR:

Diego Santiago Iglesias Donoso

PROFESORES GUÍA:

Dr. Prof. Guillermo Caballero Germain

LL.M. Prof. Ignacio Andrés Araya Paredes

Santiago, Chile

2023

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco sinceramente a don Ignacio Araya y a don Guillermo Caballero por haber guiado esta memoria. El tema de esta investigación me fue propuesto por el profesor Caballero, y tanto él como el profesor Araya jugaron un rol esencial en su desarrollo.

Agradezco también al Fondo Nacional de Ciencia y Tecnología por el apoyo a esta investigación, que se enmarca en el proyecto de investigación Fondecyt regular N°1200781, titulado: “La liquidación de una sociedad de responsabilidad limitada como un problema de tipicidad societaria”, dirigido por don Guillermo Caballero.

## TABLA DE CONTENIDOS

RESUMEN .....	iv
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO PRIMERO: situación actual de la liquidación de los fondos regulados en la LUF. ....	6
I.    Análisis general de la regulación de los fondos en la LUF y su procedimiento de liquidación.....	6
i. Consagración positiva de los fondos regulados en la LUF .....	7
ii. Fiscalización de los fondos regulados en la LUF.....	10
iii. Régimen tributario de los fondos reglados en la LUF .....	12
iv. Normas contenidas en la LUF respecto a la liquidación de fondos.....	15
A.    Liquidación consecucional.....	16
B.    Liquidación autónoma.....	17
II.    La liquidación de los fondos en la jurisprudencia administrativa .....	21
i. Etapa de discordancia .....	22
A.    SII, Oficio N° 2702 de 30 de diciembre de 2013.....	22
B.    CMF (antiguamente SVS) Oficio N° 1562 de 22 de enero de 2015 .....	32
C.    SII, Oficio N° 1513, de 06 de agosto de 2020 .....	33
ii. Análisis de la jurisprudencia administrativa en la etapa de discordancia .....	35
iii. Etapa de concordancia: SII, Oficio N° 3500 de 02 de diciembre de 2022. ....	43
iv. Análisis de la jurisprudencia administrativa en la etapa de concordancia .....	46
III.    Síntesis preliminar.....	52
CAPÍTULO SEGUNDO: Problemas que genera la pérdida de la afectación patrimonial de los fondos durante su liquidación y el sentido que debe darse a la expresión “liquidación” en la LUF. ....	55
I.    Pérdida de la vigencia del fondo y aplicación supletoria de las reglas de la comunidad. 55	
i. Consecuencias corporativas.....	55
ii. Consecuencias tributarias.....	60
II.    Alcance de la expresión “liquidar” en la LUF .....	62
i. La disolución de sociedades.....	65
ii. Los modelos de disolución de sociedades.....	70

iii. Análisis funcional del uso de la voz “liquidación” en la LUF.....	74
A.    El uso de la expresión “liquidar” en la Ley N° 18.815. ....	75
B.    El uso de la expresión “liquidar” en la Ley N° 20.712. ....	78
a.    Implicancias del acaecimiento de una causal de disolución en la LUF. ....	79
b.    Posibles acepciones de la voz liquidación en la LUF. ....	84
C.    Análisis del procedimiento de liquidación de un fondo en la LUF.....	87
III.    Síntesis preliminar.....	89
CAPÍTULO TERCERO: aplicación supletoria de un modelo de disolución societaria al vacío normativo contenido en la LUF.....	95
I.    El modelo de disolución de sociedades anónimas y de sociedades colectivas comerciales y su aplicabilidad a los fondos regidos por la LUF.....	95
i.    Razones para sostener la subsistencia de la afectación patrimonial durante la liquidación de ciertas entidades. ....	97
ii.    Intereses jurídicos protegidos en la liquidación de sociedades mercantiles y fondos. 103	
iii.    Modelo de disolución que más se ajusta a los FI regidos por la LUF. ....	108
II.    Factibilidad y consecuencias de nuestra propuesta de solución.....	116
III.    Síntesis preliminar:.....	125
BIBLIOGRAFÍA.....	134

## **RESUMEN**

El objetivo de la presente investigación es encontrar una solución ante la falta de regulación legal expresa en materia de liquidación de fondos en la Ley 20.712, que dificulta la determinación de lo que sucede con el fondo en liquidación cuando su reglamento interno no dispone reglas suficientes. Se propone superar el problema que esto supone sosteniendo que es posible utilizar supletoriamente la normativa propia de las sociedades anónimas, pues aquella guarda concordancia con los elementos característicos de los fondos y es la regulación que mejor protege los intereses en juego durante el proceso de desafectación de estos patrimonios, cuya carencia de personalidad jurídica no obsta a la aplicación de la normativa societaria para suplir los vacíos de la ley.

## INTRODUCCIÓN

Existen, en nuestro ordenamiento, varios tipos de fondos: los bien conocidos fondos de pensiones, regulados principalmente en el Decreto Ley N° 3.500 del Ministerio de Hacienda; los fondos para la bonificación por retiro, regulados en la Ley N° 19.882 y los fondos a los que se refiere la Ley 20.712, sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, también llamada Ley Única de Fondos (en adelante también LUF). En lo sucesivo, nos referiremos únicamente a estos últimos.

El mercado de los fondos en Chile ha proliferado tras la dictación de la LUF que, como señala su mensaje, pretende transformar a Chile en un país exportador de servicios financieros<sup>2</sup>. Ella pretendió sistematizar y unificar la normativa existente, en miras a alcanzar un tratamiento sistemático y congruente de la regulación de fondos existente antes de su dictación, que robusteciera y facilitara la industria del, en aquel entonces, diverso y disperso sistema regulatorio de administración de Fondos Mutuos, de Fondos de Inversión, Fondos para la Vivienda y Fondos de Capital Extranjero<sup>3</sup>.

Aun cuando la nueva regulación simplificó considerablemente el panorama regulatorio, al crear una normativa omnicomprensiva de las materias relacionadas a la administración y funcionamiento de estos patrimonios de afectación, quedaron aspectos

---

<sup>2</sup> CHILE. Ministerio de Hacienda. 2014. Historia de la Ley N° 20.712, Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales y Deroga los Cuerpos Legales que Indica. p. 3.

<sup>3</sup> CHILE. Ministerio de Hacienda (2014) p. 3 y 4.

que el texto legal no fue capaz de prevenir, y que, a falta de reglas supletorias expresas, resultan aún hoy difíciles de solucionar.

El tema de este estudio corresponde a un problema en particular que se ha detectado en la regulación de los fondos contenida en la LUF. Dicho cuerpo legal no dispone, por regla general, reglas explícitas referentes a la forma en la que debe llevarse a cabo la liquidación de los fondos en ella regulados, ni los efectos que el inicio del procedimiento conlleva. Aquello se debe a que la Ley apuesta por un sistema basado en la libertad de los partícipes del fondo a la hora de establecer las reglas que deberán observarse al liquidarlo. Una de las preguntas más relevantes que ha suscitado la ausencia de normas expresas en la materia es si puede afirmarse que la afectación patrimonial de un fondo subsiste durante su liquidación. Es esto último lo que en primer lugar hace interesante investigar este vacío en la regulación de la LUF, pues algunos organismos administrativos han tenido históricamente posturas disímiles respecto a la forma en que debe ser solucionado el problema, que, solo muy recientemente, y de forma más bien limitada, ha comenzado a aclararse.

La evolución jurisprudencial evidencia dificultades teóricas y prácticas en el análisis de la normativa que, en principio, parecen derivarse de la curiosa naturaleza de estos vehículos de inversión colectiva, y el escaso desarrollo dogmático del que han sido objeto.

En Chile se han enfrentado dificultades semejantes a la descrita en materia de liquidación de sociedades, en las que no siempre la regulación positiva parece guardar

concordancia con la naturaleza y los elementos esenciales del tipo social, que creemos pueden ser útiles para esclarecer la manera en la que debe solucionarse el vacío normativo identificado. Particularmente atinente al problema entre manos, parece resultar la postura de cierta parte de la doctrina que ha considerado que existen problemas de coherencia en la regulación de las sociedades de responsabilidad limitada (en adelante también SRL) en Chile.

Señalan que la remisión expresa de la Ley a la regulación de la sociedad colectiva (en adelante también SC) como norma supletoria conduce a resultados inicuos y que poco se avienen a la naturaleza del tipo social y sus características esenciales, toda vez que implica la aplicación de una normativa basada en la comunicabilidad entre el patrimonio de los socios a una sociedad que se caracteriza por la limitación de responsabilidad de los mismos<sup>4</sup>.

El problema parece ser muy similar, al menos en sus efectos, a aquel que vemos en el entendimiento de parte de la jurisprudencia administrativa, que aplica, a falta de normas supletorias expresas, y a nuestro parecer de forma incoherente con las principales características de los fondos, las reglas propias de la comunidad a los fondos de la LUF, siendo que su diseño legal los hace independientes de los aportantes.

---

<sup>4</sup> CABALLERO, G. 2022 b. La unidad de la liquidación societaria de la sociedad de responsabilidad limitada. En: XIII JORNADAS de Derecho Comercial: 18 de noviembre de 2022. Santiago, documento inédito. Universidad Adolfo Ibáñez.



Creemos que una revisión de las discusiones dogmáticas que han pretendido resolver estos problemas en sede societaria, unido a un análisis de los intereses jurídicos en juego en materia de liquidación de sociedades, puede arrojar luces sobre la forma en que debe ser resuelta la falta de regulación expresa en materia de fondos, no solo en lo referente a la subsistencia de la afectación patrimonial de un fondo en liquidación, sino también en cuanto a la legislación aplicable ante la ausencia de norma expresa en estas materias.

Se dividirá la exposición en tres capítulos, cada uno dividido en dos secciones y una síntesis preliminar al final de cada capítulo. El primero de ellos contextualizará la situación regulatoria de los fondos en Chile, concentrándose particularmente en la regulación existente en torno a su liquidación y, por otra parte, expondrá y analizará en dos etapas la evolución jurisprudencial a la que nos hemos referido y que impulsa el inicio de esta investigación.

En la primera sección del segundo capítulo se hará un análisis crítico de la regulación existente en la LUF sobre liquidación de fondos y también de la interpretación sostenida por la jurisprudencia administrativa en la materia, atendiendo principalmente los efectos perjudiciales que genera negar la subsistencia de la afectación patrimonial de los fondos durante la liquidación tanto a nivel tributario como corporativo. En la segunda sección, se analizará el uso de la voz “liquidar” en la LUF, para demostrar que existe una intención detrás del uso de la expresión — que en nuestro ordenamiento puede tener más de un sentido — cuya determinación no es solo posible, sino esencial para proponer

soluciones al vacío legal detectado, que guarden coherencia con su normativa y con las características particulares de estos patrimonios.

En el tercer capítulo de la investigación se propondrá, en su primera sección, una reinterpretación de la normativa contenida en la LUF en materia de liquidación, que busca en el derecho societario nacional reglas supletorias concordantes con la normativa vigente y los intereses jurídicos comprometidos en la liquidación de fondos. En la segunda sección se analizará la factibilidad de la solución propuesta.

Tras esto, y a modo de cierre de esta investigación, se ofrecerán algunas conclusiones.

**CAPÍTULO PRIMERO: situación actual de la liquidación de los fondos regulados en la LUF.**

I. Análisis general de la regulación de los fondos en la LUF y su procedimiento de liquidación.

El objetivo de este subcapítulo en ningún caso es ofrecer un análisis normativo exhaustivo, sino destacar algunos aspectos que resultan relevantes, a nuestro parecer, para abordar el estudio del tema central de esta investigación.

Primeramente, se ofrecerá una panorámica general, en la que destacaremos ciertos aspectos que permiten aventurar algunas apreciaciones respecto a las características particulares de los fondos. Acto seguido, se hará hincapié en la relación que tienen con la CMF, y se expondrá el régimen tributario al que se encuentran sujetos, de tal forma que el lector tenga estos aspectos en consideración a la hora de adentrarnos en el análisis de la jurisprudencia administrativa que más adelante se propone. En una segunda etapa, nos referiremos a la regulación sobre liquidación contenida en la LUF y la normativa que la complementa.

i. Consagración positiva de los fondos regulados en la LUF

La LUF se hizo cargo de la dispersión normativa existente en la materia<sup>5</sup>, estableciendo una legislación que modifica la regulación institucional y tributaria, ampliando el catálogo de vehículos de inversión colectiva<sup>6</sup> en Chile. Aquellas modificaciones, y las que le han seguido<sup>7</sup> han generado un impacto significativo en la industria de los fondos en Chile, cuyo crecimiento anual entre los años 2015 y 2021 fue de 16.5%<sup>8</sup>.

Los fondos, según el artículo 1 letra b) de la LUF, son: “patrimonios de afectación integrados por aportes realizados por partícipes destinados exclusivamente para su inversión en los valores y bienes que esta ley permita, cuya administración es de responsabilidad de una Administradora”.

Aquella definición es aplicable a los distintos tipos de fondos regulados por la LUF, a saber: fondos mutuos (en adelante también FM) y fondos de inversión (en adelante también FI). Los primeros, regulados en el art. 28 de la LUF, se caracterizan por permitir

---

<sup>5</sup> La LUF derogó el DL N° 1.328 de 1076, referente a la administración de Fondos Mutuos; la Ley N° 18.815, sobre Fondos de Inversión; la Ley N° 18.657, referente a la inversión de Fondos de Capital Extranjero; y la Ley N° 19.281, sobre Fondos para la Vivienda.

<sup>6</sup> COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO. CMF Educa. Portal de Educación Financiera. Glosario. Vehículo de inversión colectiva o emisor [en línea] <<https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-propertyvalue-1659.html>> [consulta: 01 de marzo de 2023].

<sup>7</sup> La LUF ha sufrido varias modificaciones en el pasado reciente, principalmente encaminadas a su adecuación a la reforma tributaria del año 2014, a través de las Leyes N° 20.780 y N° 20.899.

<sup>8</sup> ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN. 2022. Industria de Fondos de Inversión en Chile [Presentación de Power Point, en línea] <<https://acafi.cl/wp-content/uploads/2022/11/Presentacion-Industria-Nov22.pdf>> [Consulta: 05 de febrero de 2022] Santiago, Chile. p. 4.

el rescate total y permanente de sus cuotas, y que el valor de éstas se pague en un plazo inferior o igual a 10 días, mientras que los FI corresponden a todos los fondos que no queden comprendidos dentro de la definición de FM.

Los FI pueden clasificarse a su vez, según se colige del artículo 1 letra c) de la LUF, en rescatables – aquellos que autorizan a los aportantes a rescatar de forma total y permanente sus cuotas, pero que son pagadas en un lapso que media entre los 11 y los 179 días desde su solicitud– y no rescatables – aquellos que no permiten el rescate de las cuotas, o que, permitiéndolo, pagan a sus aportantes las cuotas rescatadas en un plazo igual o superior a 180 días desde su solicitud.

Por otra parte, la LUF distingue entre FI públicos (en adelante también FIPU) y FI privados (en adelante también FIP), siendo los primeros la regla general, y los segundos un tipo particular regulado exclusivamente por el Capítulo V de la LUF, por las normas a las que dicho capítulo hace relación, y por los reglamentos internos (en adelante también RI) de cada FIP (art. 85 LUF). Los FIP se caracterizan por tener menos de 50 partícipes que no pueden ser integrantes de una misma familia; por tener expresamente prohibido hacer oferta pública de valores; y por no estar sometidos a la fiscalización de la CMF (art. 84 LUF).

La administración de los fondos es un tópico particularmente relevante dentro de la regulación de la LUF, que indica como regla general que aquella estará a cargo de una Administradora (en adelante también AGF), una sociedad anónima (en adelante también SA) especial que, en el caso de los fondos, debe tener como único objeto hacerse

responsable por la administración de los recursos del fondo por cuenta y riesgo de los aportantes (art. 1 letra a) LUF). Existe una excepción a esta regla general de administración. Los FIP pueden también ser administrados por SA cerradas, las que deberán estar inscritas en el registro de entidades informantes que lleva la CMF, según dispone el artículo 90 LUF, especificado en la Norma de Carácter General (en adelante también NCG) N° 364 del 05 de mayo de 2014.

Lo hasta aquí expuesto refleja que la LUF distingue los tipos de fondos, por una parte, según si se permite o no el rescate de sus cuotas y los plazos en que éste puede realizarse; en atención a la forma en que se compone; en atención a la forma en que se fiscalizan; y según puedan o no hacer oferta pública de valores. Aquellas distinciones involucran a su vez tratamientos regulatorios diversos, que impactan la forma en la que los fondos operan y determinan su estructura.

Por otra parte, puede destacarse que la Ley zanja la discusión<sup>9</sup> respecto a la naturaleza jurídica de los fondos y que ofrece una caracterización de ellos que permite apreciar, con independencia del tipo específico de fondo de que se trate, ciertas características o elementos esenciales y básicos de los fondos: la carencia de personalidad jurídica; su conformación en base a aportes de partícipes; la independencia del patrimonio que compone el fondo respecto de los aportantes, cuya participación en dicho patrimonio se expresa en cuotas; la limitación de responsabilidad de los aportantes hasta el monto de

---

<sup>9</sup> Al respecto, véase: VERGARA G. 2012. La liquidación de los Fondos de Inversión inmobiliarios de la Ley 18.815. Revista de Estudios Tributarios (6). p. 3 y ss.

sus aportes; la administración a cargo generalmente de una AGF; y la afectación de este patrimonio a un fin de inversión determinado.

Si bien la LUF no señala expresamente que el patrimonio que compone el fondo es independiente de los aportantes, siguiendo a Vergara<sup>10</sup>, quien hace referencia a estudios realizados por Stitckin<sup>11</sup>, puede aventurarse que la expresión “por cuenta y riesgo” que utilizaba el legislador de la Ley N° 18.815 — predecesora de la LUF— al definir “Administradora”, permite concluir que aquella actúa en representación del fondo, que es, por lo tanto, una entidad independiente de los aportantes.

Creemos que dicho entendimiento solo se refuerza en la LUF, ya que explicita la naturaleza jurídica de los fondos — cosa que la Ley 18.815 no hacía— y sistemáticamente se refiere a la ejecución de actos de gestión por las Administradoras sobre el patrimonio que compone un fondo “por cuenta y riesgo” de éste y no de sus aportantes. Al respecto, son ejemplificadores los arts. 17, 22, 23, 31, 54, 55, 82 y 102 de la LUF, y particularmente claros en apoyo de esta interpretación los arts. 1 letra a) y 52 de la LUF.

## ii. Fiscalización de los fondos regulados en la LUF

La CMF, sucesora legal de la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante también SVS) y de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (en

---

<sup>10</sup> VERGARA G. (2012) p. 2.

<sup>11</sup> STITCHKIN, D. 2011. El mandato civil. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 5° edición actualizada por Gonzalo Figueroa Yáñez. p. 47.

adelante también SBIF), es la encargada de fiscalizar a los FIPU (art. 2 de la LUF), y de autorizar la existencia de las AGF (art. 3 de la LUF). En ejercicio de estas facultades, la CMF tiene amplias potestades indagatorias<sup>12</sup>, que se asocian con importantes cargas informativas de las AGF y los fondos<sup>13</sup>, y puede incluso revocar la autorización de existencia de las AGF en determinadas hipótesis<sup>14</sup>.

Como se mencionó anteriormente, los FIP no se encuentran sujetos a supervigilancia de la CMF por expresa disposición del artículo 84 LUF, y sus Administradoras pueden o no estarlo, según si son AGF fiscalizadas por la CMF, o SA cerradas inscritas en el registro de entidades informantes que lleva la CMF, de conformidad a lo dispuesto por el artículo 7° de la Ley N° 18.045, el artículo 90 de la LUF y la NCG N° 364 del 05 de mayo de 2014.

---

<sup>12</sup> Según dispone el art. 5 número 4 del Decreto Ley N° 3538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, la CMF posee amplias facultades para “Examinar sin restricción alguna y por los medios que estime pertinentes todas las operaciones, bienes, libros, cuentas, archivos y documentos de las personas, entidades o actividades fiscalizadas o de sus matrices, filiales o coligadas, y requerir de ellas o de sus administradores, asesores o personal, los antecedentes y explicaciones que juzgue necesarios para obtener información acerca de su situación, sus recursos, de la forma en que se administran sus negocios e inversiones, de la actuación de sus personeros, del grado de seguridad y prudencia con que hayan invertido sus fondos, cuando corresponda y, en general, de cualquier otro punto que convenga esclarecer para efectos de determinar el cumplimiento de la normativa aplicable por parte de la entidad fiscalizada.”

<sup>13</sup> Los Fondos que hagan oferta pública de valores deben entregar al mercado información oportuna, veraz y suficiente atendida su calidad, mientras que las sociedades anónimas cerradas que administren dichos fondos, y los FIPU, son considerados como entidades informantes que, aun cuando no se encuentran bajo la supervigilancia de la CMF, deben aportar al menos la información a que obliga la NCG N° 364 CMF, según el tipo de entidad de que se trate.

<sup>14</sup> A su vez, la CMF mantendrá el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos, donde deben depositarse todos los Reglamentos Internos de FIPU y sus modificaciones, que desde la dictación de la Norma de Carácter General N° 365 del año 2014, a través del Módulo SEIL (Servicio de Envío de Información en Línea).



En este orden de ideas, y atendido lo dispuesto en el artículo 94 de la LUF, la Administradora de un FIP en principio solo debe informar a la CMF, para efectos de esta Ley: “a) Identificación del fondo y de los partícipes de éste; b) Monto de los aportes; y c) Valor de los activos”, sin perjuicio de que la CMF podrá requerir todo tipo de información necesaria para asegurarse de que el FIP cumple con la legislación vigente.

### iii. Régimen tributario de los fondos reglados en la LUF

Los artículos 81 y 82 de la LUF establecen un sistema de tributación particular para los fondos y sus administradoras, que se verán sujetos exclusivamente a aquel en todo lo referente a beneficios, rentas o cantidades obtenidas por sus inversiones.

Este régimen tributario no considera que los fondos sean contribuyentes del Impuesto de Primera Categoría, para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta (en adelante LIR) con independencia de que su administradora pueda serlo, lo que hace muy atractiva la estructuración de inversiones a través de estas entidades.

Sin embargo, existen otras obligaciones y mecanismos de control tributarios para los fondos de la LUF. Los fondos están afectos al gasto rechazado regulado en artículo 21 de la LIR, según se estipula en los artículos 80 inciso 4 y 81 numeral 6 de la LUF. Este último señala expresamente: “Será aplicable a los fondos el tratamiento tributario previsto para las Sociedades Anónimas en el artículo 21 de la ley sobre Impuesto a la Renta, según corresponda”.

Lo que grava este impuesto son los retiros encubiertos de utilidades o la obtención de beneficios injustos por parte de los aportantes del fondo. Es algo particular que se aplique este gravamen, siendo que los fondos no están sujetos al pago ni son considerados contribuyentes del Impuesto de Primera Categoría, como se comentó. Sin embargo, la carga impositiva cobra sentido si se la entiende como una regla que busca prevenir abusos, pues de no existir, probablemente se harían gastos en favor de los aportantes sin el pago de impuestos por parte de estos o del fondo.

Dentro de las obligaciones tributarias que regula, la LUF exige que al menos el 30% de los beneficios líquidos percibidos por el fondo sean distribuidos cada año en favor de sus aportantes (artículo 80 de la LUF). Esto permite anticipar, respecto de aportantes personas naturales, parte de la tributación que el régimen está difiriendo.

La administradora debe llevar todos los registros tributarios de las rentas empresariales por cada uno de los fondos que administra, para efectos de la imputación de créditos en las distribuciones que realice, que, para los aportantes, se caracterizan como dividendos (art. 80 de la LUF). Consecuentemente, existe un punto en que no se difiere más el impuesto, y en el que se grabará la distribución hecha por el fondo con el Impuesto Global Complementario o el Adicional, según sea el caso, en cuya situación será útil contar con el crédito al que nos hemos referido, si existe.

A efectos de definir si se gravan con el Impuesto Global Complementario o el Adicional, se distingue, en el artículo 82 de la LUF, entre aportantes domiciliados o residentes en Chile y aportantes no domiciliados o residentes en Chile.

Tratándose de los domiciliados o residentes, solo tributan por concepto de Impuesto Global Complementario a título de utilidades que perciben como contribuyentes finales, con los créditos que correspondan, ya sea por impuestos pagados en el exterior o por el Impuesto de Primera Categoría pagado por las rentas percibidas por el fondo y posteriormente distribuidas a sus aportantes como dividendos.

Las ganancias de capital que pueda tener el aportante de un fondo, ya sea por la enajenación de las cuotas o el rescate de estas, van a tributar de acuerdo con el régimen general, es decir, con Impuesto de Primera Categoría e Impuesto Global Complementario. En el caso de ser un contribuyente de Primera Categoría el que obtenga esta renta, solo será gravado con el correspondiente Impuesto de Primera Categoría y posteriormente, cuando lo distribuya al contribuyente final, será gravado con Impuesto Global Complementario con crédito del Impuesto de Primera Categoría pagado, salvo que se trate de un fondo que tenga presencia bursátil o la tengan sus activos subyacentes, lo que permite acogerse a lo dispuesto en el artículo 107 de la LIR, que afecta con un impuesto único a la renta, con tasa de 10%, el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas de fondos de inversión regulados en la LUF con presencia bursátil.

Tratándose de aportantes no domiciliados o residentes, debe aplicarse el Impuesto Adicional con tasas de un 35%, ya sea por dividendos o por ganancias de capital. La tasa de este impuesto, a diferencia de la del Impuesto Global Complementario, que es progresivo, es de 35%, dándose como crédito, eventualmente, el Impuesto de Primera Categoría pagado. Como se señaló, aquel no existe en caso de que provenga de fondos.

El legislador dio un paso modernizador en materia tributaria, dando un tratamiento muy especial para los aportantes de FIPU que se encuentran fuera de Chile. Chile quiso ser una plataforma de inversión para Latinoamérica, y al efecto estableció un sistema tributario para posicionarse de forma competitiva en el mercado de capitales internacional.

En primer lugar, tanto los dividendos como las ganancias por enajenación de cuotas (salvo califiquen dentro del 107 de la LIR), por régimen general, tributan con una tasa del 10%, que retiene la administradora, sin derecho a crédito, lo que es altamente beneficioso.

Pero, además, se estableció un régimen especial y muy beneficioso, consistente en que los fondos que tengan el 80% de sus activos en instrumentos fuera de Chile, harán que sus aportantes no domiciliados o residentes en Chile únicamente tributen por los beneficios que distribuya el fondo que sean imputables a sus rentas de fuente chilena y por las rentas de fuente extranjera, por las ganancias de capital, no tributarán en Chile.

Los FIP también gozan de este régimen tributario especial, siempre y cuando cuenten con ocho partícipes no relacionados y ninguno posea más del 20% de la participación en el fondo (art. 92 LUF).

- iv. Normas contenidas en la LUF respecto a la liquidación de fondos.

Aunque la LUF no lo señale expresamente, la liquidación de un fondo puede producirse de manera consecencial a la disolución o liquidación concursal de la Administradora o autónomamente (arts. 24 a 27 de la LUF).

#### A. Liquidación consecencial

La LUF identifica que la Administradora puede disolverse por diversos motivos, y también que puede ser sujeto de un procedimiento de liquidación concursal (arts. 24 y 25 de la LUF).

El art. 24 de la LUF regula la hipótesis de que la administradora se disuelva y dispone que en dichos casos la Asamblea de Aportantes del fondo (en adelante también AA) determinará la forma de llevar a cabo la liquidación, y en su defecto, será la CMF o un tercero designado por ésta, quien lleve a cabo el procedimiento.

En el caso de la liquidación concursal de la Administradora, una vez dictada la resolución de liquidación, la CMF, o quien ésta designe, actuará como liquidador del fondo con “todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes de la administradora” (art. 25 de la LUF).

La LUF regula también la suerte del fondo cuya Administradora se disuelva o liquide (art. 26 de la LUF). Para determinarla es relevante atender al tipo de fondo de que se trata y las decisiones que tome su AA o la CMF, según sea el caso. La ley distingue

entre fondos que deben tener AA de aquellos que no a la hora de establecer el procedimiento aplicable (art. 26 letras a) y b) de la LUF).

En el primer caso, el Comité de Vigilancia<sup>15</sup> deberá convocar a la AA dentro del plazo de diez días desde la disolución o desde que se haya resuelto la liquidación, debiendo aquella decidir si entregar la administración del fondo a otra Administradora o bien proceder a su liquidación, designando a un tercero o encomendándole dicha labor a la CMF, quien será la encargada de practicarla siempre que no la lleve a cabo la AA. La CMF podrá delegar la labor en un tercero, cumpliendo ciertas condiciones señaladas en la LUF (art. 26 letra a) de la LUF).

En caso de que se trate de fondos que no deban tener AA<sup>16</sup>, o en el caso de que, teniéndola, esta no se realice, o bien se realice y así lo determine, será la CMF quien liquide el fondo. La CMF, o el tercero que ésta señale, estará facultada para traspasar la administración del fondo a otra Administradora, en interés de los partícipes del fondo, o bien, liquidarlo en las condiciones que determine (art. 26 letra b) de la LUF).

## B. Liquidación autónoma

---

<sup>15</sup> Organismo encargado principalmente de velar que la Administradora opere dentro de los márgenes del RI de FI no rescatables (arts. 68 a 70 de la LUF).

<sup>16</sup> Los fondos no rescatables deben someter a AA ordinarias o extraordinarias ciertas materias que la LUF regula en el párrafo VI de su capítulo III, entre los arts. 72 a 79.

La Ley nada ha establecido en particular respecto al procedimiento de liquidación de los fondos cuando la liquidación no se deriva de un procedimiento concursal o de la disolución de la Administradora y no existe regulación suficiente al respecto en el RI, pues el último inciso del art. 26 de la LUF se limita a establecer que cuando la liquidación no sea consecencial a la liquidación concursal o disolución de la Administradora, aquella: “deberá llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando”.

Como indica el artículo 45 LUF: “Cada fondo deberá contar con un reglamento interno en el que se establecerán los derechos, obligaciones y políticas que regirán a la administradora, al fondo y a los partícipes del mismo”. Su contenido se especifica tanto en el artículo 48 de la LUF como en la NCG N° 365 del año 2014 (en adelante también NCG N° 365).

Las políticas que debe tratar el RI, según el artículo 48 de la LUF son: de inversión, liquidez, endeudamiento, diversificación y votación. Aquellas materias son complementadas y especificadas por la NCG N° 365, que especifica los contenidos mínimos del RI haciendo una especial referencia a la necesidad de que establezca la forma en que se procederá a su liquidación.

No debe confundirse el RI, propio de cada fondo, con el reglamento general de fondos (en adelante también RGF) que las Administradoras deberán tener siempre que administren más de un fondo (art. 50 de la LUF). Aquel regula ciertas materias que tienen que ver con las relaciones entre los distintos fondos que administre, sus partícipes y la

administración de estos. Las Administradoras deberán hacer el depósito de los reglamentos y de toda modificación que se haga a los mismos en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos que lleva la CMF (arts. 46 y 50 de la LUF).

En el Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda N° 129 de 2014, que fija el Reglamento sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales (en adelante también Reglamento LUF), tampoco se encuentra regulación sustantiva referente a la forma de llevar a cabo la liquidación de los fondos. Únicamente señalan ciertas reglas concernientes a la remuneración del liquidador en distintas hipótesis.

La regulación deja en evidencia que la decisión del legislador, al menos en esta materia, es dotar de una gran libertad a los fondos para determinar la forma en la que se liquidarán, según se establezca en su RI. Aun así, a través de la NCG N° 356, la CMF reguló ciertos contenidos mínimos de los RI de FM y de FI. En su sección I.1.I.d), dicha NCG señala que, al menos en el RI de los fondos rescatables, se deberá establecer qué ocurrirá con el fondo al término de su período de duración. Señala que, en caso de que deba liquidarse, el RI del fondo deberá indicar el tratamiento que se le dará a los recursos que no sean retirados oportunamente, en conjunto con la forma de realizarlos.

Como veremos, el entendimiento generalizado de la jurisprudencia administrativa es que las reglas propias de las sociedades no son aplicables a la liquidación de fondos, pues no hay disposición legal en dicho sentido, y dado que los fondos carecen de



personalidad jurídica, sería imposible aplicarlas por analogía<sup>17</sup>. Aquello implica que contar con una acabada regulación en los RI en lo referente a este punto, o hacer expresa referencia en el RI a algún cuerpo normativo en el que se regule detalladamente la forma de desafectar el patrimonio del fondo parecería ser esencial. Sin ella, sostener que los fondos subsisten como tales para efectos de su liquidación se torna dificultoso, y más aún determinar las reglas que pueden aplicarse de forma supletoria para proceder con la liquidación.

No obstante, y curiosamente, pareciese ser que en la práctica los RI rara vez regulan atentamente la forma en la que debe llevarse a cabo la liquidación en los aspectos que ahora nos interesan. Un análisis preliminar, realizado en el contexto de esta investigación, revela que los RI de FIPU<sup>18</sup> suelen tener regulación específica respecto a la forma de practicar la liquidación, pero que aquella apunta principalmente a la forma de remuneración o de elección del liquidador, y los plazos que tiene para llevar a cabo su encargo.

Con ello en consideración, y bajo la hipótesis de que en todo caso existe un vacío normativo con respecto a la forma en que debe procederse con la liquidación de fondos ante la falta o insuficiencia normativa de los RI en los casos en que aquella se produce de forma autónoma, la evolución que ha tenido el entendimiento de la jurisprudencia

---

<sup>17</sup> En este sentido: SII, Oficios Ordinarios N° 2702 de 2013 y N° 1513 de 2020

<sup>18</sup> Se ha limitado esta revisión preliminar, que en ningún caso se pretende sistemática, a los RI de FIPU, entre los años 2016 y 2023, pues los RI de FIP no deben depositarse en el Registro Público de Depósito que lleva la CMF, y por ende no puede realizarse una revisión que permita obtener una muestra representativa a efectos de obtener conclusiones siquiera tentativas sobre este punto.

administrativa a la hora de enfrentarse a dicho vacío será el punto de partida de la sección siguiente.

## II. La liquidación de los fondos en la jurisprudencia administrativa

Dentro del presente estudio, cuatro oficios del SII llaman particularmente la atención. El primero corresponde al Oficio N° 2.702 del año 2013 (en adelante también Oficio N° 2702/2013), en el que el SII señala que un fondo, luego de su disolución y pendiente su liquidación total, pierde la afectación de su patrimonio y los bienes que lo componen pasan a formar una comunidad. El segundo, corresponde al Oficio N° 1.513 del año 2020 (en adelante también Oficio N° 1513/2020), en el cual, basado en el Oficio 2702/2013, el SII reitera el tratamiento de comunidad que se le otorgaría a un fondo que ha sido disuelto y que se encuentra en proceso de liquidación.

Temporalmente entre ellos, se inserta el Oficio N° 1.562 de la, en aquel entonces, SVS (en adelante también Oficio N° 1562/2015), de fecha 22 de enero de 2015, en el que se asegura que cuando el fondo se encuentra en liquidación, su objeto se modifica, para concluir sus relaciones jurídicas pendientes y la conversión de los valores y bienes invertidos en dinero para el pago de sus acreedores y partícipes.

Por último, se encuentra el reciente Oficio CMF N° 3.500 del año 2022 (en adelante también Oficio N° 3500/2022) que marca, a nuestro parecer, un cambio relevante en el entendimiento administrativo, y merece especial comentario.

En concordancia, el estudio de la jurisprudencia se dividirá en dos partes. En la primera, que llamaremos etapa de discordancia, agruparemos los Oficios anteriores al N° 3500/2022, y en la segunda se analizará este último, que marca la llegada a un acuerdo a nivel administrativo respecto a ciertos aspectos relacionados con la liquidación de FI, y en particular en los respectivo a la subsistencia de la afectación patrimonial, al menos de los FIPU, durante dicho proceso.

i. Etapa de discordancia

A. SII, Oficio N° 2702 de 30 de diciembre de 2013

Antes de analizar el oficio, resulta prudente contextualizar la problemática que motiva al solicitante.

La Ley N° 20.190 estableció en el inciso primero de su artículo séptimo transitorio, que lo dispuesto en los números 10) y 11) del artículo 8° de dicho cuerpo legal: “regirá a contar de su fecha de publicación para los fondos de inversión constituidos con posterioridad al 27 de noviembre de 2006. Para los fondos constituidos con anterioridad a dicha fecha, regirá a contar del día 1 de enero de 2012”. Dichos numerales corresponden a algunas modificaciones de carácter tributario que dicha Ley introdujo en la Ley N° 18.815.

Por su parte, el inciso segundo de la citada disposición transitoria estableció derogaciones y eliminaciones en la Ley N° 18.815, que limitaron el catálogo de bienes en

los que puede invertir un FI, que, en términos generales, correspondieron a inversiones en inmuebles o semejantes<sup>19</sup>.

El inciso tercero de dicha norma estableció un plazo de adecuación a la nueva normativa que, transcurrido sin ajustar la cartera de inversiones del fondo a las inversiones que la Ley modificada permite, produciría necesariamente la liquidación “sin más trámite” de los FI que no se ajustaran a la nueva normativa.

Este cambio suscitó inquietudes en algunos autores<sup>20</sup>, quienes se preguntaron por la suerte que correrían los fondos que no lograran adaptarse a tiempo a las exigencias de la Ley N° 20.190, particularmente atendido el uso de la expresión “sin más trámite”<sup>21</sup> en la Ley. Esclarecer a qué se refería el legislador con aquello era particularmente relevante dado que los bienes en los que ya no se permitiría la inversión eran por su naturaleza particularmente ilíquidos.

Para ello, señala el inciso tercero de la norma antes referida, la AA debería designar al liquidador, que estaría legalmente investido de todas las facultades y atribuciones que fuesen necesarias para la adecuada realización de los bienes del fondo.

---

<sup>19</sup> Los numerales derogados corresponden a: “10) Bienes raíces urbanos ubicados en Chile, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario; 13) Cuotas o derechos en comunidades sobre bienes muebles e inmuebles, en la medida que se haya estipulado un pacto de indivisión que contenga cláusulas relativas, a lo menos, al uso, goce, administración y destino de los bienes comunes, debiendo pactarse la indivisión por un plazo no superior al señalado en el inciso segundo del artículo 1317 del Código Civil. Con todo, dicho plazo no podrá exceder la duración del fondo, incluida su liquidación; y 23) Bienes raíces ubicados en el extranjero, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario”.

<sup>20</sup> VERGARA G. (2012). p. 4.

<sup>21</sup> *Ídem*.

O bien, para el caso de que la AA no lo hiciese, el liquidador podría ser designado, a solicitud de parte interesada, por la SVS<sup>22</sup>.

La ley entrega al liquidador todas las facultades y atribuciones necesarias para llevar a cabo el procedimiento en el artículo 29 inciso 2° de la Ley 18.815<sup>23</sup>, directa predecesora de la LUF. Sin embargo, no especifica la forma en la que debe llevarse a cabo el procedimiento ni la calidad en la que queda el fondo iniciado el proceso de liquidación.

Dicha inquietud probablemente es la que da paso a la solicitud a la que responde el Oficio 2702/2013. En él se consultaba sobre el tratamiento tributario aplicable a FIPs constituidos con posterioridad al 27 de noviembre de 2006 y que entrasen en liquidación por no poder enajenar sus inversiones inmobiliarias antes del 31 de diciembre de 2012, plazo que cumplido produciría su liquidación obligatoria y “sin más trámites” según lo prescrito por el artículo séptimo transitorio de la Ley N° 20.190 que ya se ha comentado.

El solicitante alegaba que para determinar el tratamiento tributario al que deben sujetarse los fondos, debía atenderse al estado en que este se encontraba durante el proceso

---

<sup>22</sup> Nótese que el caso de liquidación que supone el incumplimiento de lo dispuesto por el artículo séptimo transitorio de la Ley N° 20.190 implica necesariamente que la liquidación del fondo se haga según lo dispuesto en este artículo, que se asemeja, al menos ante la no designación del liquidador, a lo que señala el inciso 2° del artículo 29 de la Ley N° 18.815, toda vez que la posibilidad de designar al liquidador y dotarlo de facultades en Asamblea Extraordinaria de Aportantes, en las que prima la autonomía de la voluntad, se aplica a casos de liquidación voluntaria regulados en los artículos 22 letra f) y 29 inciso 1° de la Ley N° 18.815.

<sup>23</sup> Ley N° 18.815 que Regula Fondos de Inversión; modifica decretos con fuerza de ley N°s 251 y 252, ambos del Ministerio de Hacienda, de 1931 y 1960, respectivamente, y la Ley N° 18.045.

que media entre “la decisión de liquidar el fondo o la designación de su liquidador, según corresponda, y el momento del rescate de las cuotas de los aportantes”<sup>24</sup>.

Alegaba, tras citar el artículo 4 inciso tercero de la Ley N° 18.815<sup>25</sup>, que solo se producían diferencias en el patrimonio de los aportantes una vez que finalizaba la liquidación, momento en el que podían recuperar sus cuotas. A su juicio, la situación jurídica no cambiaba en la práctica hasta ese momento, lo que resultaba plenamente concordante con la determinación del mayor valor de cuota al que se refería el artículo 32 inciso 2° de la Ley N° 18.815. El hecho de que el fondo no se mantuviese “vigente” no implicaba, a su parecer, un cambio en su naturaleza o su transformación en una comunidad.

Esto, sumado al hecho de que la Ley N° 18.815 no utilizaba la expresión partición, sino liquidación, llevaba al solicitante a concluir que el fondo persiste como tal durante la liquidación, actuando en consecuencia el liquidador como representante del fondo, y estando facultado en su calidad de tal para enajenar los bienes del fondo dentro de sus funciones ordinarias y sin necesidad de ulterior autorización. Señalaba también que

---

<sup>24</sup> Servicio de Impuestos Internos, Oficio N° 2702 del 30 de diciembre de 2013.

<sup>25</sup> Probablemente en atención a que dicho artículo, al referirse al arbitraje que debe pactarse en el reglamento interno del fondo para solucionar diferencias entre los aportantes o entre estos y la sociedad administradora o sus administradores, utiliza la expresión “durante la vigencia del fondo o durante su liquidación” que, según VERGARA (2012), permite interpretar que durante la liquidación del fondo aquel no se mantiene “vigente”, pero a la vez que la Ley nada ha dicho respecto a que se transforme en otro tipo de patrimonio o que se convierta en una comunidad, es decir, no implica que el FI haya perdido su afectación patrimonial. p. 327.

aquello resultaba plenamente concordante con el entendimiento del proceso de liquidación como uno que por sobre todo busca proteger a los acreedores.

A falta de normas especiales, concluía que la normativa que debía aplicarse supletoriamente en la especie era el Código de Comercio (en adelante C.Com.), en particular las normas referentes a la liquidación de sociedades colectivas comerciales (en adelante también SCM), regulada en los artículos 408 a 418 C.Com. Aquello necesariamente lo llevaba a concluir que, en el caso de que el proyecto inmobiliario de un fondo se encontrase en plena ejecución, y fuese imposible cumplir con lo dispuesto por el artículo séptimo transitorio de la Ley N° 20.190 dentro de plazo, el liquidador debería concluir las obras y enajenar la participación del fondo en dicho proyecto como describe el artículo 413 N°6 del C.Com.

Expresamente indicaba que, en su entendimiento, no se formaba una comunidad al momento de iniciar el proceso de liquidación del fondo, que mantiene su “estatuto jurídico” durante todo el proceso, estando el liquidador obligado a cesar las operaciones del fondo, liquidar el activo en su representación para, finalmente, permitir el rescate de las cuotas de los aportantes. Por todo lo expuesto, solicitaba confirmar dicho entendimiento, e indicar que durante el proceso de liquidación los fondos mantienen su estatuto tributario.

El SII, haciendo análisis de la solicitud, señala primeramente que aun cuando las voces “partición” y “liquidación” en ocasiones se usan de forma indistinta, se ha entendido que los conceptos son diferentes, y que mientras la partición es un conjunto complejo de

actos tendientes a poner fin al estado de indivisión, la liquidación consiste en una fase de este proceso, en la que se determina el acervo de bienes a distribuir, a efectos de poner término a la situación.

El SII considera que las reglas de la partición en el CC, a saber, los arts. 1317 y siguientes, son de aplicación general ante todo tipo de estados de indivisión a falta de reglas especiales. Cita como ejemplo, la aplicación que de estas reglas hace el artículo 2313 CC para el caso del cuasicontrato de comunidad.

Acto seguido, señala que la subsistencia de la “personalidad jurídica” de una “entidad” que se liquida se trata más bien de un efecto particular y específico de ciertos casos particulares, y no constituye la regla general. Cita, para fundamentar su aseveración, la consagración explícita de dicho efecto que hace el artículo 109 de la Ley N° 18.046 (en adelante también LSA) para el caso de las SA, y resalta que una regla como ésta no se ha estipulado para el caso de las demás sociedades comerciales, aun considerando que existe consenso en la doctrina y la jurisprudencia sobre la subsistencia de la personalidad de las SCM, haciendo una interpretación sistemática de los artículos 410, 413 N° 5 y N° 6 del C. Com.

Señala que no existe el mismo consenso en cuanto a la subsistencia de la personalidad jurídica en materias de liquidación de sociedades colectivas civiles (en adelante también SCC), toda vez que, aun cuando cierto sector de la doctrina sostiene que “la persistencia de la personalidad jurídica durante la liquidación” es un efecto general en todo tipo de sociedades, los Tribunales Superiores de Justicia han señalado que, en el caso



de las SCC y atendido lo dispuesto en el artículo 2115 CC, al momento de su disolución aquella se transforma en una “comunidad de intereses”, extinguiéndose su personalidad<sup>26</sup>.

Acto seguido analiza, a modo de ejemplo y para probar el punto anterior, el caso de la sociedad conyugal, la que, una vez “disuelta” produce un estado de indivisión en el que cada cónyuge o heredero es dueño de una cuota del haber que debe “liquidarse” para proceder a la adjudicación de bienes específicos. Esta “liquidación” se sujetaría a las reglas de la “partición” de bienes, pues una vez disuelta no persiste “entidad alguna”.

Procede, tras hacer estas aclaraciones, a indicar que la “subsistencia de la personalidad jurídica” durante la liquidación aplicaría, evidentemente, solo a “entidades con personalidad jurídica”, y extenderlo a entidades que no la poseen — como los FI — “carece de sustento legal”. Para fundamentar aquello señala que afirmar lo contrario presenta dos obstáculos:

---

<sup>26</sup> En este sentido se ha pronunciado el SII en otras oportunidades. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2018. Oficio N° 2385 de 19 de noviembre de 2018. El mencionado oficio señala: “una vez disuelta una sociedad colectiva civil, se extingue su personalidad jurídica, momento en el cual nace una comunidad en la que los ex socios, ahora comuneros, son propietarios indivisos” Basa este entendimiento en lo señalado por Álvaro Puelma Accorsi, quien “sostiene que la sociedad colectiva civil no conserva su personalidad jurídica para efectos de su liquidación y apoya su posición, de acuerdo a lo señalado en la nota N° 177, del capítulo VII de la obra que se indica a continuación, en autores como Hernán Toro Manríquez y Arturo Davis, descartando en base a los mismos la tesis jurisprudencial y doctrinaria francesa que pretende aplicar Somarriva, de acuerdo a la cual en todas las sociedades persiste la personalidad jurídica para efectos de la liquidación”. PUELMA ACCORSI, A. 2011. Sociedades. 3° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 247 y 255 p”. El SII sostiene que entendimiento es concordante con lo que ha señalado nuestra jurisprudencia. Al efecto cita: Corte de Apelaciones de Talca, Gaceta, N°367, pág. 1033 (año 1914).

“El primero dice relación con la extensión que se debe dar a la analogía jurídica para llegar a la conclusión, pues como los Fondos de Inversión no son personas jurídicas, la analogía planteada tendría que referirse no sólo al beneficiario de la norma (Sociedades Anónimas por Fondos de Inversión) sino que también a la disposición de fondo que la norma contiene y suponer que tratándose de Fondos de Inversión, el legislador entiende que la expresión “subsiste como personalidad jurídica”, quiere decir “subsiste como Fondo de Inversión”. Tal conclusión no parece posible.”

Como segundo argumento, señala que la norma contenida en el artículo 109 de la Ley N° 18.046 y la LUF no admiten interpretación por analogía, pues son normas de excepción.

A mayor abundamiento, el SII estimó que el Reglamento de la Ley N° 18.815 indicaba expresamente, en su art. 34, que la normativa aplicable a casos en que se liquida la sociedad administradora del FI y aquellos en los que se liquida solo el FI es distinta. En el primer caso, se aplicarán las reglas propias de las SA, mientras que, en el segundo caso, lo dispuesto por la Ley N° 18.815. Si fuesen aplicables las normas de las sociedades colectivas u otras, se habría mencionado expresamente en la Ley o en el Reglamento.

Con respecto a la aplicación general de la normativa contenida entre los artículos 408 y 418 del C. Com, señala que no puede desprenderse de parte alguna en la Ley, ni puede deducirse de ella, que tengan aplicación general.

Por ello, el SII concluye que no se justifica la diferencia trazada por el solicitante entre “liquidación” y “partición”; que la subsistencia de la personalidad jurídica de ciertas sociedades obedece a un efecto establecido por la ley; limitado exclusivamente a entidades con personalidad jurídica y a efectos de liquidar la sociedad y no a patrimonios sin personalidad jurídica, no pudiendo aplicarse por defecto o en carácter supletorio los artículos 408 a 418 del C. Com.

Aquello, según indica, es plenamente concordante con lo informado por la SVS (hoy CMF), que estima que el artículo séptimo transitorio de la Ley N° 20.190, y en particular la frase “se deberá proceder sin más trámite a la liquidación del fondo de inversión respectivo” equivale a una causal de disolución del FI por contravenir la norma legal, y que, por ende, opera *ipso iure*. En estos casos y atendido a que el FI carece de personalidad jurídica, aquel no se mantiene como tal, aun cuando también señala que aquel subsiste para efectos del pago de todos los pasivos y deudas en vista de que “se conoce por el público general’ que se trata de un ‘fondo en liquidación’”. La SVS sostiene que las reglas que determinarán el procedimiento de liquidación del FIPU serán las contenidas en su RI, y en su defecto, las normas del Título X de la Ley N° 18.046.

El SII señala, una vez hechos estos descargos — que a nuestro juicio no resultan plenamente concordantes con el punto que vienen a reforzar — y abordando directamente el tema de la consulta, que “la liquidación del Fondo de inversión es una consecuencia o efecto propio de su disolución, el cual pierde ‘vigencia’ – en cuanto Fondo – durante su liquidación”.

Esta aseveración, a su entender, se reforzaba categóricamente por lo dispuesto en el artículo 1 en relación con el 15 y el 35 de la Ley N° 18.815, que implican que los aportes solo podían rescatarse “en la liquidación” esto es, no durante la “vigencia del fondo”, lo que confirma que aquel pierde su naturaleza durante el proceso de liquidación.

A su vez señala que la liquidación “sin más trámite” ordenada por el artículo séptimo transitorio suponía necesariamente la “disolución del fondo”, toda vez que siendo una sanción por contravención a una norma imperativa, que ordena la “liquidación por el mero ministerio de la ley”, aquello debía suceder “sin más trámite”.

Aquello llevaba al SII a concluir que disuelto el fondo e iniciado el proceso de liquidación, este se transforma en una comunidad y naturalmente el tratamiento tributario contenido en el Título V de la precitada Ley no le sería aplicable, sin perjuicio del tratamiento especial que recibe el mayor valor que se obtenga en el rescate de las cuotas cuando el fondo se liquide.

A modo de conclusión, el SII señala:

“1. La subsistencia de la personalidad jurídica de una entidad que se disuelve es un efecto que la ley ha establecido en ciertos casos particulares y, en todo caso, limitada exclusivamente a efectos de liquidarla, no necesariamente para otros efectos legales.

2. No hay regla expresa que permita aplicar, en carácter supletorio y general, las reglas sobre liquidación de sociedades colectivas dispuestas en los artículos 408 a 418 del Código de Comercio, al caso de liquidación de patrimonios sin personalidad jurídica.

3. La liquidación sin más trámite ordenada por el artículo séptimo transitorio de la Ley N°20.190, presupone necesariamente la disolución o pérdida de vigencia del Fondo de inversión. Aún cuando estos fondos no están sometidos a su fiscalización, esta conclusión es consistente con lo informado al respecto por la Superintendencia de Valores y Seguros.

4. Disuelto el Fondo y pendiente su liquidación total, se forma una comunidad de bienes que no mantiene el régimen contenido en el Título V de la Ley N°18.815, porque éste tiene carácter excepcional y sólo rige para los Fondos vigentes”.

B. CMF (antiguamente SVS) Oficio N° 1562 de 22 de enero de 2015

El Oficio N° 1562/2015 tiene su origen en ciertas inquietudes sobre la aplicación que tendría el artículo 3° transitorio de la Ley N° 20.712 respecto de un FI cuya liquidación se acordara con anterioridad al cumplimiento del plazo de un año contado desde la fecha de dictación del Reglamento LUF. Aquello, pues el art. 3 transitorio del referido Reglamento establecía el plazo de un año para que las Administradoras depositaran los RI — o sus modificaciones — y demás documentación requerida por la Superintendencia de Valores y Seguros en el respectivo Registro, sin distinguir el estado en el que el FI se pudiese encontrar.

A juicio de la CMF es prudente distinguir, toda vez que se trata de estados jurídicos diferentes, “si un fondo de inversión se encuentra comercializando sus cuotas o en

liquidación”. En el primero de estos estados, el FI está cumpliendo el objeto para el cual fue creado; mientras que en el segundo: “podemos entender que su objeto se modifica, dedicándose única y exclusivamente a concluir las relaciones jurídicas pendientes y a producir la conversión de los valores y bienes invertidos en dinero para el pago de sus acreedores y partícipes”.

Este cambio de estado implica que la Administradora solo puede ejercer aquellas actividades que digan relación con el cambio de objeto. Por ello, la CMF estima que no es necesario que los FI que se encuentren en liquidación o aquellos que acordaron su liquidación antes del 8 de marzo de 2015 adecuen sus RI, como tampoco que aquellos se depositen en el Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos.

Añade, a mayor abundamiento, que, acordada la liquidación por la correspondiente Asamblea Extraordinaria de Aportantes, aquella debería haber determinado las condiciones de liquidación, cumpliendo con la exigencia que en lo sustantivo dispone la sección I.1.I.d) de la Norma de Carácter General N° 365, que señala que debe reglarse el procedimiento de liquidación dentro del contenido mínimo de los RI de FM y FI.

#### C. SII, Oficio N° 1513, de 06 de agosto de 2020

En el Oficio N° 1513/2020 se consultaba al SII sobre el tratamiento tributario aplicable a la enajenación de bienes raíces de un FIPU en liquidación.

Señalaba el solicitante que el FIPU había estructurado a través de dos SpA sus inversiones en inmuebles y que, al momento de la solicitud, evaluaba su disolución y posterior liquidación de conformidad a lo establecido en el artículo 74 de la LUF, a través de un acuerdo de liquidación anticipada, para lo que designaría a un liquidador. En consecuencia, las mencionadas SpA también se disolverán, pasando sus bienes, a su entender, al FIPU, sujetos a la liquidación de éste.

El solicitante se preguntaba por la situación tributaria en que se encontraría el FIPU respecto al mayor valor en la venta de los inmuebles que pasarían a su patrimonio. En particular, si se encontraría afecto al pago de impuesto de primera categoría, teniendo en consideración que los FI no son contribuyentes de dicho impuesto, atendido lo dispuesto en el artículo 81 de la LUF, las Circulares N° 67 y N° 71 del año 2016 y el Oficio N° 1332 de 2017 dictados por el SII.

El SII, analizando la solicitud, destaca que atendida la definición entregada por la LUF en el artículo 1° letra b) de la Ley, aquel corresponde a un patrimonio de afectación, que carece de personalidad jurídica. En consideración de aquello es que el artículo 81 N°1) de la LUF no lo considera contribuyente de primera categoría. En atención a lo mismo, y a través de las Circulares N° 67 y N° 71 del año 2016, el SII interpretó que las cantidades, beneficios o rentas generadas por el FI, directamente por cuenta y riesgo de sus aportantes, en principio no provocan incidencias tributarias al momento de su devengo o percepción por el FI.

No obstante, en caso de “disolverse” el FI, y en atención a lo ya resuelto por el SII en el Oficio 2702/2013, “el fondo no se mantiene como tal ni subsiste como patrimonio de afectación, de modo que los bienes que componían el fondo pasan a formar una comunidad” y en atención a aquello, no le es aplicable el régimen tributario establecido en el artículo 81 N°1) de la LUF.

El SII concluye que tras “disolverse” el FI, y “pendiente su liquidación total” la comunidad que se forma se rige por las normas tributarias generales de la LIR, y las rentas obtenidas por la enajenación de bienes durante la liquidación se encuentra afecta al Impuesto de Primera Categoría y al Impuesto Global Complementario o Adicional, según sea el caso.

ii. Análisis de la jurisprudencia administrativa en la etapa de discordancia

Un análisis de la jurisprudencia administrativa anterior al Oficio N° 3500/2022 deja rápidamente en evidencia no solo que las problemáticas respecto a la subsistencia de la afectación patrimonial de los fondos no es un tema claro para el regulador, lo que se refleja en que en ocasiones utiliza de manera vaga terminología propia del derecho de sociedades en materia de fondos, sino que existe una nula identificación de las reglas que, a falta de disposición reglamentaria, aplicarían al procedimiento de liquidación de un fondo, tanto por parte del SII como de la CMF. Aquello conduce a que esta etapa se



caracterice por la marcada discordancia entre lo sostenido por ambos Servicios, y la debilidad de algunas de las argumentaciones esbozadas.

En los primeros Oficios del SII, las inquietudes de los solicitantes corresponden a la situación tributaria aplicable a inversiones inmobiliarias de ciertos FI, en el primero de los casos un FIP, y en el segundo caso un FIPU, durante su proceso de liquidación. No es extraño que las consultas se hayan generado respecto a este tipo de FI, pues razonablemente los activos inmobiliarios, atendida su naturaleza, suelen ser más difíciles de liquidar.

El SII señala en ambos casos que el patrimonio que compone el FI pierde la afectación al momento de iniciarse la liquidación, sin distinguir entre tipos de FI ni atender al cambio normativo que supone la dictación de la LUF, y que se inserta temporalmente entre ambos Oficios.

El primero de los Oficios se refiere a la pérdida de la afectación patrimonial utilizando las expresiones “pierde vigencia -en cuanto fondo- durante su liquidación”; “durante la liquidación no subsiste como tal “y “disuelto el FI y por el solo ministerio de la ley, se extingue la afectación”. El segundo señala más escuetamente que “en caso de disolverse y conforme lo ha resuelto este Servicio, el fondo no se mantiene como tal ni subsiste como patrimonio de afectación”.

Así, ambos Oficios concluyen que, disuelto el FI, y durante su liquidación, se forma una comunidad, lo que implica que el régimen de tributación no será el aplicable a

los FI “vigentes” — para usar la terminología del primer Oficio —, sino el general, que resulta menos beneficioso que el consagrado en la LUF.

No obstante, existen diferencias relevantes entre ambos oficios, además de la naturaleza de los fondos en cuestión y la normativa aplicable a ellos. En el caso del primer oficio estudiado, la liquidación es una de carácter obligatoria, no voluntaria, por lo que recibe aplicación lo dispuesto en el segundo inciso del artículo 29 de la Ley N° 18.815, y el artículo séptimo transitorio inciso 3° de la Ley N° 20.190. En estos casos, el legislador es quien entrega las facultades necesarias al liquidador para llevar a cabo su cometido, no habiendo mayor cabida para la autonomía privada<sup>27</sup>.

En el segundo oficio del SII, que ya se encuentra bajo el alero de la LUF, el solicitante planea llevar a cabo la liquidación voluntaria del fondo. En este caso la AA acordaría la disolución anticipada del fondo y designaría a un liquidador, fijando sus atribuciones, deberes y remuneraciones, y aprobando su cuenta final al término de la liquidación, en los términos establecidos en el art 74 f) de la LUF

Siendo este el caso, y atendido a lo dispuesto en el último inciso del artículo 26 de la LUF, podrían existir estipulaciones en el RI del FI respecto a la forma en la que se llevará a cabo la liquidación, que deberían regir durante el proceso, y que podrían, por ejemplo, sostener que la afectación patrimonial que caracteriza al fondo subsiste para

---

<sup>27</sup> VERGARA G. (2012). p. 13.

todos los efectos legales. ¿Sería esto suficiente para impedir que el inicio del proceso de liquidación conlleve a la formación *ipso facto* de una comunidad?

Tanto la CMF como el SII han sostenido que la liquidación de FI debe regirse por su RI<sup>28</sup>, pero no existe claridad con respecto a la extensión que debería dársele a esta libertad en materia de liquidación, ni en la LUF, ni en su reglamento, ni en la Normativa de Carácter General que se ha tenido a la vista durante esta investigación, y es un aspecto que el oficio omite.

Nos parece que es una situación particularmente interesante, toda vez que la revisión, realizada en el marco de este estudio, sobre los contenidos de los RI de FIPU en Chile, desde el año 2016 a la fecha, reveló que aproximadamente el 40% de los RI de FIPU vigentes tienen, dentro de su regulación del procedimiento de liquidación del fondo —materia que debe necesariamente atender su RI por disposición de la NCG N° 365 sección I.1.I.d) — cláusulas similares a esta: “Se deja expresa constancia de que, una vez iniciado el periodo de liquidación del fondo, no se podrán realizar más aportes al mismo. Lo anterior, sin perjuicio que el Fondo, mantendrá su naturaleza jurídica hasta el momento en que se dé por terminada su liquidación”.

El efecto de la inserción de esta cláusula en la forma en la que en la práctica opera el FI en liquidación trasciende a este estudio. Sin embargo, si debe comentarse que los efectos que genera deben ser relativos, y que la inclusión de esta declaración no debería

---

<sup>28</sup> Comisión Para el Mercado financiero, Oficio N° 18190 de 10 de julio de 2017 y Servicio de Impuestos Internos, Oficio N° 2702 de 30 de diciembre de 2013.

permitir, por ejemplo, hacer subsistir los beneficios tributarios que la LUF establece en favor de estas entidades.

Sin embargo, su inclusión en los RI de este período revela la conciencia de la existencia de un vacío existente en la LUF, y del deseo de hacer subsistir, para todo efecto legal en que pueda la voluntad del fondo ser vinculante, su afectación durante la liquidación.

No obstante, el Oficio del año 2020 simplemente hace suyo el entendimiento que solía sostener el SII bajo la vigencia de la Ley N° 18.815, desatendiendo el cambio normativo impuesto por la LUF, y dejando en evidencia dificultades en la interpretación de la nueva normativa.

Los oficios revelan una manifiesta falta de claridad a la hora de determinar la situación jurídica en la que se encuentra el FI en liquidación, aun cuando se sostenga a modo de conclusión que, en ese estado, aquél forma una comunidad de bienes. Prueba de esta confusión es el hecho de que en el Oficio del año 2013 la referencia hecha a lo informado por la SVS (hoy CMF) no hace sino contradecir radicalmente el argumento que supuestamente está llamado a reforzar, al señalar: “Disuelto el fondo, por tratarse de un patrimonio de afectación, no se mantiene como tal. Con todo, la SVS expone que igualmente ‘se conoce por el público general’ que se trata de un ‘fondo en liquidación’ y, por lo tanto, subsistente ‘para efectos del pago de todos los pasivos y deudas’ que el fondo pueda tener a favor de terceros y, en el caso de los aportantes, a recibir pagos por devolución de capital”.

Por una parte, se aseveraría que el FI no se mantiene como tal, mientras que por otra se indicaría que subsiste, como FI, para ciertos fines liquidatorios. Curiosamente, además, al citar el entendimiento sostenido por la SVS, señala que aquel entiende que, al menos en el caso de los FIPU, sería aplicable de manera supletoria al RI la normativa del Título X de la Ley N° 18.046. En el artículo 109 de dicho cuerpo legal se dispone expresamente la regla de subsistencia de la personalidad jurídica de la SA en liquidación, que nuevamente se contrapone directamente con lo señalado por el Oficio del SII, que concluye que solo pueden aplicarse las reglas propias de la comunidad, negando la posibilidad de aplicación por analogía de lo dispuesto en la LSA.

No obstante, el SII intenta hacerse cargo del problema. Antes de hacer referencia al oficio de la SVS, relata que habría dos imposibilidades lógicas para aplicar el art. 109 de la LSA por analogía al caso en comento. La primera, la extensión misma que debería darse a la analogía, toda vez que debe alcanzar no solo al beneficiario de la norma, sino también su efecto. Esto quiere decir que habría que señalar no solo que es posible reemplazar la expresión “sociedad anónima” por la expresión “FI”, sino también la expresión “subsiste como persona jurídica” por “subsiste como patrimonio de afectación”, cosa que “carecería de sustento legal”. La segunda, es que las mencionadas reglas tienen carácter especial, y por lo tanto no pueden ser aplicadas por analogía en el caso en comento.

Un argumento semejante utiliza para descartar la posibilidad de aplicar las reglas de las SCM supletoriamente, aún cuando no queda claro de los antecedentes del Oficio

que sea aquel el carácter en que el solicitante pretende sean aplicadas. El SII se limita a señalar que no existiendo disposición expresa, no puede considerarse que dichas reglas tengan carácter de supletorias en caso de que se trate de patrimonios que carecen de personalidad jurídica

Aquello naturalmente implica descartar la aplicación de cualquier régimen de liquidación societario, y significa concluir que los FI se rigen por la normativa civil en toda materia que no se encuentre reglamentaria o legalmente tratada por la LUF u otra norma expresa, basándose exclusivamente en el hecho de que los FI carecen de personalidad jurídica, factor que sería *conditio sine qua non* para la aplicación de la normativa societaria.

Por su parte, el Oficio de la CMF, inserto temporalmente entre los dos oficios ya comentados, supone un entendimiento algo más sofisticado de la materia, y a nuestro entender discordante con el sostenido por el SII, y al menos adecuado en cuanto a sus intenciones, pero gravemente comprometido a nivel argumentativo.

En él se asevera que un FI en liquidación subsiste como tal para fines de llevar a cabo el procedimiento de desafectación patrimonial, y que, para tal efecto, su objeto se modifica, mas no se refiere a la forma en que esa liquidación podría llevarse a cabo, ni ofrece, a nuestro parecer, una fundamentación sólida para justificar la persistencia de la afectación patrimonial del FI durante esta etapa.

El oficio destaca, muy acertadamente por cierto, que el inicio de la liquidación es una materia que debe informarse al ente fiscalizador atendido lo dispuesto en el art. 18 de la LUF, precisamente porque el inicio del procedimiento compromete intereses de los aportantes y del público en general.

Lamentablemente, aquella es la única referencia legal que se realiza al analizar la consulta objeto del pronunciamiento en comento. El entendimiento de la CMF descansa sobre la exigencia de contar con un procedimiento de liquidación en el RI, impuesta por la NCG N° 365 en su sección 1.I.1.d). ante cuya insuficiencia la AA debería suplir los vacíos.

Aun cuando es sugerente la distinción trazada por la CMF, a nuestro parecer, el oficio no ofrece una solución normativa sólida ante la existencia del vacío regulatorio detectado, por dos razones.

La primera, es que no se establece el fundamento legal que permite sostener que el FI subsiste como tal para efectos de su liquidación, solo se asevera que su objeto se modifica y se limita a la consecución de los fines de la liquidación, debiendo asumirse que, siendo ese el caso, el FI subsiste como tal hasta el término de dicho proceso.

La segunda, es que incluso si se aceptase que la argumentación ofrecida por la CMF es suficiente para sostener que el FI subsiste como tal para fines liquidatorios, la solución propuesta se restringe a la hipótesis de que exista acabada y suficiente regulación en el RI o bien que exista acuerdo en la Asamblea Extraordinaria de Aportantes para suplir

las faltas que aquel tenga una vez ocurrida la disolución del FI. Aquello ciertamente es posible, pues el art. 73 letra f) LUF expresamente confiere a esta Asamblea la facultad para acordar la disolución anticipada del FI y designar al liquidador, fijarle sus atribuciones, deberes y remuneraciones, y aprobar la cuenta final al término de la liquidación.

Sin embargo, dicha solución supone que el FI ha regulado suficientemente el procedimiento de liquidación en su RI. Pero la solución que debe buscarse al problema es una que aplique a situaciones en las que el FI no ha regulado suficientemente este proceso, el cual no debería comenzar sin que exista regulación acabada, no solo porque aquello vulnera la seguridad de los partícipes, sino, y quizás más gravemente, la de terceros, que se encontrarían en la completa indefensión.

Esto, sin detrimento de que, si se discute la posibilidad de que el FI subsista como tal para efectos de su liquidación, la posibilidad de que la Asamblea Extraordinaria de Aportantes determine las facultades del liquidador y fije el procedimiento de liquidación una vez iniciado el proceso se vuelve altamente cuestionable, toda vez que dicho organismo debería cesar de existir al producirse la desafectación patrimonial del FI.

iii. Etapa de concordancia: SII, Oficio N° 3500 de 02 de diciembre de 2022.



Recientemente, y durante las últimas etapas de esta investigación, el SII cambió diametralmente el criterio sostenido en los oficios anteriores a través de un pronunciamiento contenido en el Oficio N° 3500/2022.

En él, el SII aseveró que el solicitante, habiendo entrado en conocimiento de la jurisprudencia contenida en el Oficio N° 1513/2020 ya comentado, entiende que los FI sujetos “a su fiscalización” mantienen su calidad de FI, de patrimonio de afectación, durante la liquidación, hasta que se hayan liquidado todos los bienes del FI y sean retiradas la totalidad de las sumas a que tienen derecho los aportantes.

Agrega el SII que el solicitante sostiene que durante la liquidación y disolución los FI aquellos continúan rigiéndose por su RI, en virtud de lo dispuesto en los artículos 26 y 27 de la LUF y en la NCG N° 365 de 2014 de la CMF.

El SII no ahonda mayormente en las consideraciones expuestas por el solicitante, y se limita a hacer suyo este entendimiento, sosteniendo que corresponde cambiar el criterio contenido en el Oficio N° 1513/2020 y señalar que durante la liquidación de un FIPU subsiste como tal hasta el completo retiro de las sumas que correspondan a sus aportantes, debiendo considerar que siguen sujetos a la regulación contenida en la LUF hasta que concluya dicho proceso, incluyendo el régimen tributario establecido en dicha norma.

Habiendo elevado, en el contexto de esta investigación, al SII una solicitud de información de conformidad con la Ley N° 20.285, sobre Acceso a la Información

Pública, fue posible determinar que el antecedente normativo de este cambio de entendimiento por parte del SII corresponde al oficio ordinario N° 70017 de fecha 09 de septiembre del año 2022 (en adelante también Oficio N° 70017/2020), de la CMF, dirigido al SII, en el que, habiendo tomado conocimiento del referido Oficio N° 1513/2020 en razón de una consulta efectuada por un contribuyente, se pone en conocimiento del SII el entendimiento que la CMF tiene respecto al estado en que se encuentra un FIPU antes, durante y al término del proceso de liquidación.

En él, la CMF resalta que el entendimiento contenido en el Oficio N° 1513/2020 replica aquel que el SII sostuvo en el Oficio N° 2702/2013. Destaca, a este respecto, que con la promulgación de la LUF el año 2014, la LSA ha dejado de ser norma supletoria, “debiendo entenderse que la calidad de fondo y patrimonio de afectación se mantiene hasta que concluya completamente el proceso de liquidación del mismo”. Sostiene que se puede sustentar esta afirmación a través del análisis de los arts. 26 y 27 de la LUF, que expresamente se referirían al FI en liquidación como “fondo”. Particularmente esclarecedor sería el inciso final del artículo 26 de la LUF, que indica que la liquidación de los fondos deberá hacerse “de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando”.

A mayor abundamiento, señala que a través de la NCG N° 365 de 2014, la CMF estableció que los RI de los FI deben señalar el tratamiento que se dará a los recursos que no sean retirados en ciertos plazos, una vez que “el fondo se liquide”, interpretando dicha expresión como equivalente a “término del proceso de liquidación”, y contemplar “una

política transitoria de inversión” para el periodo que abarca desde la fecha en que se pone término al fondo y la eventual creación de uno nuevo.

En atención a lo antes señalado, indica que los partícipes del FI mantienen su calidad de tales durante el proceso, en el que la afectación patrimonial del FI no cesa. Por ello, los partícipes solo tienen la facultad de retirar los dineros provenientes de la liquidación cuando esta concluya. Destaca que durante todo este proceso, el régimen de inversión de recursos por parte de *la administradora* seguirá rigiéndose por el RI.

iv. Análisis de la jurisprudencia administrativa en la etapa de concordancia

El Oficio N° 3500/2022, es tan escueto como absoluto. En él, el SII sencillamente señala que el entendimiento contenido en el Oficio N° 1513/2020 debe modificarse, toda vez que se comparte lo señalado por la CMF en cuanto debe entenderse que persiste la “calidad de fondo” de un FIPU hasta la liquidación total de los bienes y el retiro de todas las sumas que correspondan a los aportantes, de haberlas. Señala que aquello puede concluirse de la lectura de los arts. 26 y 27 de la Ley N° 20.712 y de la NCG N° 365 de 2014 de la CMF.

Un análisis del antecedente de este oficio, el Oficio N° 70017/2020, permite dilucidar el sentido detrás del cambio de entendimiento del SII y los argumentos legales que indica. En él, la CMF hace presente al Director del SII su posición en cuanto a la

naturaleza de un fondo en liquidación para efectos tributarios, para los fines que estime pertinentes, lo que conlleva al SII a emitir el pronunciamiento que comentamos.

La CMF señala que los arts. 26 y 27 de la LUF se refieren expresamente al fondo en liquidación como “fondo”, y señalan que el RI sigue rigiendo hasta “que concluya el proceso de liquidación”, por lo que puede afirmarse que existe consagración legal expresa en la LUF de que los fondos subsisten como tales mientras se liquidan.

Desgranando su argumentación, la CMF señala, en primer lugar, que el inciso final del art. 26 de la LUF prescribe: "La liquidación de los fondos [...] deberá llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando", lo que naturalmente significa que se rigen por él durante su liquidación. En segundo lugar, señala que el art. 27 de la LUF indica que: “Los costos asociados a la liquidación de un fondo serán de cargo del fondo que se liquida”. Por último, arguye que el art. 26 bis de la LUF dispone que solo una vez concluido el proceso de liquidación los partícipes pueden recibir los dineros que les correspondan en proporción a sus cuotas.

Podría elaborarse, para esclarecer la interpretación que sugiere la CMF, que el artículo 26 de la LUF solo cobra sentido si se sostiene que el fondo subsiste como tal para efectos de liquidarse, de lo contrario, malamente su RI podría regir el proceso y por otra parte, que tanto el artículo 26 como el 27 de la LUF utilizan expresiones que permiten entender que lo que se liquida es un “fondo”, que subsiste como patrimonio de afectación para los fines de la liquidación.

La CMF hace referencia a la NCG N° 365 de 2014 para apoyar su entendimiento. En particular, la CMF considera ilustrativo que en ella se señale que el RI deberá indicar el tratamiento que se le dará a los recursos que no sean retirados oportunamente una vez liquidado el fondo, pues aquello implicaría que los aportantes subsisten como tales durante el proceso, y por lo tanto la afectación patrimonial del FI también, “mientras no haya concluido el proceso de liquidación”, solo tras lo cual los partícipes podrían retirar los dineros que les correspondan producto de esa “liquidación total”.

Independientemente de que la explicación ofrecida requiere cierta interpretación, lo cierto es que ofrece argumentos, basados en el texto de la LUF, que justifican en alguna medida la pervivencia de ciertos FI. No obstante, consideramos que el Oficio N° 70017/2020 y con aún más motivo, el Oficio N° 3500/2022 aceptan críticas, y no resuelven de manera definitiva y total el problema que la falta de norma expresa respecto a la pervivencia de la afectación patrimonial de los FI en liquidación genera.

La primera crítica que puede hacerse es que resulta curioso que la CMF limite su postura a los “Fondos fiscalizados por esta Comisión” que el SII interpreta — a nuestro parecer correctamente — como una expresión equivalente a FIPU, pues con ello omite solucionar que sucedería con un FIP en dicho estado. Nos parece que el hecho de que no se encuentren sujetos a la supervigilancia de la CMF no obsta a que pronunciarse sobre un asunto como el que comentamos se enmarque dentro de las potestades propias de la Comisión

Podría decirse que la CMF, y consecuentemente el SII, se han referido solamente a los FIPU toda vez que el Oficio N° 1513/2020 se originó por una solicitud en la que se preguntaba por la situación en la que se encontraría fondo de este tipo, y por lo tanto la respuesta del SII en esa oportunidad se circunscribe a aquel caso concreto, y, siendo que es a raíz de dicho oficio que la CMF estima necesario verter su opinión al respecto, aquella se limita al mismo caso en estudio: la situación en que se encuentran los FIPU al entrar en liquidación. Sin embargo, consideramos que esbozar una argumentación en este sentido resulta incongruente y, en general, débil.

Es efectivo que el Oficio N° 1513/2020 nace a instancias de la inquietud de un FIPU, mas él hace suyo el entendimiento respecto a la naturaleza de los FI en liquidación contenido en el Oficio N° 2702/2013, que inicia a instancia de un FIP, y en el que se pregunta por el tratamiento tributario que se les aplica durante la liquidación. Aquello permite concluir que, al menos en este instrumento, el SII no entiende que sus naturalezas sean diversas, y no entrega motivos para distinguir entre ellos en este punto.

La crítica se torna más sensible si se considera que el Oficio N° 70017/2020 hace expresa referencia al Oficio N° 2702/2013 ya analizado, en el que se solicitaba aclarar el tratamiento tributario aplicable a FIPs, y señala que es necesario cambiar el entendimiento en él vertido y replicado el Oficio N° 1513/2020, toda vez que la LUF modificó la regulación y eliminó la supletoriedad de la LSA. Pero dicho esto, y estando en conocimiento del contenido de ambos oficios, la CMF en ningún momento parece afirmar

que el cambio normativo tenga incidencia alguna en la naturaleza de los FI o propone que pueda existir una diferencia en cuanto a la naturaleza de ambos tipos de FI.

A mayor abundamiento, toda la justificación ofrecida por el Oficio N° 70017/2020 parece encaminarse a sostener que todos “los fondos” mantienen su calidad y su afectación hasta totalmente concluido el procedimiento de liquidación, mas decanta en la conclusión, replicada por el Oficio N° 3500/2022, de que son los FIPU los que subsisten como tales hasta acabada su liquidación. Nos parece que la exclusión de los FIPs del nuevo entendimiento es, en principio, injustificada, e implica que el entendimiento de jurisprudencia administrativa anterior al Oficio N° 3500/2022 subsiste respecto a lo que sucede durante la liquidación de los FIP.

Se podría aventurar la idea de que el motivo por el cual los oficios en comento se limitan a referirse a lo que sucede con los FIPU en liquidación se debe a los intereses jurídicos comprometidos en la liquidación de estos son diversos a aquellos que debiese proteger la liquidación de los FIP, y que por lo tanto la forma en la que debe tratarse el proceso de liquidación de unos y otros también lo es. Una argumentación como esta podría basarse en que los FIPU pueden hacer oferta pública de valores, cosa que los FIPs tienen expresamente prohibido hacer (art. 93 de la LUF), y que aquello en cierta medida los distinguiría de los FIPs. No obstante, los oficios estudiados no hacen referencia en absoluto a la idea que se esboza, que consideramos por lo demás cuestionable, no solo porque los intereses jurídicos protegidos por la liquidación no parecen, en principio, ser distintos en uno y otro caso, sino porque en ningún caso la LUF o los oficios han

establecido diferencias en cuanto a la naturaleza jurídica o a los elementos esenciales de los FIPU y los FIP, y hacerlo en este punto carecería de asidero legal.

Probablemente la conclusión de la CMF es más estrecha que su postulado inicial porque resulta difícil extender el análisis ofrecido de los arts. 26 y 27 de la LUF — que se encuentran dentro del Capítulo II de la LUF — como argumento a favor de la subsistencia de la afectación patrimonial de los FIP. Aquello se debe a que el art. 84 de la LUF claramente señala que estos solo se regirán por las normas de su RI y aquellas contenidas o las que haga referencia en el Capítulo V de la LUF, lo que implica que la argumentación exegética ofrecida no es *per se* extrapolable para dilucidar la suerte que corre un FIP en liquidación.

Dejando estas críticas momentáneamente de lado, podemos celebrar que la argumentación ofrecida por la CMF resulta al menos adecuada para fundar su postura. Es el primer caso, hasta donde tenemos noticias, en que la jurisprudencia administrativa se ha hecho cargo, utilizando argumentos basados en texto legal, de justificar la subsistencia de la afectación patrimonial de los FI durante su liquidación, necesidad que no solo reconocía hace ya algún tiempo la CMF<sup>29</sup>, sino que permite evitar los efectos nocivos que aparejaba el entendimiento sostenido anteriormente por el SII, que se explorará en el siguiente capítulo de esta investigación.

---

<sup>29</sup> SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS, 2015. Oficio 1562 de 22 de enero de 2015



Aun así, la construcción argumental ofrecida es perfectible. No solo existe sustento normativo para su postura en la interpretación de otros artículos de la LUF, según se expondrá más adelante, sino que puede ofrecerse una argumentación que permita sostener la subsistencia de la afectación patrimonial de todo tipo de fondo que trasciende de argumentos exegéticos, y que se enfoca en sus elementos esenciales y en los intereses jurídicos comprometidos al momento de la liquidación de estas entidades para suplir el vacío normativo. Este último punto, se explorará en el capítulo final de la investigación.

### III. Síntesis preliminar

La breve revisión de algunos aspectos generales sobre la regulación positiva de los fondos en la LUF, permite establecer el trasfondo normativo básico de la regulación de la figura en estudio, y evidencia desde ya algunos aspectos que es relevante destacar.

El primero de ellos, es que la naturaleza del patrimonio que integra los fondos ha sido claramente esclarecida por la nueva normativa, en cuyo diseño la independencia patrimonial entre aportantes y fondo puede apreciarse. Por otra parte, revela que existe una intención del regulador por beneficiar a estas entidades a través de incentivos tributarios, los que, unidos a cargas disímiles ante el fiscalizador, hacen que estos fondos sean muy atractivos para canalizar inversiones de forma rentable y dinámica. A su vez, la LUF parece haber regulado en algún grado lo que sucede con la liquidación consecucional de los fondos, mas no lo que sucede en el caso de la autónoma, en el que se ha dado plena libertad a los partícipes.

Existen dos etapas en el entendimiento jurisprudencial respecto a la subsistencia de la afectación patrimonial de un fondo en liquidación. La primera, que llamamos de discordancia, fue la que inspiró el inicio de esta investigación, y se encuentra marcada por la existencia de un entendimiento antagónico entre el SII y la CMF respecto a la subsistencia de la afectación patrimonial de los fondos en liquidación. El primero sostenía que los fondos no subsisten como tales durante su liquidación, y que, al no existir norma expresa en la LUF, las reglas aplicables una vez ocurrida la disolución, eran las de las comunidades. Por su parte, la CMF sostenía que el fondo subsiste durante su liquidación, pero que su objeto se modifica — como en el caso de las sociedades mercantiles añadimos — orientándose exclusivamente a concluir con las relaciones jurídicas que mantenga y realizar el activo para el pago de acreencias y practicar las devoluciones a los partícipes, si fuese el caso.

En una segunda etapa la jurisprudencia superó parcialmente este antagonismo, y entramos en lo que se llamamos una fase de concordancia en el entendimiento jurisprudencial, con la llegada del Oficio 3500/2022, en el que el SII, incentivado por la CMF, señaló expresamente que debía considerarse subsistente la afectación patrimonial de los FIPU durante su liquidación.

Sin embargo, y aun cuando accedimos a los antecedentes del pronunciamiento antes citado, no encontramos mayor explicación para excluir a los FIP del nuevo entendimiento, que por lo demás ofrece escasa de fundamentación. El análisis del Oficio 700017/2022 de la CMF, evidencia mayor interés argumentativo, y ofrece fundamentos

de texto que permiten comprobar que la LUF al menos textualmente reconoce la existencia de fondos “en liquidación”, pero ambos son criticables pues, aun cuando ofrecen argumentos literales para sostener la vigencia de los fondos durante su liquidación, rehúsan del análisis sustantivo, sumamente necesario a nuestro entender, para contribuir al desarrollo dogmático de la figura y solucionar el problema sustantivo que la falta de norma expresa en estas materias genera.

El análisis de la evolución y el estado actual de la jurisprudencia administrativa no solo comprueba la necesidad de avanzar hacia un entendimiento que permita sostener la subsistencia de la afectación patrimonial de todos los fondos durante la liquidación, sino que demuestra la debilidad de los argumentos esbozados por la jurisprudencia hasta el momento.

**CAPÍTULO SEGUNDO: Problemas que genera la pérdida de la afectación patrimonial de los fondos durante su liquidación y el sentido que debe darse a la expresión “liquidación” en la LUF.**

- I. Pérdida de la vigencia del fondo y aplicación supletoria de las reglas de la comunidad.

Existen, a nuestro parecer, buenos argumentos para sostener que la afectación patrimonial de un FI subsiste durante su liquidación, y para desestimar la postura que solía sostener el SII en la materia. Aquello, no solo atendidos los argumentos que la jurisprudencia administrativa más reciente ha esgrimido, sino también otros que pueden extraerse del articulado de la LUF y de consideraciones de fondo, que se condicen con los elementos estructurantes y esenciales propios los fondos regulados por la LUF.

Se hace necesario, antes de proceder con el análisis propuesto, justificar su necesidad, evidenciando las consecuencias perjudiciales que el entendimiento sostenido hasta hace no mucho por el SII respecto a la naturaleza jurídica de un FI en liquidación, generaba tanto tributaria como corporativamente.

- i. Consecuencias corporativas.

No poder aseverar que todos los FI subsisten para efectos de su liquidación genera importantes repercusiones corporativas.

El Código Civil (en adelante también CC) dedicó a las comunidades el párrafo III del Título XXXIV del Libro IV, denominado “Del cuasicontrato de comunidad”, que se extiende entre los artículos 2304 y 2313 CC, además del Título X del Libro III, que regula la partición de bienes, que se ven complementadas por lo dispuesto en el Libro III del Código de Procedimiento Civil (en adelante también CPC), artículos 645 a 666.

La comunidad es el estatuto general para todo tipo de situaciones en las que varias personas detentan sobre una cosa derechos de idéntica naturaleza, como los de propiedad, usufruto o herencia<sup>30</sup>.

Como es sabido, existe la posibilidad de que el derecho de los comuneros recaiga sobre una parte específica de la cosa, la que, atendido lo dispuesto en el artículo 2304 del CC, puede ser singular o universal. No obstante, la regla general en nuestro ordenamiento, y a la que nos referiremos en lo sucesivo, implica que los comuneros son dueños simultáneamente de la cosa, teniendo un derecho ideal sobre la misma<sup>31</sup>.

Como es sabido, el legislador mira con malos ojos la situación de indivisión, y muestras de aquello abundan en nuestra legislación. No solo el hecho de que no haya

---

<sup>30</sup> FIGUEROA, G. 2021. El Patrimonio. 4ª edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. p. 422.

<sup>31</sup> PEÑAILILLO, D. 2006. Los bienes: la propiedad y otros derechos reales. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. p. 162.

dotado de personalidad jurídica a la comunidad lo demuestra, sino también que la acción de partición sea imprescriptible y pueda ser impetrada por cualquiera de los comuneros<sup>32</sup>.

La administración de la comunidad, según dispone el artículo 653 del CPC, dependerá de los comuneros, quienes determinarán la forma en que la llevarán a cabo, o bien podrán designar a un administrador, a través del procedimiento establecido en el artículo 654 del CPC. A falta de estipulación, dicha designación corresponderá a la justicia ordinaria.

Del análisis de la LUF, que vino a explicitar claramente la naturaleza jurídica de los FI<sup>33</sup>, resulta claro que en ningún caso y bajo ninguna hipótesis definida en la Ley o su Reglamento, el FI funciona o puede funcionar como una comunidad. Es más, en la Historia de la Ley no existen referencias de que aquello haya sido mencionado, y los únicos casos de la LUF en que los FI pasan ceñirse a reglas diversas a aquellas contenidas en la misma Ley o su Reglamento se refieren a hipótesis particulares en que, a modo de sanción, el FI se considera SA para efectos de la LIR. A modo de ejemplo, puede citarse lo dispuesto en el artículo 82 número 6) de la LUF respecto al impuesto por gasto rechazado, y lo dispuesto en el art. 92 de la LUF en relación con las exigencias del art. 91 de la LUF, que hacen referencia al máximo de cuotas que pueden estar en manos de la AGF y el mínimo de aportantes no relacionados dentro del FI.

---

<sup>32</sup> Al respecto, véase PEÑAILILLO (2006) referencia N° 212, p 168.

<sup>33</sup> El art. 1° de la Ley N° 18.815 en su inciso primero se limitaba a señalar que un fondo de inversión es “un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en los valores y bienes que esta ley permita, que administra una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los aportantes”.

Quizás se esperaba que la decisión del legislador de dejar a los RI la regulación de materias no tratadas expresamente por la Ley permitiese al operador jurídico no enfrentarse a estos problemas en la práctica, y dotar de flexibilidad y perfección técnica a la regulación de los fondos. Sin embargo, y como comentamos, una revisión preliminar de los RI de FIPU parece revelar que respecto a la forma en que deben liquidarse existe generalmente escueta regulación en los RI, y que aquellos en los que se encuentra regulada en algún sentido — que dicho sea de paso son la inmensa mayoría— generalmente solo se hace referencia a la forma en la que se designa y remunera al liquidador, que la mayoría de las veces es la misma Administradora, más que la suerte que corre el patrimonio del FI durante la liquidación<sup>34</sup>.

Por lo demás, sostener en el RI del FI que aquel mantendrá su naturaleza durante la liquidación es sumamente curioso, particularmente ante los ojos del SII. Se trataría de un caso en el que a través de un pacto entre particulares se opta por un tratamiento tributario más beneficioso de manera totalmente arbitraria.

Podría señalarse que efectivamente el fondo muta su naturaleza y se transforma en una comunidad, pero que sigue rigiéndose por las reglas que existen en su RI en todo lo que no sea discordante con esta naturaleza, y que la AGF de alguna forma administra la comunidad. No obstante, resulta difícil entender en base a qué criterios podría realizarse esta interpretación y cómo se podría justificar la subsistencia del RI, si el fondo deja de

---

<sup>34</sup> Parece existir, tras el avenimiento del cambio jurisprudencial que significó el Oficio 3500/2022 un aumento en la regulación de aspectos referentes a la liquidación de fondos en algunos RI, mas es aún muy temprano para determinar el impacto que ha tenido en la industria.

ser tal. Es más razonable suponer que el RI correrá la misma suerte que corra el fondo. Lo mismo puede decirse de la Administradora, que, en principio carecería de atribuciones de administración mientras no se produzca el comparendo al que se refiere el artículo 654 del CPC y se la nombre administradora de la comunidad.

Por otra parte, y siendo que uno de los elementos más importantes del FI es la limitación de responsabilidad de la que gozan los aportantes, un aspecto muy relevante a considerar es que, en caso de que el FI mute su naturaleza durante la liquidación, el vínculo que pasan a tener los aportantes con los bienes que constituyen el FI también muta. Cesa de existir un patrimonio afecto, y pasan a encontrarse relacionados patrimonialmente de forma directa con el patrimonio que componía al FI. Aquello implica desconocer la independencia patrimonial existente entre aportantes y el FI, toda vez que comunica el patrimonio de éste con el de aquellos, pues la comunidad no es un ente abstracto distinto de los comuneros, y carece de titularidad propia sobre los bienes que la componen. Aún más, serían los comuneros solidariamente responsables del pago de impuestos. Así lo ha resuelto el SII en más de una oportunidad<sup>35</sup>. Esta postura sin duda es notoriamente incongruente con el tipo de instrumento de inversión del que hablamos y con la regulación contenida en la LUF.

---

<sup>35</sup> SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 1972. Circular N° 143 de 16 de octubre de 1972; SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 1990. Circular N° 60 de 03 de diciembre de 1990; SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2015. Oficio N° 934 de 02 de abril de 2015; SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2003. Oficio N° 5352 de 23 de octubre de 2003.



Sin embargo, la principal implicancia corporativa de hacer cesar la subsistencia patrimonial de los FI es que con ello se desprotege a los acreedores del FI. Esta consecuencia será objeto de particular análisis en lo sucesivo.

ii. Consecuencias tributarias.

El tratamiento tributario que reciben los fondos en los artículos 81 y ss. de la LUF, es uno particularmente beneficioso, como anteriormente se ha comentado. A la vez, es uno curioso, toda vez que el artículo 81 numeral 1) de la LUF dispone que los FI, los FM y las administradoras no serán considerados contribuyentes de Primera Categoría de la LIR, pero dispone otras obligaciones tributarias, posicionándolos en una situación jurídica bastante particular.

El hecho de que los FI no sean considerados contribuyentes de primera categoría implica que no deben determinar una renta líquida imponible, sino un beneficio neto percibido, por el cual tributarán sus aportantes solo una vez que reciban repartos de beneficios. Aquel se describe en el artículo 89 inciso 2° de la LUF como: “la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias de capital efectivamente percibidos, el total de pérdidas y gastos devengados en el período”.

Lo señalado implica que los FI no reconocen, tributariamente, los ingresos devengados, lo que a la larga beneficia a sus aportantes<sup>38</sup>.

El régimen que establece la LUF significa un beneficio tributario relevante para los FI, que resulta plenamente concordante con los fines perseguidos por el legislador a través de la LUF, y uno de los puntos más atractivos de este tipo de vehículo de inversión, beneficio al que puede sumarse la prácticamente nula fiscalización que reciben los FIP, regulados en los artículos 84 y ss. de la LUF.

Estos beneficios tributarios subsisten únicamente mientras el FI funciona como tal, esto es, mientras se mantiene vigente, realizando las operaciones ordinarias de su giro. El más reciente Oficio del SII ha argüido que es posible sostener que los FIPU subsisten como tales para efectos de su liquidación, y en ese entendido, seguirán siendo beneficiados por el régimen tributario contenido en la LUF. No obstante, al menos en el caso de los FIP, no existe pronunciamiento en este nuevo oficio, ni norma alguna, a juicio de los Oficios estudiados que lo anteceden, que permita sostener que la afectación del patrimonio del FI subsiste durante la liquidación.

La conclusión a la que llega el SII al afirmar que dichos FI deben ser tratados, para efectos tributarios, como comunidades, se deriva de la imposibilidad de resolver la falta de coherencia de la LUF en esta materia echando mano a la regulación propia de las sociedades, pues aquello requeriría la existencia de personalidad jurídica, cuya ausencia

---

<sup>38</sup> CENTRO DE ESTUDIOS TRIBUTARIOS. 2018. Reporte Tributario N°100. Tratamiento Tributario de los Fondos de Inversión. [en línea]. Santiago <<https://cetuchile.cl/reporte/MjQy/reporte-tributario-n-100-diciembre-2018>>. p. 6

supone una distinción radical entre ambas entidades, y justifica la aplicación de las reglas de las comunidades.

La doctrina ha señalado que la comunidad carece de patrimonio. Los bienes que la forman pertenecen a los comuneros, que tienen proindiviso, una cuota proporcional sobre ellos, de la que pueden disponer libremente<sup>39</sup>. Aquello no solo se distingue del estatuto propio de las sociedades, sino que también se diferencia diametralmente de la situación en la que se encuentran los aportantes de un FI antes del acaecimiento de la causal de disolución.

En el caso estudiado, aquello significa que deberá aplicable el impuesto de primera categoría, en los términos dispuestos por el artículo 21 LIR. Lo señalado a su vez implica la pérdida de uno de los principales beneficios tributarios que la LUF consagró en favor de los FI, digamos, “vigentes” para usar la terminología de la jurisprudencia administrativa. Esta comunidad estaría, en principio, sujeta al impuesto a la renta, atendida la actividad que llevan a cabo los FI.

## II. Alcance de la expresión “liquidar” en la LUF

Ya advertía Vergara<sup>46</sup>, al estudiar las implicancias de la liquidación de los FI inmobiliarios bajo el alero de la Ley N° 18.815, que existe un análisis relevante que debe

---

<sup>39</sup> FIGUEROA, G. (2021) p. 426.

<sup>46</sup> VERGARA, G. (2012) pp. 12 y ss.

hacerse respecto al significado de la voz “liquidación” a la hora de entender la naturaleza del procedimiento, y particularmente para determinar la suerte que corre el patrimonio que compone al FI a partir de la ocurrencia de una causal de disolución o desde la resolución de liquidación.

Señalaba que la Ley N° 18.815, no solo utiliza sistemáticamente el vocablo “liquidación” y jamás “partición”, sino que, tanto en la Ley N° 18.815 como en la Ley N° 20.190, esta expresión se presenta una íntima ligazón a la idea de que la afectación patrimonial del FI subsiste durante su liquidación<sup>47</sup>.

Prueba fehaciente de ello, a juicio del autor, sería el hecho de que es la misma Ley N° 20.190 la que indica, en su artículo séptimo transitorio, que el liquidador será designado por la AA, órgano que no podría existir en caso de que efectivamente la liquidación hiciese desaparecer la afectación patrimonial que caracteriza al FI.

El punto que hace este autor — que en parte se asemeja a la forma en la que recientemente ha justificado la CMF y el SII su entendimiento respecto a la liquidación de FI — es un muy buen comienzo para el análisis que nos proponemos. Creemos, al igual que Vergara, que resulta indispensable entender el sentido con que la Ley, en su caso la Ley N° 18.815, en el nuestro la LUF, utiliza la voz “liquidar” — y sus conjugaciones — para comenzar a desentrañar sus implicancias y lógica subyacente.

---

<sup>47</sup> *Íbid.* p. 15

Sabemos que la LUF ha apostado por la libertad contractual en todos los casos en que la liquidación se produzca autónomamente (art. 26 inc. final) y que ha regulado escuetamente lo que sucede cuando aquella se produce por la disolución o liquidación concursal de su Administradora (arts. 24 y 25 de la LUF).

La LUF también se refiere indirectamente a la liquidación en otras partes de su cuerpo. El artículo 74 letra f) de la LUF indica que la disolución anticipada del FI, la designación del liquidador, la determinación de sus funciones, deberes y atribuciones, y la aprobación de la cuenta final, son materia de Asamblea Extraordinaria de Aportantes; el artículo 27 de la LUF se refiere a los costos de la liquidación; el artículo 49 de la LUF establece una causal de disolución de la administradora por inobservancia de ciertas resoluciones de la CMF; y el artículo 82 de la LUF se refiere al tratamiento tributario que tendrán las cuotas de participación de los FI y su enajenación o rescate para los aportantes, distinguiendo entre domiciliados o residentes en Chile y quienes no lo son.

Por su parte, el Reglamento LUF solo menciona la liquidación de los fondos en su art. 5°, que únicamente se refiere a la remuneración que recibirá quien liquide el fondo, y establece el deber de comunicar, en la forma y oportunidad que establezca la CMF, la información pertinente del proceso de liquidación.

Antes de analizar las implicancias y aventurar conclusiones respecto a las características generales del régimen de liquidación al que podría estar refiriéndose el legislador al usar la voz “liquidar” en materia de fondos, y con el objetivo de aclarar y tomar una postura con respecto de ciertos aspectos teóricos y terminológicos previos

relacionados a la desafectación y liquidación de patrimonios en general, se propone hacer una referencia a la noción de disolución en general, particularmente en materia societaria, en la que ha tenido vasto desarrollo, para definir con claridad lo que se entenderá por ella y cómo se relaciona con la liquidación y la partición. Acto seguido, se realizará un análisis funcional del uso de la voz “liquidación” en la LUF, con el fin de determinar la intención que el legislador tuvo en mente con el uso de la expresión.

i. La disolución de sociedades.

Aun cuando el legislador civil ha igualado los términos disolución y extinción de la sociedad, como revela la lectura del artículo 2100 del CC, la doctrina estima que ambos conceptos son diversos, y que el primero solo implica la puesta en marcha de un procedimiento, mientras que el segundo corresponde, generalmente, a su desenlace<sup>48</sup>.

La disolución de una sociedad, en principio, hace referencia solamente al hecho de que acontezca un suceso o se realice algún acto tendiente a desencadenar el proceso de liquidación<sup>49</sup>. Se encamina a desafectar el patrimonio común y a que este retorne a los

---

<sup>48</sup> Puelma enfatiza en la lo irracional de considerar que una sociedad está disuelta por el solo acaecimiento de una causal de disolución. PUELMA ACCORSI, A. 2011. *Sociedades*. 3° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. p. 677.

<sup>49</sup> ALCALDE, J. 2021. Disolución, liquidación y extinción de la personalidad jurídica de las Sociedades de Responsabilidad Limitada. En: RAILEF VILLANUEVA, M. (ed.), *Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial*. Valencia, Tirant Lo Blanche. pp. 111-112.

socios<sup>50</sup>. Es posible dividir, para su análisis, el proceso de desafectación patrimonial — que llamaremos también disolución en sentido lato — en tres etapas: disolución propiamente tal, liquidación y extinción<sup>51</sup>.

La disolución propiamente tal o disolución en sentido estricto corresponde al acaecimiento de algún suceso o acto que desencadena el proceso de liquidación de las relaciones de la sociedad con terceros y con los mismos socios; la liquidación implica el cambio de giro de la sociedad, que pasa a subsistir para el solo efecto de liquidarse<sup>52</sup>, esto es, para poner fin a las operaciones iniciadas y pagar a los acreedores sociales, habiendo reunido todo el activo social<sup>53</sup>. Por último, la extinción de la sociedad, corresponde al fin o término de la persona jurídica, y la consecuente desvinculación entre ella y sus socios o accionistas<sup>54</sup>.

El proceso por el cual deberá llevarse a cabo la realización del activo, la solución del pasivo y la repartición de los activos remanentes entre los socios depende del tipo de

---

<sup>50</sup> CABALLERO, G. 2021. El pasivo sobrevenido tras la extinción de una Sociedad Anónima. En: RAILEF VILLANUEVA, M. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche. p. 58.

<sup>51</sup> Se refiere a esta tripartición: CABALLERO, G. 2021. El pasivo sobrevenido tras la extinción de una Sociedad Anónima. En: RAILEF VILLANUEVA, M. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche. pp. 57-71; y CABALLERO, G. 2018. La extinción de una Sociedad Anónima como laguna legal. En: CARVAJAL ARENAS, L. y TOSO MILOS, A. (eds.), Estudios de Derecho Comercial. Octavas Jornadas chilenas de Derecho Comercial. Santiago, Thomson Reuters. pp. 57-71.

<sup>52</sup> JEQUIER, E. 2014. Curso de derecho comercial. Santiago, Legal Publishing. Tomo II. p. 215.

<sup>53</sup> ALCALDE, J. (2015) p. 129 y SANDOVAL, R. 2015. Derecho Comercial. Introducción al Derecho Comercial. Santiago, Editorial Jurídica. Tomo I. p. 415.

<sup>54</sup> PUGA, J. 2013. La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno y comparado. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 2ª edición Tomo I y II. p. 677.

entidad de que se trate. Tomará la forma de partición, si la sociedad es civil<sup>55</sup> (según dispone el art. 2115 del CC) y de liquidación, si la sociedad es mercantil (atendido lo dispuesto en el artículo 408 C. Com). Cuando se trata de una SA, existe un procedimiento particular de liquidación se regula en el Título X la Ley 18.046 (en lo sucesivo también LSA).

Lo dicho no va en detrimento de que en ciertos casos se pueda establecer estatutariamente que las reglas que aplicarán a uno u otro tipo societario sean diversas, pudiendo, por ejemplo, una sociedad civil ser liquidada como si se tratase de una comercial, decisión usual en la práctica legal y expresamente autorizada por el art. 2060 CC.

La partición ha sido entendida por nuestra jurisprudencia como “un conjunto complejo de actos encaminados a poner fin al estado de indivisión mediante la liquidación y distribución entre los copartícipes del caudal poseído proindiviso en partes o lotes que guarden proporción con los derechos cuotativos de cada uno de ellos”<sup>56</sup>. Se encuentra regulada en el Libro III, Título X, arts. 1317 a 1353 del Código Civil y en los arts. 645 y siguientes del Código de Procedimiento Civil. Esto implica que el procedimiento de

---

<sup>55</sup> Aun cuando esta es la postura mayoritaria, existen quienes han discrepado, señalando que las SCC no se extinguen con el avenimiento de la disolución, sino que su personalidad subsiste para efectos de la liquidación. Se refiere a esta posibilidad CABALLERO, G. 2015. La reactivación de la sociedad colectiva civil disuelta. En: VIDAL OLIVARES, Á., SEVERIN FUSTER, G. y MEJÍAS ALONSO, C. (Eds.), Estudios de Derecho Civil X. Santiago, Legal Publishing. pp. 655-663.

<sup>56</sup> Revista de Derecho y Jurisprudencia (RDJ), t. XXIII, sección primera, p. 256, y Corte de Apelaciones de Valparaíso, 5 de septiembre del 2007, rol N° 242-07, Astudillo del Fierro, Iver c/ Villarroel Díaz, Luis A. Cit. en: Estudio de Derecho y Propiedad Intelectual. Homenaje a Arturo Alessandri Besa Olga Feliú de Ortúzar, p. 85.



partición persigue dos fines: poner fin al estado de indivisión y adjudicar a los comuneros los bienes que se encontraban en comunidad<sup>57</sup>.

Por lo antedicho, vale la pena prevenir que la definición jurisprudencial recién citada se refiere a la “liquidación” como los actos tendientes al primero de estos fines, pero se distingue de aquella acepción de la voz, que se refiere a la desafectación del patrimonio de las sociedades mercantiles. En otras palabras, la voz “liquidación”, utilizada dentro del contexto de la partición, y en su sentido natural y obvio, corresponde al verbo “liquidar”, que la Real Academia de la Lengua Española define, en su acepción N°12, como: “Determinar en dinero el importe de una deuda”<sup>58</sup> y no aquella a la que se refiere, por ejemplo, el párrafo 6 “De la disolución y liquidación de la sociedad colectiva” Título VII, del Libro II del Código de Comercio al regular el régimen supletorio de desafectación del patrimonio de una sociedad mercantil.

Para distinguirlos, en lo sucesivo “liquidación”, “liquidar” y sus conjugaciones serán utilizadas, siempre que no se exprese lo contrario, en esta segunda acepción.

En la liquidación, el liquidador o la comisión liquidadora, según sea el caso, actúan como administradores de la sociedad disuelta y no como árbitros, calidad en la que actúa el partidor, por aplicación de lo dispuesto por el artículo 227 del COT y el 648 del CPC<sup>59</sup>. Aquello implica, por ejemplo, que, en el caso de la liquidación, el liquidador o la comisión

---

<sup>57</sup> SOMARRIVA UNDURRAGA, M. 2002. Indivisión y Partición. 5° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile.

<sup>58</sup> REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. 2022. Diccionario de la Lengua Española. Liquidar. [en línea]. <<https://dle.rae.es/liquidar?m=form>> [consulta: 12 de enero de 2023].

<sup>59</sup> SOMARRIVA UNDURRAGA, M. (2002) pp. 92-93.

liquidadora, según sea el caso, enajena los bienes sociales sin necesidad de ulterior autorización, aun cuando estos sean inmuebles y existan incapaces entre los interesados, mientras que en casos de partición será necesaria la autorización judicial para enajenarlos<sup>60</sup>. Por otra parte, y como destaca Puelma, el partidador, a falta de acuerdo, debe adjudicar los bienes entre los interesados, si pueden dividirse cómodamente, mientras que el liquidador debe enajenarlos o venderlos a falta de autorización en contrario en el estatuto o entre los socios<sup>61</sup>.

Esta diferencia es trascendente a la hora de proteger a los acreedores, objetivo que gran parte de la doctrina considera preponderante en la liquidación de sociedades<sup>62</sup>, y que es plenamente concordante con la idea de un patrimonio independiente de los socios, que debe responder de las deudas que tiene con terceros, y que cobra especial relevancia cuando existe límite a la responsabilidad de los socios por las deudas sociales. Nota Vergara, a este respecto, que, si se formara una comunidad al momento de llevarse a cabo la liquidación de un FI, los acreedores perderían la preferencia de la que gozan para hacer efectivos sus créditos en el patrimonio del FI<sup>63</sup>, que deja de ser independiente de los aportantes.

---

<sup>60</sup> PUELMA ACCORSI, A. (2011) pp. 394-395.

<sup>61</sup> *Ídem*.

<sup>62</sup> En este sentido: TORO, H. 1935. *Sociedades Civiles y Comerciales*. Santiago, Editorial Nascimento. p. 260. Reconociendo este sentido, pero considerando que las reglas aplican mayoritariamente para proteger a los accionistas se pronuncia PUGA, J. (2011) p. 699; PUELMA ACCORSI, A. (2002) p. 441.

<sup>63</sup> VERGARA G. (2012) p. 16.

Caballero se refiere a este cambio de objetivo en la liquidación de sociedades cuando se trata de tipos sociales en los que los socios gozan de limitación de responsabilidad por las deudas sociales<sup>64</sup>. Para Caballero, la limitación de responsabilidad trae como consecuencia un natural desinterés por el pago de las deudas sociales antes del desmembramiento del patrimonio, toda vez que los patrimonios personales de los socios se encuentran a salvo. Quienes mantienen este interés son los terceros acreedores sociales, por lo que el proceso de liquidación societaria debe tutelar principalmente sus intereses cuando existe limitación de responsabilidad de los socios. Este cambio en los fines de la liquidación es determinante para la labor del intérprete, quien debe buscar guardar la concordancia con los objetivos perseguidos por el proceso<sup>65</sup>.

ii. Los modelos de disolución de sociedades.

Del estudio de la regulación referente a las formas en las que se disuelven —en un sentido lato— las sociedades, la doctrina<sup>66</sup> ha identificado tres modelos de disolución<sup>67</sup> en nuestro sistema.

---

<sup>64</sup> CABALLERO, G. (2022 b) p. 14

<sup>65</sup> *Ídem*.

<sup>66</sup> CABALLERO, G. (2021) p. 58; CABALLERO, G. (2018).

<sup>67</sup> A lo que nos referimos al hablar de “modelos de disolución” es a estructuras normativas que, reguladas bajo determinado tipo social, son utilizadas para la desafectación patrimonial de dichos tipos y de otros a los que les sea aplicable la regulación. Se refiere a los modelos de disolución de sociedades comerciales, aunque con otro nombre: PUELMA ACCORSI, A. (2011) pp. 434 y ss.

El modelo de disolución de las sociedades colectivas civiles (en adelante también SCC) se remite a las normas de la partición, a través del artículo 2115 CC, que es, a juicio de la doctrina mayoritaria, el que aplica en general para todo patrimonio que se encuentra en estado de indivisión<sup>68</sup>. Este sistema también es, al menos a juicio de la doctrina tradicional, aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada civiles (en adelante también SRLC), cuya regulación se remite íntegramente en este punto a las normas civiles de partición, en todo lo no previsto por su Ley o estatutos<sup>69</sup>, así lo indica no solo el inciso segundo del artículo 4 de la Ley sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada (en adelante también LSRL) sino también desde temprano la doctrina<sup>70</sup>.

La doctrina y la jurisprudencia, consideran que, tanto en las SRLC como las SCC, una vez disueltas devienen en una comunidad, toda vez que el contrato de sociedad se extingue con el avenimiento de la disolución<sup>71</sup>. El entendimiento esbozado deriva en gran medida de la inexistencia de reglas expresas en materia de SCC que permitan concluir que la personalidad jurídica subsiste durante la liquidación de la sociedad. A su vez, aquello

---

<sup>68</sup> MEZA BARROS, R. 2010. Manual de la sucesión por causa de muerte y donaciones entre vivos. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. p. 163.

<sup>69</sup> Caballero recientemente ha propuesto que la aplicación mecánica de la normativa propia de las sociedades colectivas civiles a las SRL es cuestionable, pues genera relevantes distorsiones en el tipo social, con cuya naturaleza no se conciben. Concordamos con su postura, que, aun cuando no es materia del presente estudio, tiene cierta relación con la problemática objeto de investigación, al menos funcionalmente. Para un planteamiento de la problemática existente véase: CABALLERO, G. (2022 b).

<sup>70</sup> CLARO SOLAR, L. 1923. La ley núm. 3918 de 14 de marzo de 1923 sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada. Revista de Derecho y Jurisprudencia (XX): 187-205, en CABALLERO, G. (2022 b), quien recuerda a su vez que al momento de dictarse la LSRL, las SA también se dividían en civiles y comerciales, distinción hoy superada.

<sup>71</sup> Una revisión de los argumentos que se han ofrecido en favor y en contra de este entendimiento puede encontrarse en: CABALLERO, G. (2015).

puede deberse a que es una sociedad de personas en la que los socios responden ilimitadamente de las obligaciones sociales, según se desprende del art 2095 del CC, lo que hace, quizás, menos necesaria la mantención de la integridad patrimonial de la sociedad para responder ante terceros. Este punto se analizará en el último capítulo de esta investigación.

Por su parte, el modelo de disolución de las sociedades colectivas mercantiles (en adelante también SCM) involucra la subsistencia de la personalidad jurídica, marcada distinción que supone relevantes diferencias con lo que sucede en el caso de SCC<sup>72</sup>. El legislador ha optado por conceder libertad contractual en el caso de las sociedades comerciales, y es materia estatutaria la forma en la que debe liquidarse y dividirse su haber social (art. 352 N°9 del C. Com.). En caso de que nada dispongan los estatutos, el procedimiento será el dispuesto en el párrafo 6 “De la disolución y liquidación de la sociedad colectiva”, que abarca los artículos 407 a 423 del C. Com. y se ubica dentro del título VII del Libro II del C. Com.

Aun cuando no exista mención expresa en el articulado antes descrito, existe consenso en doctrina y jurisprudencia en cuanto a que la personalidad jurídica de este tipo de sociedades (y todas aquellas a las que el régimen les sea aplicable) subsiste durante el proceso de liquidación<sup>73</sup>. A esta conclusión puede arribarse a través de una lectura del articulado antes mencionado, pues lo prescrito en los artículos 410 y 413 N° 6 C. Com

---

<sup>72</sup> Sin detrimento de que existen quienes han intentado fundamentar que todas las sociedades subsisten para efectos de su liquidación. En este sentido existe doctrina en: CABALLERO, G. (2015).

<sup>73</sup> Por todos: PUELMA, A. (2011) p. 439.

implica necesariamente que el liquidador actúa como administrador de la sociedad en liquidación, lo que también significa que subsiste la personalidad jurídica de la misma mientras aquel ejerce sus funciones.

Haciendo un análisis más detenido de las fases que componen el proceso de liquidación de este tipo de sociedades, es posible percatarse de que el procedimiento a través del cual se practica la división del haber social, al que hace referencia el art 352 N°9 C. Com ocurre tras la extinción de la sociedad, culminada la liquidación, siguiendo, en principio, las reglas propias de la partición de bienes hereditarios (art 2115 CC)<sup>74</sup>.

En el caso de la SA, se encuentra expresamente regulada la subsistencia de su personalidad durante la fase de liquidación. Señala el artículo 109 LSA: “La sociedad anónima disuelta subsiste como persona jurídica para los efectos de su liquidación, quedando vigentes sus estatutos en lo que fuere pertinente”. El mismo artículo explicita el efecto propio del acaecimiento de una causal de disolución en este tipo social, esto es, el cambio de giro social hacia uno encaminado exclusivamente hacia fines liquidatarios, en los siguientes términos: “Durante la liquidación, la sociedad sólo podrá ejercitar los actos y celebrar los contratos que tiendan directamente a facilitarla, no pudiendo en caso alguno continuar con la explotación del giro social”.

El régimen de liquidación de una SA permite concluir explícitamente que la labor de distribución del activo remanente tras pagar a los acreedores sociales y llevar adelante

---

<sup>74</sup> CABALLERO, G. 2023. La partición del haber social de una sociedad de responsabilidad limitada. Documento inédito, p 3.

las demás labores propias del proceso liquidatorio corresponde a una etapa más dentro de la liquidación, y que se encuentra dentro de las atribuciones del ente liquidador, como se colige de la lectura del artículo 118 LSA. Caballero, recientemente, se ha referido a este contraste en el modo de disolución de una SA con aquel propio de las sociedades colectivas, a raíz de ciertas reflexiones en torno a la forma en la que debe ser concebido el proceso de liquidación de SRL<sup>75</sup>.

Señala el autor: “la liquidación de una sociedad anónima comprende el pago o el aseguramiento del pago del pasivo (artículo 117, inciso 1 LSA) y la rendición de cuentas de la comisión liquidadora del estado de la liquidación ante la junta de accionistas (artículo 115, inciso 1 LSA), así como las operaciones destinadas a la devolución del capital aportado por los accionistas y, en su caso, el reparto de dividendos”<sup>76</sup>.

### iii. Análisis funcional del uso de la voz “liquidación” en la LUF

Teniendo en consideración lo hasta este punto expuesto, y con el fin no solo de buscar fundamentos normativos que permitan sostener la vigencia de los fondos en liquidación, sino de comprender el sentido de las pocas reglas que al efecto existen en la LUF, resulta necesario analizar el uso de la voz “liquidar” en dicho cuerpo legal, toda vez

---

<sup>75</sup> Caballero, G. (2023) p. 18

<sup>76</sup> *Ídem*.

que se estima que puede arrojar ciertas luces respecto a la lógica que debiese observar el proceso, y la intención del legislador.

Consideramos que la aproximación hecha por Vergara, al estudiar la liquidación de los FI inmobiliarios de la Ley N° 18.815 es un buen punto de inicio para desarrollar la forma en la que el proceso de liquidación de fondo en la LUF debe ser entendido. Por ello, se analizará primeramente la forma en que fue concebido este proceso en el estudio llevado a cabo por Vergara, quien consideró también que los FI deben mantener su vigencia para efectos de su liquidación, y se utilizará la forma de análisis propuesta por el autor para identificar las evidencias de la subsistencia de dicho entendimiento en el articulado de la LUF.

A. El uso de la expresión “liquidar” en la Ley N° 18.815.

Vergara señalaba tempranamente que el uso de la noción “liquidar” en materia de FI tenía un propósito, y que dicho propósito era precisamente distinguir el procedimiento contenido en la Ley N° 18.815 de uno de partición. En su investigación al respecto, analiza tres artículos de la Ley, a efectos de comprender lo que ocurre entre la disolución — en sentido estricto — o la designación del liquidador, y el rescate de las cuotas de los aportantes del FI, a efectos de probar su hipótesis<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> VERGARA, G. (2012) p. 12-17.



Primeramente, analiza el artículo 4 inciso 3° letra ñ) de la Ley N° 18.815 que, al referirse al arbitraje que debe acordarse en el reglamento interno para la solución de disputas. Señala que aquel resolverá conflictos “durante la vigencia del fondo respectivo o durante su liquidación”.

Acto seguido, indica que es relevante que el artículo 15 inciso 2° de la Ley N° 18.815 limite la posibilidad de rescatar los aportes “hasta que haya terminado la liquidación”, para posteriormente resaltar el uso de la palabra liquidación en el artículo 32 inciso 2° de la misma Ley, que señala que ciertos contribuyentes se encuentran exentos de impuesto de primera categoría respecto del mayor valor obtenido en el rescate de las cuotas del FI “cuando este se liquide”.

Del análisis del primer artículo extrae como conclusión que la Ley 18.815 utiliza la voz “vigente” al referirse a los FI solo para dar cuenta de que el FI no ha entrado aún en un proceso de liquidación, y que aquello no implica que al hacerlo cambia su naturaleza. Del análisis del artículo 15 inciso 2°, que impide a los aportantes rescatar cuotas antes de la liquidación del FI, concluye que el inicio del proceso de liquidación no implica efectos modificadorios del estado de las cosas entre los aportantes y el FI, lo que es plenamente concordante con lo dispuesto por el artículo 32 inciso 2° de la Ley, que considera exento del Impuesto de Primera Categoría “el mayor valor que se obtenga en el rescate de las cuotas del fondo, cuando éste se liquide”.

Por otra parte, y teniendo en consideración de que la Ley N° 18.815 contempla hipótesis de liquidación convencional (artículos 22 y 29 inciso primero) en la que es

precisamente la Asamblea Extraordinaria de Aportantes es quien dota de facultades al liquidador, el hecho de que el FI pierda su vigencia no genera otras implicancias jurídicas, a su parecer, que un cambio en los objetivos que debe perseguir el FI, en orden a lograr la realización de los bienes que lo componen<sup>78</sup>.

Debe hacerse notar que, en su reflexión, Vergara afirma que en el caso de que la AA no designe al liquidador o no determine sus atribuciones en el caso de la liquidación convencional del FI, supletoriamente aplicarían las reglas de liquidación contenidas en el C. Com. Aquello se funda, a su entender, en que la Ley N° 18.815 ha restringido la aplicabilidad por supletoriedad de la LSA, como se indica en el inciso tercero de su art. 1 que rezaba:

“Los fondos de inversión y las sociedades que los administren [...] se regirán por las disposiciones que se establecen en esta ley y en su reglamento, por las normas legales y reglamentarias relativas a las sociedades anónimas abiertas, y por las que se establezcan, para cada fondo, en sus respectivos reglamentos internos”.

Siendo que la regla general contenida en la LSA es que la liquidación sea llevada a cabo por una comisión liquidadora, el uso de la voz “liquidador” los arts. 22 letra f) y 29 de la Ley N° 18.815 restringiría la aplicabilidad de la LSA en este punto, y haría necesario aplicar las normas contenidas en el C. Com.

---

<sup>78</sup> *Ibid.* p. 14.

Tras hacer esta apreciación, el autor refuerza su argumento acerca de la subsistencia de la afectación patrimonial del FI durante el proceso de liquidación con un análisis de los casos de liquidación obligatoria ordenada por la Ley N° 20.190. Señala que la liquidación de los FI que no adecúen sus activos a lo prescrito por el artículo 5 modificado de la Ley N° 18.815, para el 01 de enero del año 2012, deberá contar con un liquidador designado por la AA, órgano que naturalmente cesaría de existir y de tener facultades en caso de que el FI no subsistiese durante el proceso<sup>79</sup>.

Concordamos con la postura planteada por el autor en lo referente a la subsistencia de la afectación patrimonial durante la liquidación de un FI en el contexto de la Ley N° 18.815, y consideramos que el fondo de su entendimiento es extrapolable a la situación en que se encuentran actualmente en la LUF.

B. El uso de la expresión “liquidar” en la Ley N° 20.712.

La LUF ha utilizado, al igual que lo hacía la Ley 18.815, la voz “liquidación” de manera sistemática a la hora de referirse a las operaciones que son necesarias para desafectar el patrimonio de un FI. De aquello dan cuenta los arts. 5; 26; 26 bis; 27; 27; 49; 63 y 82 de la LUF. Por otra parte, claramente se establece que el ente encargado de llevarla a cabo será un “liquidador” (arts. 25 y 74 de la LUF).

---

<sup>79</sup> *Íbid.* pp. 14-15.

Si es efectivo el planteamiento de Vergara, y el uso de la expresión hace referencia a la existencia de un procedimiento de desafectación patrimonial caracterizado por la subsistencia del patrimonio que compone el FI, y por tanto asimilable al procedimiento de liquidación societaria, según ha sido planteado en esta investigación, el avenimiento de una causal de disolución no debiese tener otro efecto que el de hacer entrar al FI en un proceso de desafectación patrimonial, sin modificar su naturaleza en ningún sentido, evidenciando, como apreció Vergara, que el legislador pretendió hacer subsistir el patrimonio del FI durante la liquidación.

a. Implicancias del acaecimiento de una causal de disolución en la LUF.

En la LUF, las causales de disolución de un fondo, según lo ha entendido la jurisprudencia administrativa<sup>80</sup>, pueden tener origen estatutario o legal:

“a. La hipótesis contenida en el artículo 5 de la LUF, que dispone que la CMF ordenará la liquidación de los FI que no cumplan con el número de partícipes y el patrimonio mínimo exigido en los plazos dispuestos por dicho artículo.

b. El hecho de producirse la disolución o liquidación de la Administradora.

---

<sup>80</sup> COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2017. Oficio N° 18.190 de 10 de julio de 2017, p.2

- c. El hecho de vencerse el plazo de duración del FI, dispuesto en su RI, en concordancia con lo señalado por los literales b) y d) de la Letra I) de la NCG 365 de 2014.
- d. El acuerdo de disolución anticipada del fondo, adoptado por la asamblea de aportantes, según lo dispuesto por los artículos 72 y 74 literal f) de la LUF”.

La primera de estas hipótesis es una de origen legal, y hace referencia al incumplimiento del FI de lo prescrito en el artículo 5 de la LUF, al que brevemente nos hemos ya referido, y que indicaba que los FI tendrán un año desde la fecha en que se deposite su RI para: “contar permanentemente con un patrimonio no menor al equivalente a 10.000 unidades de fomento y tener, a lo menos, 50 partícipes, salvo que entre éstos hubiere un inversionista institucional, en cuyo caso no regirá ese número mínimo de partícipes”. En caso de infracción de lo dispuesto, y con independencia de la posibilidad de prorrogar este plazo, cumplido, debería darse aviso el día hábil siguiente al acaecimiento de la causal de disolución a la CMF, la que procedería a ordenar la liquidación del fondo. El mismo artículo prescribe que en caso de que la administradora solo estuviese en administración de este único fondo, ella también se liquidaría según el procedimiento al que hace referencia la letra e) del artículo 4 de la LUF, esto es, aquel propio de la disolución y liquidación de la administradora, que regulado el art. 24 del mismo cuerpo legal.

Aun cuando la jurisprudencia administrativa no lo señala, existe otra causal de disolución que se asemeja mucho a la antes expuesta, y que merece ser mencionada. Se encuentra establecida como sanción para aquellos fondos que comercialicen sus cuotas

habiendo sido suspendida su autorización para hacerlo por la CMF en el art. 49 de la LUF. El artículo prescribe que, en caso de que la CMF detecte que el RI de un fondo no se ajusta a la legislación o normativa vigente, podrá representarle fundadamente dicha incongruencia, pudiendo suspender, por resolución fundada, la comercialización de las cuotas del fondo mientras no subsane su RI. En caso de que la Administradora no subsane el RI dentro de plazo, o continúe comercializando cuotas, la CMF “podrá, sin más trámite, proceder a la eliminación definitiva de los reglamentos o documentos del correspondiente Registro de Depósito y ordenar la liquidación del fondo”.

El análisis de estas causales de disolución no ofrece mayor confirmación del entendimiento de Vergara, ni lo contradicen en sentido alguno. Pero en ambos casos se utiliza la voz liquidación al hablar sobre lo que deberá hacerse con el fondo cumplido el supuesto de hecho, sin implicar necesariamente ningún cambio en su naturaleza, ni especificar el procedimiento a través del que se llevará a cabo la liquidación.

La segunda causal de disolución legal identificada por la jurisprudencia administrativa se refiere a la suerte que correrán los fondos cuya administradora se disuelva o se liquide, y con relación a los fondos que administre una vez disuelta o dictada la resolución de liquidación (art. 26 de la LUF).

Como se comentaba al analizar las implicancias del Oficio N° 3500/2022 del SII, el artículo transcrito permite afirmar, basado en texto legal, que, ocurrida esta causal de disolución, y durante el periodo que media entre ella y el rescate de los aportes, existen aún participes del fondo, la AA sigue pudiendo sesionar para determinados fines y puede,

dentro de ellos, designar al liquidador. Esto permite afirmar que el fondo subsiste como tal, al menos en estos aspectos, durante su liquidación, y que el avenimiento de la causal de disolución no hace mutar la naturaleza misma del fondo.

Lo antes señalado cobra aún más fuerza si se reflexiona en torno a lo que establece el inciso final del artículo precitado, a saber: “La liquidación de los fondos en casos distintos de la disolución o procedimiento concursal de liquidación de la administradora deberá llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando”. Malamente puede tener fuerza el RI si la disolución del fondo o la dictación de la resolución de liquidación hacen que aquel mute su naturaleza o cese su afectación patrimonial.

Analizar la tercera causal de disolución identificada por la jurisprudencia administrativa también permite esbozar argumentos en favor de este entendimiento. Siendo que los literales b) y d) de la Letra I) de la NCG 365 de 2014 suponen que una vez que ocurre una causal de disolución de un FI, como lo es la expiración de su plazo de duración — al menos en el caso de fondo rescatables — el RI debe establecer la forma de llevar a cabo el proceso, cosa que es plenamente concordante con lo que la LUF dispone en su artículo 26 inciso final. Si en fondo dejase de existir y deviniese en una comunidad, o mutase su naturaleza de alguna manera, en principio dicho reglamento debería dejar de regir su funcionamiento.

Podrá notarse que el análisis de estas últimas causales es concordante con la fundamentación que ha asumido la nueva jurisprudencia administrativa del SII para el

caso de la liquidación de FIPU, pero como se adelantaba, consideramos que existen más argumentos de texto para reforzar el entendimiento administrativo y la propuesta hecha por Vergara respecto a la naturaleza del FI en liquidación, y es el análisis de la última causal de disolución identificada la que nos permitirá comentarlo.

El acuerdo de disolución anticipada del fondo, adoptado por la Asamblea Extraordinaria de Aportantes en conformidad al artículo 72 de la LUF y en particular lo dispuesto en el art. 74 letra f) de la LUF con respecto a la facultad de dicho órgano para aprobar la cuenta final al término de la liquidación es imposible de comprender si no se considera que el fondo subsiste para efectos de liquidarse.

El artículo 72 de la LUF señala qué tipos de AA existen, y las materias que en general les competen. La letra f) del artículo 74 de la LUF, señala en particular las materias de la AA, e indica que dentro de sus funciones se encuentra: “f) Acordar la disolución anticipada del fondo y designar al liquidador, fijándole sus atribuciones, deberes y remuneraciones, y aprobar la cuenta final al término de la liquidación”. Resulta imposible que la AA apruebe la cuenta final, si se considera que la afectación patrimonial cesa al producirse la causal de disolución, pues aquello implicaría, consecuentemente, que ha cesado de existir la AA.

Si se mira desde esta perspectiva, podrá notarse que la lógica del razonamiento esbozado para sustentar nuestra postura es muy semejante a aquella que la doctrina ha desarrollado para afirmar la subsistencia de la personalidad jurídica de las SCM en



liquidación, y quizás la intención detrás del esfuerzo es la misma, pues pareciese existir la misma necesidad: hacer pervivir la afectación patrimonial.

b. Posibles acepciones de la voz liquidación en la LUF.

La voz liquidación puede tomar más de un significado, y esclarecer aquel que utiliza la LUF es esencial.

La voz “liquidación” puede utilizarse dentro de la lógica concursal; puede concebírsela como una de las etapas dentro del proceso de disolución en sentido lato de una sociedad, como ya se ha explorado; y puede entenderse como el proceso de pagar enteramente una deuda, acepción que parece utilizar el artículo 1337 del CC dentro de las labores del partidor.

La consideración de que la voz “liquidación” que utiliza la LUF a lo largo de su articulado implica una hipótesis de insolvencia del fondo, que debería por lo tanto ser regida por el procedimiento contenido en la Ley N° 20.720, debe ser descartada de plano. Aquello se debe no solo a que la LUF no ha establecido la insolvencia como causal de disolución de un fondo, aun cuando consideramos que actualmente esto es al menos teóricamente posible, sino porque los procedimientos concursales contenidos en la Ley

N° 20.720 solo son aplicables a personas, naturales o jurídicas, y es claro que los fondos carecen de personalidad jurídica<sup>81</sup>.

Esto, independientemente de que en caso de que un fondo caiga en insolvencia podría perseguirse la responsabilidad de su Administradora, en atención a lo dispuesto por los arts. 15, 56 y 102 LUF.

Aquello es plenamente concordante con lo que ha entendido la CMF, como se desprende de su Oficio N°18.190 de fecha 10 de Julio de 2017. En él sostuvo que, siendo que la LUF estableció las causales de liquidación de los FI en su art 26, y que entre ellas no se contempla una causal de liquidación por insolvencia, ni la aplicación a estos casos de la Ley N° 20.720, y siendo que la LUF claramente se indica que aquella sí es aplicable para el caso de insolvencia de las AGF, no es posible que un FI entre en un procedimiento concursal de liquidación<sup>82</sup>.

---

<sup>81</sup> La Ley N° 20.720, en su artículo 2, número 12 entiende que deudor es: “Toda Empresa Deudora o Persona Deudora, atendido el Procedimiento Concursal de que se trate y la naturaleza de la disposición a que se refiera”, mientras que el numeral 13) del mismo artículo define Empresa Deudora como: “Toda persona jurídica privada, con o sin fines de lucro, y toda persona natural contribuyente de primera categoría o del número 2) del artículo 42 del decreto ley N° 824, del Ministerio de Hacienda, de 1974, que aprueba la ley sobre impuesto a la renta”. Siendo que el ámbito de aplicación de la Ley, señalado en su primer artículo, es establecer “el régimen general de los procedimientos concursales destinados a reorganizar y/o liquidar los pasivos y activos de una Empresa Deudora, y a repactar los pasivos y/o liquidar los activos de una Persona Deudora”, es imposible considerar a un FI como sujeto pasivo de uno de los procedimientos concursales contenidos en ella.

<sup>82</sup> El entendimiento vertido en el oficio CMF Of.. N° 18190, de 10 de Julio de 2017 nos parece sumamente cuestionable, y consideramos que entender que la legislación concursal es inaplicable a un FI por carecer de personalidad pone a los acreedores del FI en una situación de clara desprotección. Superar esta dificultad es imperativo, mas aquello trasciende a los fines de la presente investigación, y debe ser reservado para otra ocasión.

Consideramos, por otra parte, que el uso de la expresión “liquidar” a la que hace referencia la LUF no puede corresponder a aquella a la que se refiere el artículo 1337 del CC, con respecto al proceso de partición. Para que aquella expresión tuviese sentido, la referencia a la pérdida de “vigencia” del fondo necesariamente debería significar que al momento de iniciarse el proceso de liquidación el fondo muta su naturaleza jurídica, deviniendo en una comunidad, idea que no solo ha superado parcialmente la reciente jurisprudencia administrativa estudiada, sino que también ha sido fuertemente criticada en esta investigación, en la que se han ofrecido y se ofrecerán argumentos que estimamos hacen imposible sustentarla.

Si se acepta esto, queda solo suponer que el uso de la expresión “liquidar” en la LUF se asemeja a la acepción de dicha expresión que forma parte del proceso de disolución, en sentido lato, de una sociedad mercantil. Consideramos que el estudio de las consecuencias del avenimiento de las causales de disolución de fondo en la LUF hecho en el acápite anterior permite concluir que no existen motivos, en principio, para considerar que el fondo muta su naturaleza cuando sucede alguna de aquellas causales, y que la LUF no ha estipulado, al menos expresamente, que aquello acaece. A nuestro juicio, la falta de norma expresa no debe llevar a concluir que aquello sucede, sino todo lo contrario, no solo atendidos los argumentos de texto ya esbozados, sino también los efectos que genera aquel entendimiento, y que han sido estudiados en el primer capítulo de esta investigación.

Siendo ese el caso, la conclusión que ahora se propone sobre el sentido del uso de la voz “liquidación” en la LUF resulta difícil de negar, toda vez que el estado en el que se encuentra el fondo ocurrida la causal de disolución es, en principio, idéntico a aquel en el que se encuentra una sociedad mercantil. Existe en ambos casos un patrimonio que, afecto a un determinado fin, se ve ahora en la necesidad de desafectarse.

#### C. Análisis del procedimiento de liquidación de un fondo en la LUF

Resulta claro, atendido el análisis recién efectuado, que la LUF ha replicado en cierto sentido una mecánica de liquidación que se asemeja a aquella propia del régimen societario, y que, en concordancia con la jurisprudencia más reciente, pueden extraerse argumentos relevantes para sostener que los fondos subsisten como tales para efectos de su liquidación.

Es efectivo que, hasta este punto, tanto nosotros como Vergara y la jurisprudencia administrativa, hemos ofrecido argumentos basados principalmente en la literalidad de la LUF para justificar la subsistencia de la afectación patrimonial del fondo en liquidación. No obstante, los argumentos de texto no alcanzan la situación de los FIP, atendido a que solo sus RI y el Capítulo V de la LUF rigen sobre ellos.

Sin embargo, consideramos que el análisis que se propondrá permite avanzar hacia un entendimiento más sofisticado de la naturaleza de los fondos en general, dentro de la

que puede subsumirse lo que sucede en los FIP, en aras a sostener la subsistencia de la afectación patrimonial de todo tipo de fondo para efectos liquidatorios.

Para alcanzarlo, consideramos necesario interpretar la normativa contenida en la LUF en atención a los intereses jurídicos que debería predominantemente proteger un procedimiento de liquidación de los fondos, atendidos sus rasgos típicos, y con ello presente, buscar en el ordenamiento jurídico una solución coherente con su regulación.

En este punto resulta conveniente traer a colación que la revisión preliminar de los RI de FIPU llevado a cabo durante esta investigación parece evidenciar no solamente que el problema de la subsistencia del FI durante su liquidación es atendido solo por algunos RI, según se comentó, sino también que generalmente el procedimiento a través del cual se llevará a cabo la liquidación no se encuentra reglado expresamente. La generalidad de los RI revisados que se refieren al procedimiento de liquidación señalan solamente que, ante la necesidad de liquidar el fondo, dicho procedimiento se determinará por acuerdo de la AA<sup>84</sup>, o bien se le conceden en el RI facultades a la AGF para llevarlo a cabo, en caso de suceder.

---

<sup>84</sup> En la revisión preliminar realizada las cláusulas de los RI que dan cumplimiento a lo dispuesto en la NCG N°365 respecto a la necesidad de contar con un procedimiento de liquidación, éstas suelen señalar la forma en que se determinará, con cláusulas como la siguiente: “se procederá a la liquidación del Fondo, para lo cual en la citada Asamblea se deberá designar al liquidador del Fondo, fijándole sus atribuciones, deberes, remuneración y demás aspectos que la Asamblea estime correspondientes en conformidad con la normativa aplicable y el presente Reglamento Interno” o bien “Salvo la Ley, su Reglamento o la normativa interna de la Comisión dispusieren otra cosa, la liquidación del Fondo será practicada por la Administradora, la cual deberá liquidar los activos del Fondo en el más breve plazo posible, velando en todo caso siempre y en todo momento en el mejor interés de los Aportantes”.

Consideramos que, en ambos casos, se deja tanto a aportantes como a terceros en la absoluta desprotección. Determinar el procedimiento a aplicar *a posteriori*, carece de sentido si se considera que generalmente existirán intereses contradictorios comprometidos en la liquidación y no se condice, ni con la limitación de responsabilidad intrínsecamente asociada a estos vehículos de inversión colectiva ni con a la posibilidad que tienen de contraer deuda.

Creemos que un desarrollo dogmático de los modelos de disolución de sociedades mercantiles, dentro de cuya lógica consideramos *a priori* encaja la forma en la que debe realizarse el activo que compone un fondo, habiendo establecido que aquel subsiste para dichos efectos, es el primer paso para determinar la forma que debe tomar el procedimiento bajo el alero de la LUF, y debe servir como límite a la libertad contractual que se le concede a la AA a la hora de determinar las reglas de liquidación.

### III. Síntesis preliminar

Decantarse por la pérdida de la afectación patrimonial de los fondos durante su liquidación acarrea consecuencias negativas tanto tributaria como corporativamente. Con respecto a las primeras, quedó claro de los Oficios estudiados que solo los fondos cuyos patrimonios continúen afectos pueden gozar del régimen tributario dispuesto en la LUF, por lo que se torna particularmente relevante poder fundamentar que la afectación subsiste durante la liquidación, atendidas los notorios beneficios del régimen tributario de la LUF.

Las consecuencias corporativas que se siguen de la pérdida de la afectación del patrimonio que compone el fondo, y la subsecuente aplicación de las reglas de la comunidad generan también relevantes inconvenientes. Primeramente, si el patrimonio que compone el fondo deviene en una comunidad, queda en entredicho no solo la forma en la que opera la AA, sino también el valor que tiene el RI, lo que hace sumamente difícil coincidir con quienes señalan que aquella o éste podrían establecer reglas que rijan el proceso de liquidación, ante la ausencia de norma expresa. A su vez, aceptar que un fondo se transforma en una comunidad para proceder con su desafectación implica abandonar la independencia patrimonial que los caracteriza, pues se comunica el patrimonio personal de los partícipes con las deudas de la comunidad. Aquello no solo afecta severamente a los partícipes, pues torna a este instrumento de inversión en uno considerablemente más riesgoso, sino que también pone en peligro los intereses de los acreedores del fondo, quienes pierden la preferencia para satisfacer sus créditos en el patrimonio afecto. Esto no solo es altamente perjudicial para los objetivos que persigue la LUF, sino también abiertamente incongruente con su texto, que busca establecer un instrumento de inversión colectiva que potencie el mercado de capitales chileno reduciendo los riesgos asociados a las inversiones, en este caso, colectivas.

Frente a este escenario, se hace indispensable buscar, en el ordenamiento nacional, una alternativa a la aplicación de las reglas de las comunidades, que sea concordante con las características esenciales de los fondos regulados en la LUF, y congruente con su regulación. Para lograrlo, se estimó necesario delimitar claramente a lo que se refiere la LUF cuando utiliza la voz liquidación, por dos motivos. Primero, porque tanto la más

reciente jurisprudencia, como la escasa doctrina en la materia, buscan sustentar la subsistencia de la afectación patrimonial de los fondos en liquidación en argumentos que gravitan en torno a la forma en la que el legislador usa textualmente la expresión “liquidar” en materia de fondos, aun cuando este tipo de argumentación es más bien limitada. Segundo, porque consideramos que comprender la extensión que debe darse al concepto es indispensable para determinar el régimen al que podría encontrarse sujeto un fondo en liquidación ante la insuficiencia de la regulación en el RI, pues en gran medida revela la intención que tuvo en mente el legislador a la hora de diseñar este aspecto de la LUF.

Se tomó, como punto de partida para esto último, el razonamiento de Vergara, en la investigación que varias veces se citó a lo largo de este trabajo, quien pretendió fundar la subsistencia de la afectación patrimonial de los FI bajo el alero de la Ley 18.815, antecesora de la LUF, analizando el uso de la expresión en la Ley. Buscaba comprobar que la voz “liquidar” hacía referencia a un proceso, no a un suceso, en el que el FI no cambiaba su naturaleza, sino que subsistía como tal.

Destacamos que en su investigación consideró que podían encontrarse pruebas de la existencia de FI “en liquidación” tanto en el texto de la Ley 18.815 como en la Ley 20.190. Su análisis le permitió concluir que el texto de la Ley reconoce una fase de liquidación de FI. Sobre esta premisa, el citado autor señaló que, a falta de regulación convencional por parte de los partícipes del FI, las reglas a aplicar deberían ser las propias de las SCM, basado nuevamente en argumentos de texto a nuestro parecer cuestionables.



La forma en que Vergara analiza el uso de la voz “liquidación” en la Ley 18.815 se toma como punto de partida para nuestro análisis de su uso en la LUF, que en muchos aspectos guarda semejanza con su antecesora, toda vez que Vergara parecía arribar a puertos semejantes a aquellos que buscamos en el intento por justificar la subsistencia patrimonial de los fondos durante su liquidación y de dilucidar las reglas que supletoriamente les son aplicables.

Se analizó entonces cada una de las causales por las que se puede disolver un fondo en la LUF, con el fin de determinar precisamente qué implica que un fondo entre en este estado en la nueva regulación. Aquel análisis evidenció que existen argumentos de texto, y también sustantivos que permiten sostener que un fondo puede encontrarse en un proceso que la ley llama de “liquidación”, que se sigue del acaecimiento de una causal de disolución, y que dicho proceso conduce a un estado que no parece implicar un cambio en la naturaleza jurídica del fondo.

Nuestra conclusión no solo significó estimar que, al menos en este punto, el análisis de Vergara es extrapolable a la nueva ley, sino también que es posible coincidir, al menos formalmente, con la forma en la que el Oficio 3500/2022 fundamenta su postura al afirmar que es posible sostener la existencia de FIPU en liquidación.

Bajo estas premisas, se dilucidó el significado de la expresión “liquidar” en la LUF, descartando su uso en sentido concursal y como labor del partidor. Aquello dejó subsistente solo la posibilidad de que la voz “liquidación” se use de forma semejante a

aquella que conocemos dentro del procedimiento de desafectación patrimonial de sociedades.

Con esto en consideración, primeramente, se realizaron algunas apreciaciones generales sobre el proceso de disolución, liquidación y extinción de sociedades en nuestro país, con la intención de dotar al análisis de un trasfondo teórico y terminológico sólido.

Nos referimos a la disolución en sentido lato de una sociedad y señalamos que, para un análisis más pormenorizado de sus etapas, aquella admite una división entre disolución propiamente tal, liquidación y extinción.

El primero solo hace referencia al suceso que desencadena el proceso de desafectación patrimonial de la sociedad, mientras que la liquidación implica el cambio de giro social, que pasa a estar únicamente orientado a finalizar las operaciones pendientes y pagar a los acreedores que tenga la sociedad y a sus accionistas, en caso de existir remanente, habiéndose reunido todo el activo social. Finalmente, la extinción societaria se conceptualizó como el proceso a través del cual se pone fin a la persona jurídica, y como consecuencia se produce la desvinculación de ella con los accionistas.

Hechas estas aclaraciones, se realizó un examen general de lo que llamamos, siguiendo a la doctrina, modelos de disolución de sociedades, que entendimos como estructuras normativas que, reguladas bajo determinado tipo social, son utilizadas para la desafectación patrimonial de dichos tipos y de otros a los que les sea aplicable la regulación. Identificamos tres modelos, uno propio de las SCC, otro de las SCM y un modelo de disolución de SA. Consideramos que alguno de ellos debería poder aplicarse

al vacío normativo existente en la LUF, y que para determinarlo se hacía necesario demostrar no solo que es factible aplicar las reglas societarias en materia de liquidación de fondos, sino que dicha determinación debe hacerse teniendo en mente cómo guardar congruencia con los rasgos característicos de los fondos regulados por la LUF.

**CAPÍTULO TERCERO: aplicación supletoria de un modelo de disolución societaria al vacío normativo contenido en la LUF**

I. El modelo de disolución de sociedades anónimas y de sociedades colectivas comerciales y su aplicabilidad a los fondos regidos por la LUF.

Tanto el Oficio N° 2702/2013 como el Oficio N° 1513/2020 señalan que un impedimento relevante para considerar que la legislación aplicable a la liquidación de fondos es el de las sociedades reside en el hecho de que carecen de personalidad jurídica, lo que hace imposible utilizar supletoriamente la regulación societaria.

Se ha dejado establecido, tanto en esta investigación como en el Oficio más reciente del SII — que sigue el entendimiento actual de la CMF en la materia — que al menos los FIPU subsisten durante su “liquidación”, y que la LUF utiliza esta palabra con el fin de hacer referencia a un proceso de desafectación patrimonial que al menos guarda semejanza con la disolución en sentido lato de sociedades.

Para determinar un modelo de disolución supletorio para los fondos regulados en la LUF, se hace necesario demostrar que la carencia de personalidad jurídica no es un impedimento para aplicar los modelos de disolución societaria al vacío normativo detectado.

Para ello resulta indispensable, en primer lugar, determinar la finalidad del legislador para hacer subsistir la personalidad jurídica de ciertas sociedades durante su

liquidación, trazando las principales diferencias entre los modelos de disolución identificados y los motivos que las explican.

Hecho esto, corresponde analizar los elementos característicos de los fondos, y la lógica detrás de su funcionamiento, para evaluar su concordancia con la mecánica y fundamentos de los sistemas de liquidación societarios en análisis. Si se logra establecer una similitud entre los fondos y las sociedades en materia de liquidación, que permita justificar la aplicación de las reglas de éstas a aquellos por analogía, creemos que es posible superar la barrera que hasta el momento ha significado el hecho de que los fondos carezcan de personalidad jurídica a efectos de aplicar las reglas de liquidación societaria, y no solo eso, sino también determinar el modelo que mejor se ajusta al caso de los fondos, teniendo en consideración los intereses jurídicos por los que debe velar su procedimiento de liquidación.

Ha quedado demostrado que la aplicación de las normas propias de la comunidad para resolver el vacío normativo en estudio es una solución indeseable, toda vez que trae consecuencias negativas a nivel corporativo y tributario y desatiende totalmente los elementos característicos de los fondos regulados por la LUF. Nuestras preocupaciones son compartidas por la más reciente jurisprudencia administrativa, que parece concordar en que, al menos en materia de FIPU, corresponde cambiar el antiguo entendimiento sostenido por el SII y considerar que aquellos subsisten para el efecto de ser liquidados, siendo incorrecto aplicar, ante la falta de regulación convencional suficiente, las reglas de las comunidades.

Por ello, es relevante señalar, antes de ingresar en el análisis sustantivo, que la posibilidad de que el modelo de disolución que más se avenga con los fondos sea el propio de las SCC, al menos en su interpretación tradicional, debe ser descartado, toda vez que aplicarlo a estas figuras nos reconduciría a las reglas de la comunidad. Se señala esto con independencia de que puedan ofrecerse, en el análisis subsecuente, aún más argumentos para demostrar la poca congruencia que dicho modelo guarda con los fondos.

Siendo ese el caso, solo subsisten como opciones viables los modelos de disolución de sociedades mercantiles que, en concordancia, serán el foco central del análisis.

- i. Razones para sostener la subsistencia de la afectación patrimonial durante la liquidación de ciertas entidades.

No es difícil notar, como ya lo hacía Vergara, que en gran medida el problema referente a la naturaleza del patrimonio que integra el fondo durante la liquidación en la Ley N° 18.815 se asemejaba a aquel que la doctrina enfrentó a la hora de determinar la persistencia de la personalidad jurídica de la SCM en liquidación, pues el C. Com no ha explicitado la regla de subsistencia de la personalidad jurídica de este tipo social durante la liquidación, aun cuando su normativa solo adquiere sentido si así se considera<sup>85</sup>.

---

<sup>85</sup> VERGARA, G. (2012) p. 15.

Coincidimos con la opinión de Vergara, en lo referente a la necesidad de entender la subsistencia de la personalidad de la SCM en liquidación, postura con la que la mayoría de la doctrina también concuerda<sup>86</sup>. También creemos que el problema que supone la falta de norma expresa respecto a la suerte de los fondos en liquidación en la Ley N° 18.815 —y que subsiste en la LUF— presentaba una notoria semejanza con el problemas que enfrentó la doctrina respecto a la liquidación de SCM.

Podemos agregar a las semejanzas un caso en el que la falta de norma expresa en materia de liquidación se torna aún más sensible. En materia de SRL, cuya regulación se remite en materia de liquidación a lo dispuesto por el C. Com o el CC, según la naturaleza de su giro, pareciese ser que las normas supletorias a aplicar, ante el silencio estatutario y la expresa remisión de la LSRL, son absolutamente incongruentes con la característica distintiva de este tipo social, esto es, su limitación de responsabilidad.

Dependiendo del giro, se aplicarían modelos de disolución muy diferentes, produciendo efectos particularmente incongruentes cuando se trata de la SRLC, tornando ilusoria la limitación de responsabilidad para los socios, quienes verían su patrimonio personal comprometido al aplicarse las reglas de la comunidad, en notoria incongruencia con el tipo societario<sup>87</sup>.

La aplicación mecánica de las reglas civiles a este tipo societario genera, a nuestro entender y el de parte de la doctrina<sup>88</sup>, incongruencias similares a las que la aplicación de

---

<sup>86</sup> Estudia la evolución de esta doctrina: CABALLERO, G. (2018) p. 398

<sup>87</sup> CABALLERO, G. (2022 b) pp. 11-12.

<sup>88</sup> CABALLERO, G. (2022 b) p. 12.

las reglas de la comunidad en materia de liquidación de FI conduce. En ambos casos, pareciese existir un modo de interpretar la legislación que se desinteresa por la concordancia entre las características esenciales de las entidades en cuestión y las normas que se les aplican.

Para suplir el vacío normativo detectado en esta investigación, consideramos indispensable dar un sustento normativo al problema que trascienda del mero análisis literal de la ley. Debe demostrarse que existen argumentos sustantivos que permiten no solo considerar que la afectación patrimonial de un fondo subsiste durante la liquidación, sino también que es posible, en este punto, aplicar la legislación societaria a estas entidades.

Aquello no solo se debe a que los fondos no se diferencian funcionalmente con las sociedades, según se explicará hacia el final de este capítulo, sino a que la liquidación de las sociedades mercantiles no se fundamenta en el hecho de que cuenten con personalidad jurídica, sino en un efecto de aquello, a saber, la creación de un patrimonio independiente y autónomo, que mientras subsista afecto a sus fines, pone a salvo el patrimonio personal de quienes tienen participación en él, al menos hasta la total extinción de esta afectación.

Si ese es el caso, en principio aplicar la regulación propia de las sociedades mercantiles al vacío existente en la LUF en materia de liquidación de fondos no sería objetable atendido solo la falta de personalidad jurídica de los fondos.

Si se acepta esta premisa, se vuelve necesario discernir porqué el legislador ha decidido hacer subsistir la personalidad jurídica de ciertas entidades. Aquello nos



permitirá establecer algunas consideraciones sustantivas que pueden explicar las diferencias en el funcionamiento de los distintos modelos de disolución, las que podrían contrastarse a la situación en la que se encuentra un fondo en liquidación, para así juzgar qué modelo se ajusta más a la lógica tras la regulación de la LUF.

Si se observa el caso de las SCC, como ya se ha comentado, la extinción de la sociedad es consecuencia inmediata del acaecimiento de una causal de disolución. Tras ella, el patrimonio social deviene en una comunidad, siendo la labor del partidor una necesariamente extrasocietaria<sup>89</sup>, pues no subsiste su personalidad ni hay una liquidación propiamente tal.

Por otra parte, cuando se trata de la SCM, donde generalmente es necesaria la liquidación a efectos de realizar el haber social<sup>90</sup>, como una fase intermedia entre la disolución y la extinción de la sociedad, la subsistencia de la personalidad jurídica es

---

<sup>89</sup> La distinción que se propondrá entre liquidación intra y extrasocietaria proviene de la lectura de CABALLERO, G. (2022 b).

<sup>90</sup> Debe notarse en este punto que Caballero sostiene que naturalmente el acaecimiento de una causal de disolución y el consecuente inicio la fase de liquidación desembocará en la extinción de la sociedad, una vez finalizada dicha fase. No obstante, existen circunstancias en las que caracterizar a la liquidación como una fase intermedia es impreciso. En el caso de la nulidad de fondo de una SA, (art 110 inc. 2° de la LSA), la sentencia que la declara operará de forma semejante a una causal de disolución, mas no constituye una causal de disolución propiamente tal, y sin embargo obliga a liquidar la SA. Por otra parte, la fusión de una sociedad implica su extinción, sin que sea necesario practicar la liquidación de la sociedad que se fusiona. Por último, la liquidación no necesariamente conduce a la extinción cuando los socios reactivan la sociedad removiendo el hecho o decisión que ocasionó la disolución. (al respecto, véase: CABALLERO, G. (2015); CABALLERO, G. (2022 b); y ALCALDE, J. 2015. Hacia una modernización del régimen de la Sociedad de Responsabilidad Limitada. En: VASQUEZ, M. y EMBID, J. (dirs.). Modernización del derecho societario. Santiago, Legal Publishing. pp. 313-332. En este sentido, bien puede sostenerse que la liquidación trasciende la función de ser un mero paso conector entre el acaecimiento de una causal de disolución y la extinción de una sociedad, y goza cierta autonomía, siendo posible entenderlo como un procedimiento destinado a poner fin a un patrimonio indiviso, a través de su desafectación, con diversos fines.

indispensable para que el liquidador cumpla con las operaciones que la Ley y los estatutos sociales, en su caso, le encomienden. Sin ir más lejos, las obligaciones dispuestas en el art. 409 C. Com. no pueden ser realizadas sino considerando que el liquidador actúa como administrador de la sociedad en liquidación, cuya personalidad jurídica debe necesariamente subsistir para dicho efecto.

Aun cuando existieron posturas que señalaron lo contrario, ha sido un trabajo doctrinario y jurisprudencial afianzar que la liquidación de una SCM es una fase intrasocietaria, es decir, que ocurre mientras persiste la personalidad jurídica de la entidad en liquidación. Aquel entendimiento buscó mantener aislado el patrimonio social en este tipo societario a efectos de tutelar los intereses de los acreedores sociales frente a los acreedores personales de los socios<sup>91</sup>.

Eso se debe a que las sociedades colectivas, aun cuando no gozan de limitación de responsabilidad, sí suponen un patrimonio separado y autónomo, que en principio debe responder de forma independiente ante terceros y ante los socios<sup>92</sup>. Además, en este tipo de sociedades la comunicabilidad entre el patrimonio social y el propio de los socios, garantiza, de cierta forma, los intereses de terceros ante la insuficiencia patrimonial<sup>93</sup>.

En el caso de las SA, existe texto expreso que permite sostener que la personalidad jurídica subsiste durante la liquidación (art. 109 LSA) y es claro que la fase de liquidación

---

<sup>91</sup> CABALLERO, G. (2018) pp. 397-399

<sup>92</sup> VÁZQUEZ PALMA, M. 2014. Sobre la limitación de responsabilidad en el derecho de sociedades y su posible extensión en el contexto de la modernización. Revista de derecho, XXVII (2) p. 107.

<sup>93</sup> CABALLERO, G. (2023) pp 18-23; CABALLERO, G. (2022 b) p. 8.

es un proceso “intrasocietario”, toda vez que el art. 116 faculta a la Comisión Liquidadora para hacer repartos de fondos a los accionistas, y el art 117 LSA la faculta para hacer repartos por devolución de capital, durante la liquidación y antes de su conclusión, siempre y cuando se paguen o se asegure el pago de las deudas sociales. Ofrecer estas garantías es indispensable, pues la insuficiencia patrimonial de la SA en liquidación implica riesgos para los terceros acreedores.

El motivo por el que la personalidad de algunos de los tipos societarios subsiste para efectos de su liquidación se relaciona principalmente, y en lo sustantivo, con la necesidad de asegurar la afectación del patrimonio. En nuestro ordenamiento jurídico todos los tipos societarios, e incluso algunos que pareciesen escapar de la lógica propiamente societaria — como la Empresa Individual de Responsabilidad Limitada y la Sociedad por Acciones compuestas de un solo socio — siempre gozan de personalidad jurídica con el fin, al menos en estas materias, de compartimentalizar el patrimonio afecto a la empresa de la que sirven como estructura, pero no por ello debe concluirse que la liquidación sólo aplica a entidades con personalidad jurídica. De hecho, podría afirmarse que la SCC no se liquida en el sentido del término aquí utilizado, sino que se disuelve y parte, aun cuando goza de personalidad jurídica hasta antes de su disolución.

Hecho este punto, y establecido que es la existencia de un patrimonio afecto y no la de personalidad jurídica la que justifica la existencia de la liquidación de las sociedades mercantiles, se hace necesario trazar la diferencia esencial entre el modelo de disolución —en sentido amplio— de las SCM y de las SA, en cuanto a la lógica que les subyace, a

efectos de, posteriormente, identificar si alguno presenta características asimilables a aquellas que debiese regir la forma de realizar el patrimonio de un FI, atendidas sus características esenciales y los intereses jurídicos comprometidos en el proceso.

- ii. Intereses jurídicos protegidos en la liquidación de sociedades mercantiles y fondos.

Sabemos que, entre los dos modelos de disolución societaria estudiados parecen existir diferencias relevantes, y consideramos que a efectos de determinar la aplicabilidad de uno de estos modelos en materia de fondos debe proponerse una lectura de su regulación que ponga énfasis en los intereses protegidos a través de ellas, y a la naturaleza de la afectación patrimonial de los tipos societarios que las contienen.

Gran parte de la doctrina entiende la liquidación de una SCM contiene normas de orden público que, como señala Puelma, se manifiestan por ejemplo en que el liquidador, y algunas de las facultades con las que opera, sean indisponibles por los socios y, que la prohibición de hacer uso de la razón social luego de disuelta la sociedad, dispuesta en el art. 367 C. Com. esté regulada como un delito<sup>94</sup>.

No obstante, destaca también que lo primero que debe observarse en materia de liquidación dentro de este tipo societario es la libertad contractual, según se desprende del

---

<sup>94</sup> PUELMA ACCORSI, A. (2011) p.436.

art. 350 N°9 C. Com. y que existe, en todo aquello que no comprometa los intereses de terceros, plena libertad contractual por parte de los asociados<sup>95</sup>.

Puga, por otra parte, señala con respecto a la liquidación de las SA, que es un proceso que se compone mayoritariamente por normas de orden público, independientemente de que los estatutos sociales permitan cierta discrecionalidad a los accionistas en cuanto a la determinación de las reglas de liquidación, que encuentra su limitación “cuando las normas claramente tienen por finalidad la tutela de terceros [lo que implica que] no pueden ser alteradas ni por el Estatuto ni por la junta de accionistas”<sup>96</sup>.

Aun cuando en ambos tipos societarios existen reglas de liquidación de orden público, aquella es la excepción en materia de SCM y la regla general en materia de SA, La diferencia se explica observando que los intereses protegidos a través de ellas son diversos, y aquello se refleja en su diseño. Un análisis más detallado de las fases dentro de la liquidación permite demostrarlo<sup>97</sup>.

Tanto la regulación de la SCM como la de la SA reconocen la existencia de dos fases dentro del proceso de liquidación — entendido como parte del proceso de disolución en sentido lato de una sociedad — una fase de liquidación propiamente tal y una fase de partición<sup>98</sup>.

---

<sup>95</sup> PUELMA ACCORSI, *ídem*.

<sup>96</sup> PUGA, J. (2013) p. 701.

<sup>97</sup> En este punto seguimos a CABALLERO, G. (2022 b).

<sup>98</sup> CABALLERO, G. (2022 b) p.7. Aunque con una terminología diferente, se refiere también a esta bipartición: PUGA, J. (2013) p. 678.

En el caso de las SCM, el art. 352 N°9 C. Com. señala que el estatuto social deberá contener: “9°. La forma en que ha de verificarse la liquidación y división del haber social”. La primera, según ha entendido la doctrina, hace referencia a la necesidad de solventar las obligaciones que la sociedad en liquidación tenga para con terceros, mientras que la segunda se refiere a los repartos que puedan corresponder a los socios una vez solventadas las deudas sociales<sup>99</sup>. Dichos repartos, señala Caballero, deben realizarse según las normas propias de la comunidad, toda vez que aquella es la norma general para todo tipo de indivisión, criterio que comparte la Corte Suprema<sup>100</sup>.

Por el contrario, la LSA dispone, en sus arts. 116 y 117 que durante la fase de liquidación podrán hacerse repartos entre los accionistas, cumpliendo ciertos requisitos y siempre que se encuentre asegurado el pago a los acreedores sociales, del que son solidariamente responsables los liquidadores que concurran con su voto para permitir los retiros mencionados (art. 118 C. Com.). Aquello, señala Caballero, se debe probablemente a consideraciones de orden práctico, relacionadas con el número de accionistas que puede tener una SA<sup>101</sup>.

Existe, por lo tanto, una notoria diferencia entre la forma en la que ambos sistemas operan, pues en el primer caso, los repartos necesariamente deben hacerse una vez que todas las acreencias sociales se encuentren extinguidas, mientras que, en el segundo, existe la posibilidad de que el ente liquidador realice repartos a los accionistas durante la

---

<sup>99</sup> Referencias a la recepción temprana de esta distinción en nuestra doctrina puede encontrarse en CABALLERO, G. (2022 b) p. 7.

<sup>100</sup> *Ibidem.* p. 10.

<sup>101</sup> *Íbid.* p. 8.

liquidación. Aquel fenómeno no es sino una manifestación de las diferencias de fondo entre ambos modelos de disolución, cuyas fases de liquidación protegen, principalmente, intereses jurídicos diversos.

En el caso de las SCM, en las que existe comunicabilidad entre el patrimonio personal de los socios y el de la sociedad, y atendido particularmente que los socios se exponen a responder solidariamente de las deudas sociales ante la insuficiencia patrimonial para responder ante terceros acreedores de la sociedad, las reglas de liquidación apuntan, principalmente, a proteger a los mismos socios. Caballero, quien señala lo antedicho, sostiene que aquello encuentra no solo sustento en el Derecho Romano, sino también en la historia de la codificación civil y el desarrollo temprano de la doctrina mercantil nacional en esta materia<sup>102</sup>.

Siendo este el caso, y practicada la liquidación en sentido estricto, esto es, habiéndose cumplido con las obligaciones patrimoniales de la sociedad para con terceros, tiene sentido que el rol del liquidador no se extienda a las relaciones entre los socios, que deberán repartir el remanente según las reglas de la comunidad, en un proceso eminentemente “extrasociatario”.

Por otra parte, los intereses jurídicos protegidos por las reglas de la liquidación en el caso las SA son diametralmente distintos. Aquello se debe primordialmente, a que este tipo societario goza de limitación de responsabilidad, que traslada los riesgos de la

---

<sup>102</sup> El entendimiento de la dualidad de fases en la liquidación de sociedades se encuentra tratado en: CABALLERO, G. (2022 b).

insuficiencia de activos para responder por las deudas sociales a quienes contratan con ella<sup>103</sup>. Este factor implica que los fines de la liquidación deben mirar principalmente a la protección de terceros<sup>104</sup>.

Aquello justifica que la libertad que tienen los socios para modificar las normas referentes a la regulación en materia de liquidación de SCM sea considerablemente más amplia que en el caso de las SA<sup>105</sup>. También consideramos que aquello determina que ocurrida la disolución el órgano administrativo de este último tipo social necesariamente cambie, y pase a ser la comisión liquidadora o el liquidador, según sea el caso, mientras que en el caso de las SCM la función puede recaer en el gerente de la sociedad, como revela el art. 413 inc. final del C. Com e incluso sobre los socios, como dispone el art 418 del C. Com.

La forma en la que se conforma el patrimonio de los fondos regulados por la LUF implica necesariamente la limitación de la responsabilidad de los aportantes hasta la concurrencia de sus aportes, tanto por el hecho de que consisten en patrimonios de afectación (art. 1 letra b) LUF) como por el hecho de que la definición misma de AGF

---

<sup>103</sup> VÁSQUEZ PALMA, M. (2014) p. 123

<sup>104</sup> CABALLERO, G. (2023) pp. 18-23; CABALLERO, G. (2022 b) p. 14.

<sup>105</sup> Es un buen ejemplo de esta libertad el que, en el caso de las SCM, la liquidación pueda ser encomendada a un liquidador, que puede ser nombrado en la escritura social o la de disolución y que incluso pueda ser llevada a cabo por los mismos socios (arts 409 y 140 del C. Com.), mientras que la LSA señala claramente la forma en la que se elegirá a la comisión liquidadora, quien, a falta de regla especial, es quien llevará a cabo el proceso (art. 110). Desarrolla el tema: PUELMA ACCORSI, A. (2011) pp. 702-704 y CABALLERO, G. 2022 a. El régimen de liquidación por los socios en la sociedad de responsabilidad limitada comercial. En: BERNET PAÉZ, M. y MANTEROLA DOMÍNGUEZ, P. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche



(art. 1 letra a) LUF) conllevan la idea de independencia patrimonial entre el fondo y sus aportantes. Siendo este el caso, y siguiendo la lógica hasta este punto desarrollada, es dable concluir que, siendo que quienes soportan el riesgo de la insuficiencia patrimonial de un fondo son los terceros acreedores, el proceso de desafectación patrimonial necesariamente debe perseguir proteger en primer término a dichos terceros y no a los partícipes del fondo<sup>106</sup>.

iii. Modelo de disolución que más se ajusta a los FI regidos por la LUF.

Del análisis del uso de la expresión “liquidar” en la LUF que se ha llevado a cabo en esta investigación, y siguiendo al más reciente oficio del SII en la materia, parece claro que la afectación patrimonial de los fondos subsiste para efectos de su liquidación. Pero queda aún la necesidad de determinar el régimen de liquidación aplicable ante el silencio del RI o la falta de acuerdo de la AA, una vez iniciado el proceso, aun cuando el análisis realizado en la sección anterior es ya bastante sugerente de nuestra postura.

Si se acepta que, en principio, no existen impedimentos sustantivos para extrapolar la regulación legal y el entendimiento doctrinario propio de las sociedades para

---

<sup>106</sup> No deja sin embargo de ser sumamente particular que la LUF no haya dispuesto una norma expresa en este sentido, siendo que, por ejemplo, la legislación española lo hace. La LEY 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva dispone, en su artículo 6: “El patrimonio de los fondos de inversión se constituirá con las aportaciones de los partícipes y sus rendimientos. Los partícipes no responderán por las deudas del fondo sino hasta el límite de lo aportado. El patrimonio de los fondos de inversión no responderá por las deudas de los partícipes, sociedades gestoras o depositarios”.

llenar el vacío detectado en la regulación de los fondos en la LUF, y que puede interpretarse el uso de la voz “liquidación” en la regulación societaria en clave de FI, necesariamente aquello debe hacerse teniendo en cuenta los intereses que debe proteger la liquidación de este tipo de patrimonios de afectación, atendida su naturaleza y su forma de funcionamiento, ante terceros y entre los aportantes.

Se ha demostrado, por razones que ya han sido expuestas, por qué entendemos que el modelo de disolución de las SCC no es el adecuado, aun cuando el entendimiento de algunos de los Oficios estudiados podría llevar a concluirlo. Si se descarta esta opción, y como adelantamos al inicio de este capítulo, subsisten como opciones solo el modelo propio de las SCM o el de las SA.

Vergara se preguntó también, en la investigación ya varias veces citada, sobre las reglas de liquidación aplicables a los FI regidos por la Ley N° 18.815, particularmente ante la ausencia de determinación de las facultades del liquidador por parte de la AA en casos de liquidación voluntaria (arts. 22 y 29 inciso 1° de la Ley N° 18.815). Consideró que deberían aplicarse, subsidiariamente, las reglas del propias de las SCM<sup>107</sup>.

Su argumentación es la siguiente:

“Estimamos que no resultan aplicables las normas sobre liquidación de la Ley N° 18.046 porque la propia ley ha restringido el ámbito de aplicación de esas normas al disponer expresamente en el inciso 3° del artículo 1 de la Ley N° 18.815, que los fondos

---

<sup>107</sup> VERGARA, G. (2012) p. 13.

de inversión se registrarán por las normas legales y reglamentarias “relativas a las sociedades anónimas abiertas”, además, a esa conclusión llegamos debido a que la Ley N° 18.815 en sus artículos 22 letra f) y 29 ordena que la liquidación de los fondos de inversión se lleve a cabo por un liquidador y no por una comisión liquidadora, como ocurre por regla general con las sociedades anónimas en la Ley N° 18.046”<sup>108</sup>.

En efecto, el inciso 3° del artículo 1 de la Ley N° 18.815 disponía:

“Los fondos de inversión y las sociedades que los administren serán fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, y se registrarán por las disposiciones que se establecen en esta ley y en su reglamento, por las normas legales y reglamentarias relativas a las sociedades anónimas abiertas, y por las que se establezcan, para cada fondo, en sus respectivos reglamentos internos”.

La forma de entender el argumento de Vergara es, a nuestro parecer, que siendo que la Ley N° 18.815 establece supletoriedad de la LSA en lo relativo a las SA abiertas, y considerando que ella establece, como método de liquidación por regla general, la existencia de una comisión liquidadora, la que a falta de acuerdo en los términos descritos por el artículo 111 LSA, estará compuesta por menos de tres individuos, y siendo que la Ley N° 18.815 indica que la liquidación será llevada a cabo por “un liquidador”, el texto de la LSA no sería concordante con la regulación contenida en la Ley N° 18.815, por lo que no puede aplicarse a esta materia.

---

<sup>108</sup> *Ibíd.* Nota al pie N° 27, p.13.

Consideramos que la solución ofrecida por Vergara no es la indicada. Es más, no solo no consideramos sólida la argumentación desarrollada por él en este punto, sino que consideramos que, aún si aquella fuese considerada atendible en el contexto de la Ley N° 18.815, la legislación actual hace imposible sostenerla, pues la limitación que Vergara consideró no existe en la LUF.

En primer lugar, y con respecto a los motivos por los que no coincidimos con su argumentación, es necesario notar que en la LSA existe una excepción a la comisión liquidadora, que aplica cuando la causal de disolución de la SA es una sentencia judicial, excepción en que el liquidador es uno solo, que designa la Junta General de Accionistas, según dispone el art 110 de la LSA. Existe también un caso semejante, regulado en el artículo 119 de la LSA en que, a petición de cierto porcentaje de los accionistas, y por motivos graves y calificados, el régimen general de liquidación puede modificarse y pasar a ser un solo liquidador.

Aun cuando la causal de disolución en estos casos es distinta a la que Vergara tiene en mente cuando se pregunta por la legislación supletoria aplicable, a nuestro parecer demuestra la debilidad del argumento de texto, y demuestra que el uso de la voz “liquidador” no impide de buenas a primeras aplicar las disposiciones de la LSA en materia de liquidación a la Ley N° 18.815. Bien podría considerarse que el uso de la expresión hace referencia a un “ente liquidador”.

Además, como adelantábamos, aun cuando estimáramos que el argumento literal propuesto por Vergara es sólido para demostrar que el régimen a aplicar es el de las SCM,

la regulación que contiene la LUF cambia diametralmente las bases sobre las que se llega a dicha conclusión en su investigación, pues la nueva Ley elimina en el art. 2 de la LUF toda referencia a la LSA como norma supletoria de aplicación general, y con ello la limitación identificada por Vergara. Siendo que la LUF no cuenta con una disposición legal que establezca un régimen supletorio, la puerta a aplicar por analogía aquel que se estime más acorde con su regulación queda, a nuestro juicio, abierta.

Vergara descarta la aplicación de las reglas propias de las SA por supletoriedad esbozando un argumento literal, que lo lleva a considerar aplicables por supletoriedad las reglas de las SCM. Consideramos que resolver la laguna legal de esta manera es un error. La determinación de un modelo de disolución aplicable a los fondos requiere necesariamente de un análisis más profundo. Basar el entendimiento de la naturaleza que debe tener la liquidación en la Ley N° 18.815 en un análisis literal – y por lo demás cuestionable – de la expresión “liquidador”, que se ha mantenido en la LUF, desatendiendo tanto los elementos esenciales de un fondo como los intereses jurídicos en juego al liquidar este patrimonio de afectación, peca del mismo mal que aquel que conduce a aplicar mecánicamente las reglas civiles de la partición a las SRLC, desatendiendo absolutamente su naturaleza societaria y los elementos esenciales del tipo, ignorando la necesidad de interpretar la normativa de forma coherente<sup>109</sup>.

---

<sup>109</sup> Un intento de superación de este entendimiento fragmentado en cuanto a la liquidación de las SRL es el objetivo del Fondecyt en el que la presente investigación se enmarca. Al respecto: CABALLERO, G. (2022 b).

Se ha comentado ya que los objetivos que se persigue la liquidación de las sociedades mercantiles son, por una parte, solucionar los créditos y finalizar las operaciones pendientes de la sociedad, y por otra, repartir el remanente de capital entre los socios que la integran, en caso de existir. Señalábamos también que pueden reconocerse fases dentro de la liquidación de una SCM, en la que la labor de repartir el remanente a los socios es extrasocietaria y se rige por las reglas de la comunidad, mientras que, en el caso de las SA, este procedimiento se encuentra dentro de las funciones del ente liquidador, siendo una fase intrasocietaria. Indicábamos que, a nuestro juicio y el de parte de la doctrina, aquello se deriva de diferencias en los objetivos que la liquidación persigue en uno y en otro caso, y que se relacionan íntimamente con los intereses jurídicos protegidos por la liquidación en ambos modelos. Mientras la primera busca la protección de los socios, cuyos patrimonios se ven íntegramente comprometidos en caso de que subsistan deudas sociales una vez finalizada la liquidación, en el segundo caso, y atendida la limitación de responsabilidad característica de las SA, los fines de la liquidación se encaminan principalmente a la protección de terceros, sobre quienes recae el riesgo de la insuficiencia patrimonial de la sociedad.

Para determinar cuál de estos modelos resulta más afín al caso de los fondos, resulta indispensable revisar someramente los elementos esenciales de un fondo, y los intereses que su liquidación pone en juego, teniendo en especial consideración sobre quienes recae el riesgo ante la insuficiencia patrimonial.

Los fondos que regula la LUF son patrimonios de afectación cuya génesis no debe ser buscados ni en el fideicomiso romano ni en los *trusts* estadounidenses, que no son el punto de origen de esta figura<sup>110</sup>. Tampoco, creemos que las semejanzas se encuentran con las corporaciones, que, aun siendo patrimonios pluripersonales, no persiguen fines de lucro, fin principal y exclusivo de los fondos por disposición legal. Tampoco creemos que la similitud se encuentre con las fundaciones que, aún cuando se caracterizan por la reunión de un patrimonio con miras a determinados fines, gozan de personalidad jurídica.

Consideramos que los fondos regulados por la LUF tienen, estructuralmente, notables semejanzas con las sociedades mercantiles. En ambos casos existen tres elementos básicos estructurantes: un patrimonio, que ese patrimonio se encuentre afecto a un determinado fin y la intención de aportar algo en común. Si se atiende a que, al menos a efectos de comprender las diferencias en los modelos de liquidación de sociedades mercantiles, se ha sostenido que la limitación de responsabilidad es determinante, la semejanza más fuerte nos parece que se encuentra con las SA.

Aquello cobra aún más fuerza si se atiende a que una de las principales motivaciones para configurar una SA o un FI radica en la independencia patrimonial y limitación de responsabilidad que ambas entidades prometen, que se condice fuertemente con una naturaleza basada en la existencia de capitalistas en busca de financiar inversiones que suponen cierto nivel de riesgo.

---

<sup>110</sup> VERGARA, G. (2012). Nota al pie N°2, p. 2.

Si se acepta esta similitud funcional, y particularmente se observa que tanto en el caso de las SA como en el de los fondos el patrimonio personal de los partícipes se encuentra totalmente resguardado, los fines de la liquidación debiesen ser los mismos, pues, en principio, no existen motivos para sostener que la mera falta de personalidad jurídica del fondo justifica desmejorar la posición en la que se encuentran sus aportantes ni sus acreedores.

No se propone, con la semejanza esbozada más arriba, que formalmente un fondo y una sociedad de cualquier tipo sean asimilables, ni que en atención a las semejanzas que hemos establecido se puedan aplicar supletoriamente las reglas de las últimas a los primeros como regla general. Pero afirmamos que, en materia de liquidación y atendida no solo la similitud funcional entre los fondos y las SA, sino los intereses jurídicos comprometidos a la hora de desafectar el patrimonio de un fondo, que se caracteriza por ser un patrimonio totalmente independiente de los partícipes —cuyos patrimonios personales quedan a salvo— la lógica del modelo de disolución de las SA es concordante con los elementos esenciales del mismo y protege adecuadamente los intereses en juego, resguardando principalmente a los acreedores del fondo. Aseverar que la normativa societaria es inaplicable a los fondos debido a su carencia de personalidad jurídica, implicaría no solo que el rasgo distintivo de una sociedad es su personalidad jurídica, sino también que es aquella la que fundamenta la mecánica detrás de las reglas de liquidación.

Resulta muy difícil negar que gran parte del sentido que tienen los fondos es facilitar un vehículo de inversión que se presenta ante terceros como un ente individual y



autónomo, capaz de contraer derechos y obligaciones, que no difiere, al menos en sus relaciones para con terceros, con la capacidad general de ejercicio que el ordenamiento entrega a los entes con personalidad jurídica.

## II. Factibilidad y consecuencias de nuestra propuesta de solución

No resulta difícil percatarse de que la aplicación supletoria de las normas propias de las sociedades a los fondos regidos por la LUF puede ser cuestionable. El hecho de que el artículo 2 de la LUF, que determina la normativa aplicable en materia de fondos, elimine la aplicación supletoria de las reglas de las SA abiertas que el inciso tercero del artículo 1 la Ley N° 18.815 establecía, podría ser interpretado como una muestra del interés del legislador por regular todo lo relacionado a los fondos a través de un solo cuerpo legal, alejándose de la normativa societaria, en un intento por dinamizar las opciones de estructuración de la inversión colectiva en nuestro país.

Sin embargo, es difícil también obviar que la decisión de generar una regulación especial separada y autónoma, trae consigo efectos adversos para la industria de los fondos, pues crea vacíos normativos que deben ser suplidos por la práctica o legislativamente, y no parece razonable esperar un proceso legislativo que efectivamente concluya con una reforma a la LUF sin procurar establecer inmediatamente soluciones a los problemas que la regulación evidencia utilizando la legislación vigente. Por lo demás,

el mismo legislador lista entre los objetivos perseguidos por la Ley aprovechar que Chile contaba con un “marco jurídico ordenado y respetado por todos”<sup>111</sup>.

Sin duda, el marco jurídico al que se refería el mensaje presidencial es el, en aquel entonces, diverso y disperso sistema regulatorio de administración de Fondos Mutuos, administración de Fondos de Inversión, administración de Fondos para la Vivienda y la administración de Fondos de Capital Extranjero, que la LUF vino a aunar, para alcanzar un tratamiento sistemático y congruente que robusteciera y facilitara la industria, que hasta ese entonces contaba, al menos en materia de fondos, con la solidez que otorgaba la expresa supletoriedad de la LSA<sup>112</sup>.

La lectura de la Historia de la LUF no permite concluir claramente el motivo por el que los legisladores decidieron suprimir la remisión expresa a las reglas de las SA, o si aquello tuvo en mente fortalecer o facilitar el sistema. Sin embargo, no se abandonaron absolutamente las referencias a esta regulación. La LUF aún somete ciertas situaciones a la normativa propia de las SA en materias de impuesto a la renta, como evidencia la lectura de los artículos 81 6), 82 inc. 2°, 90 y el 92 inc. 3° LUF, los primeros dos referentes al régimen tributario de los FI y los últimos dos a la administración y mínimo de aportantes no relacionados en materia de FIPs, respectivamente.

Aun así, podría argüirse que esta remisión a la regulación de sociedades es más bien accidental, limitada a ciertas situaciones tributarias, y que no obsta a la intención de

---

<sup>111</sup> CHILE. Ministerio de Hacienda. 2014. Historia de la Ley N° 20.712, Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales y Deroga los Cuerpos Legales que Indica. p 3.

<sup>112</sup> *Ibid.* p. 3 y 4.

la Ley de abstraerse de la regulación societaria en todos los demás aspectos. A mayor abundamiento, podría señalarse que las remisiones notadas se tratan siempre de cierta forma de hipótesis en las que la aplicación de la regulación societaria tiene por efecto sustraer a los fondos de su regulación beneficiosa, por incumplimiento de la normativa.

No obstante, la forma en la que el artículo 2° LUF se refiere a la normativa aplicable, *per se* no significa que no sea válido aplicar, ante vacíos en la LUF, las reglas propias de las sociedades, lo que en muchas oportunidades parecería ser no solo razonable, sino también altamente conveniente y necesario.

Solo por dar un ejemplo reciente de esto último, debemos señalar que fue necesario legislar para solucionar lo que sucedía con ciertos valores no reclamados oportunamente por los aportantes de los fondos, que al alero de la Ley N° 18.815 y por aplicación supletoria de la LSA, iban a parar al Cuerpo de Bomberos de Chile.

En efecto, hasta el día de hoy, la LSA determina la suerte que corren ciertos valores que no son reclamados por sus titulares en los períodos que dicho cuerpo legal determina, los que, transcurridos ciertos plazos y cumplidas ciertas solemnidades, pasan a pertenecer al Cuerpo de Bomberos de Chile (arts. 26 bis y 38 bis de la LSA).

En específico, y atendido lo dispuesto en los artículos 18, 18 bis, 28, 85 y 117 de la LSA y en el artículo 26 de su Reglamento, los dividendos no reclamados y los repartos por devoluciones de capital no cobrados por los accionistas, y el producto de la venta de acciones de accionistas fallecidos no percibidos por los correspondientes herederos o legatarios dentro del plazo de 5 años desde su exigibilidad o venta, pertenecen a los

Cuerpos de Bomberos de Chile y deben ser puestos a disposición de la Junta Nacional de Cuerpos de Bomberos para su distribución, al tenor del artículo 45 letra c) del Reglamento de la LSA.

Mientras subsistió la supletoriedad de la LSA en materia de fondos, ciertos valores en posesión de fondos que se encontraban en situaciones semejantes pasaban al Cuerpo de Bomberos de Chile, en un entendimiento que era claramente compartido por el regulador<sup>113</sup>. Sin embargo, durante la vigencia de la LUF, la jurisprudencia administrativa entendió sistemáticamente que no procedía aplicar supletoriamente las reglas de la LSA en esta materia, pues la LUF no establecía una supletoriedad explícita, debiendo la Administradora apegarse a las reglas generales de la LUF, y mantener dichos valores bajo su poder, con el debido deber de cuidado establecido en el art. 15 y ss. de la LUF<sup>114</sup>.

Dicha imposibilidad subsistió hasta el 21 de septiembre del año 2021, fecha en la que se promulgó la Ley N° 21.374 Sobre Administración de fondos de Terceros y Carteras Individuales, en Relación con el Destino de Determinados Dineros en Beneficio de los Cuerpos de Bomberos de Chile, que replicó la lógica subyacente en la LSA en la materia, indicando, en su artículo único, que los dineros de FM o FI no cobrados por los respectivos partícipes, dentro del plazo de 5 años desde la liquidación del fondos, deberán ser entregados por la respectiva AGF a la Junta Nacional de Cuerpos de Bomberos de Chile,

---

<sup>113</sup> COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 1993. Oficio Circular N° 1891 de 14 de mayo de 1993.

<sup>114</sup> COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2015b. Oficio N° 22697 de 19 de octubre de 2015; COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2016a. Oficio N° 21481 de 01 de septiembre de 2016; y COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2016b. Oficio N° 31736 de 14 de diciembre de 2016.

disposición que se plasmó en el nuevo art. 26 bis de la LUF, que replica la lógica contenida en el inc. final del art 117 de la LSA. Curiosamente, y aun cuando algunos honorables señores senadores hicieron ver la conveniencia de incluir otros valores que pueden pagársele a los partícipes, y que en algunos casos no son cobrados<sup>115</sup>, no existió mayor discusión respecto a esta posibilidad. Aunque los motivos de aquello trascienden del objeto de este estudio, puede suponerse que se debió a la falta de información en aquel momento respecto a los montos de los que podría estarse hablando en dichas hipótesis, como en su oportunidad lo hizo notar el honorable senador García<sup>116</sup>.

Probablemente aquello explica en parte porqué fue necesario, solo pocos meses después, el 09 de marzo de 2022, promulgar la Ley N° 21.433, que modifica la Ley N° 20.712, en relación con el destino de los dineros no cobrados oportunamente por los partícipes de FM o FI, o por sus causahabientes, en beneficio de Cuerpos de Bomberos de Chile, que vino a resolver un problema prácticamente idéntico al antes descrito. A través de la inserción de los artículos 38 bis y 80 bis de la LUF, se buscó solucionar la situación en la que quedan las cuotas de fondos mutuos o de inversión de partícipes fallecidos no registradas a nombre de los respectivos herederos o legatarios dentro del plazo de diez años contados desde el fallecimiento del partícipe respectivo, y por otra parte, la de los dividendos y demás beneficios en efectivo no rescatados por los respectivos partícipes dentro del plazo de cinco años contado desde la fecha de pago determinado por la

---

<sup>115</sup> CHILE. Ministerio de Hacienda. (2014) p. 11

<sup>116</sup> *Íbid.* p. 18.

administradora del respectivo fondo, consagrando una solución prácticamente idéntica a la del art. 18 de la LSA.

El problema que se ilustra con estos ejemplos, quizás no es tan trascendente para la industria de los fondos y el público en general, deja no obstante en evidencia los potenciales conflictos y los altos costos adicionales que se derivan de una normativa que pretende circunscribirse exclusivamente a su regulación específica, abandonando un régimen supletorio con abundante desarrollo histórico, legal, jurisprudencial y dogmático, como lo es el propio de las SA. Independientemente de la calificación que pueda hacerse de la decisión del legislador de la LUF, lo cierto es que estos vacíos normativos bien pueden manifestarse en otras áreas de la Ley.

Legislar, replicando la regulación societaria, antes de considerarla aplicable por analogía, es una decisión que probablemente tiene fuerte relación con la, a nuestro parecer errada, conceptualización de un fondo como una entidad cuya naturaleza difiere en gran medida de una sociedad. Aun cuando legislar puede hacerse cargo de problemas puntuales, en todo sentido posible es altamente gravoso, y naturalmente no puede ser la solución idónea ante la ausencia de regulación expresa o reglamentaria en materia de liquidación de fondos.

Consideramos que pretender que el texto de la LUF contiene la respuesta ante la falta de regulación en materia de liquidación nos parece sumamente difícil, pero deben revisarse algunas soluciones a las que aparentemente podría llegarse.

La primera posible solución ante la falta de regulación en el RI en materia de liquidación sería que la Administradora, en ejercicio de sus atribuciones (art 52 de la LUF) o por instrucción de la CMF, ajuste el RI a la legislación o normativa vigente (art 49 de la LUF)— entre la que se encuentra la NCG N° 365 que dispone que debe contarse con un procedimiento de liquidación —, antes de iniciar la liquidación, regulando el procedimiento aplicable.

Sin embargo, ambas hipótesis se encuentran pensadas para el caso de fondos que se encuentren vigentes, es decir, que no han entrado aún en liquidación. Suponen que la administración del fondo planifique adecuadamente e identifique la omisión del RI antes de iniciado el proceso, hipótesis restringida que naturalmente no es el foco de esta investigación, que jamás ha puesto en duda que, en caso de existir regulación suficiente en el RI, serán en principio las normas que él dispone las llamadas a regir el proceso. Esto, sin detrimento de que quizás dicha libertad debería entenderse fuertemente limitada por consideraciones de orden público y de protección a los acreedores del fondo, materia que escapa de los fines de la presente investigación.

Aun cuando se aceptase que modificar el RI antes o incluso durante la liquidación es una solución admisible ante la insuficiente regulación en la materia, el problema subsiste, pues no resuelve la ausencia de acuerdo para llevarlo a cabo en la AA. Por lo demás, solamente podría proponerse esta interpretación en caso de que el fondo se estime subsistente para efectos de su liquidación, lo que, como se ha explicado, es difícil de hacer

en el caso de los FIP si se esgrime únicamente la argumentación ofrecida por el reciente Oficio N° 3500/2022, que no los comprende.

Es digno de notar que muchos de los fondos cuyos RI se han estudiado disponen que en caso de que deban liquidarse, la AA determinará las facultades con la que, generalmente la Administradora, liquidará el fondo. Aquello no solo nos parece cuestionable desde el punto de vista del cumplimiento de lo exigido por le NCG N°365 en su sección I.I.I.d), sino también porque supone definir reglas — todas, si se estima que no existe regulación fuera de la LUF aplicables a la materia — referentes a la liquidación después de que esta ha comenzado, lo que sin duda es una solución inidónea atendida la probable divergencia de intereses jurídicos en juego, y la absoluta desprotección en que se encontrarían los acreedores del fondo, cuya protección debiese ser objetivo principal del proceso por las razones ya esbozadas.

Siendo este el caso, la solución más razonable es integrar el vacío con normativa que se adecúe al problema identificado. En nuestro país, existen pocas reglas que se refieren a la forma de solucionar lagunas legales. Al contrario de lo que sucedía con el Proyecto de Código Civil de 1853, nuestro CC no dispone reglas explícitas para realizar esta operación, y la regla del artículo 170 numeral 5° del Código de Procedimiento Civil (en adelante también CPC), al señalar los requisitos de las sentencias definitivas en general (art. 170 numeral 5° del CPC), indirectamente parecería apuntar a que a falta de



ley expresa debe aplicarse los principios de equidad, criterio que ha solido seguir nuestra Corte Suprema<sup>117</sup>.

Sin embargo, la doctrina más entendida y desde hace larga data sostiene que la analogía es el medio idóneo para llenar las lagunas legales en un sistema jurídico<sup>118</sup>. En este sentido, don Fernando Mujica Bezanilla señala que la analogía es: “un medio natural de integración del Derecho y una necesidad ineludible frente a los vacíos o lagunas, por lo cual va implícita en todo ordenamiento Jurídico, el que tiene fuerza propia y apta para disciplinar, en principio, todas las manifestaciones, aún aquéllas que no ha considerado de manera expresa”<sup>119</sup>.

A nuestro juicio, y según se ha explicado, los fondos tienen cierta semejanza funcional con las SA, aun cuando carecen de personalidad jurídica, y se les asemejan particularmente en lo respectivo a la limitación de responsabilidad como elemento esencial en ambas entidades.

Por ello, y si bien no creemos que reglas de las SA sean aplicables a materia de fondos por supletoriedad expresa ante el vacío normativo identificado en el régimen de liquidación de fondos, en este punto, y a falta de disposición reglamentaria, nos parece que las reglas que correspondería aplicar a la liquidación de fondos se encuentran contenidas entre los arts. 101 y 120 LSA.

---

<sup>117</sup> MUJICA BENZANILLA, F. 2010. La integración de lagunas legales. En: TAVOLARI, R. (dir.), Doctrinas esenciales Derecho Civil. Instituciones Generales. Santiago, Editorial Jurídica. pp. 103-104.

<sup>118</sup> *Íbid.* 101-102.

<sup>119</sup> *Íbid.* p. 106.

### III. Síntesis preliminar:

Se demostró que el principal argumento que la jurisprudencia administrativa hasta la fecha ha enfrentado para sostener que no resulta aplicable la regulación societaria en materia de liquidación de fondos, a saber, su falta de personalidad jurídica puede ser superado si se analiza el trasfondo normativo de los modelos de disolución de sociedades, y se demuestra que su razón de ser descansa sobre la idea de afectación patrimonial, y no de personalidad jurídica.

Al efecto, se revisó el motivo por el cual el legislador consideró necesario hacer subsistir la afectación patrimonial de ciertas entidades para efectos de proceder con su liquidación. En este contexto, destacamos la semejante situación en que se encuentra el intérprete al enfrentarse a las reglas de liquidación de SCM y de los fondos, observación que Vergara tuvo oportunidad de hacer.

Señalamos que el legislador no estableció reglas explícitas que permitan sostener la subsistencia de la personalidad jurídica de la SCM en liquidación, y que ha sido un esfuerzo doctrinario señalar la razonabilidad de este entendimiento. Mirado desde esta perspectiva, nos señalaba Vergara, la situación en la que se encontraba el intérprete es muy similar a la que se enfrenta en materia de liquidación de fondos, pues existe interés por demostrar que su afectación subsiste para efectos de liquidarse, pero no existe norma expresa para sostenerlo.

A la similitud planteada por Vergara sumamos otro punto de vista, en el que la aplicación de las reglas supletorias de las sociedades colectivas, ante la ausencia de norma expresa, conlleva a resultados indeseables como aquellos que se han revisado ocurren al hacerlo en materia de fondos: el caso de las SRL.

Señalamos que, como en el caso de éstas, el entendimiento generalizado de la doctrina nacional, que aplica, por expresa remisión de la normativa de las SRL, las reglas de las SC a la liquidación de SRL, genera efectos manifiestamente incongruentes con el tipo. Por una parte, porque dichas reglas descansan sobre la premisa de la comunicabilidad del patrimonio de los socios y el de la sociedad, mientras que las SRL se caracterizan primordialmente por limitar la responsabilidad de los socios. Por otra, porque será la naturaleza del giro de la SRL la que determine su normativa supletoria, lo que en principio no tiene justificación dogmática, y genera una situación particularmente incoherente cuando se trata de una SRLC.

Propusimos observar que la similitud con el problema a que nos enfrentamos no solo atiende a la incongruencia que genera el estatuto supletorio aplicable, que peca de un absoluto desinterés por las características distintivas de las SRL, sino que en el caso de las SRLC los efectos adversos denunciados por la doctrina en sede corporativa son asimilables a aquellos que en este estudio se han detectado cuando se aplican las reglas propias de las comunidades a los fondos.

En nuestro estudio, no se hace referencia a estas similitudes de forma anecdótica, sino con el fin de hacer nuestra la manera en la que parte de la doctrina se ha propuesto superar aquellas incongruencias al objeto de nuestro estudio.

Bajo ese entendido, y habiendo descartado la posibilidad de aplicar supletoriamente el modelo de disolución de SCC, analizamos los modelos de disolución de SCM y SA bajo dos prismas. El primero, buscó desentrañar el motivo por el que el legislador ha hecho subsistir la personalidad jurídica de las sociedades mercantiles, para determinar si puede establecerse un paralelo con las razones en favor de considerar que los fondos subsisten como tales durante su liquidación. El segundo, evaluó cuáles son los intereses jurídicos protegidos por cada uno de estos modelos, en el afán de determinar, bajo la premisa de la subsistencia patrimonial del fondo en liquidación, cuál es más concordante con los intereses en riesgo durante la liquidación.

Concluimos que el motivo por el cual subsiste la personalidad jurídica de las sociedades mercantiles es para mantener compartimentalizado el patrimonio social, y que aquel no se confunda con el de los socios. Tanto en el caso de las SCM como en el caso de las SA existe un patrimonio, afecto a un fin, que es, en principio, independiente de los socios, y que por lo tanto debe subsistir al menos para el pago de las deudas y la satisfacción de las obligaciones que la sociedad tenga con terceros y con los accionistas. A nuestro juicio, la existencia de normas de liquidación, en estos tipos societarios, lo que busca es asegurar la subsistencia del patrimonio social para el cumplimiento de los fines antedichos.

Señalamos que el motivo por el que se busca mantener esta compartimentalización es diverso en ambos tipos sociales, cosa que puede probarse observando los intereses jurídicos protegidos por cada uno. Para evidenciar esta diferencia, analizamos las fases que integran el proceso de liquidación de estas sociedades, que dividimos, para efectos de su análisis, en una fase de liquidación propiamente tal y una de partición.

En el caso de las SCM, la labor del liquidador, que llamamos intrasociataria, solo se extiende a realizar la liquidación propiamente tal de la sociedad, mientras que, en este tipo social, la labor de partición una extrasocietaria, y regida por las reglas propias de las comunidades. Señalamos que aquello no es sino una muestra de que los intereses jurídicos protegidos por el proceso de liquidación apuntan primordialmente a resguardar a los socios de la SCM, quienes, al tener comunicado su patrimonio personal con las deudas sociales, asumen el riesgo de la insuficiencia patrimonial. Esto explica no solo la mayor libertad que los socios en estas materias, que se encuentra limitada, precisamente, en lo que afecte a derechos de terceros, sino el hecho de que el encargado de la liquidación pueda ser el mismo gerente o los accionistas de la sociedad.

Por su parte, expusimos que las SA presentan un trasfondo muy diferente, determinado por la limitación de responsabilidad que este tipo social asegura a sus accionistas, que implica que el riesgo de la insuficiencia patrimonial recae sobre los terceros que contratan con la SA. Aquello explica que las normas referentes a la liquidación de SA sean mayoritariamente de orden público, y que el órgano encargado de

llevar a cabo la liquidación de este tipo social una vez acaecida una causal de disolución necesariamente cambie.

Atendido el análisis realizado, y bajo la premisa no solo de que los fondos subsisten como tales para efectos de su liquidación, sino además de que la regulación societaria le es aplicable a la liquidación de fondos como norma supletoria, consideramos que el modelo de disolución de sociedades que más se aviene con las características de los fondos regulados por la LUF es el propio de las SA, toda vez que aquel resulta concordante con los fines que debiese proteger la liquidación de fondos, entidades que, si bien carecen de personalidad jurídica, suponen un centro de imputación patrimonial independiente de los individuos que de él forman parte, cuya responsabilidad personal, por la naturaleza misma de la figura, se encuentra limitada.

## CONCLUSIONES

El objetivo de esta investigación fue encontrar una solución ante la falta de regulación legal expresa en la LUF en materia de liquidación de fondos, que dificulta solucionar las consecuencias de su ausencia o insuficiencia en los RI. Pueden ofrecerse los siguientes comentarios a modo de conclusión:

a) El estudio de la evolución del entendimiento jurisprudencial en la materia, punto de partida de la investigación, evidenció que la ausencia de norma legal expresa ha dificultado al SII tanto sostener la subsistencia de la afectación patrimonial del fondo en liquidación, como la aplicación de la normativa societaria para colmar el vacío. Por otra parte, demostró que existía, desde hace ya bastante tiempo la intención de lograr dicho efecto por parte de la CMF, quien, no obstante, ofrecía escasa fundamentación jurídica para su postura. Recientemente el SII y la CMF superaron parcialmente su antagonismo, reconociendo la subsistencia patrimonial de los FIPU en liquidación. Sin embargo, sigue sin aclararse lo que sucedería con fondos que no sean FIPU, y se recurre a una argumentación literalista de la LUF muy limitada en su extensión.

b) El problema de la pérdida de la afectación patrimonial de los fondos en liquidación no es solo dogmático. Genera consecuencias indeseables en sede corporativa y tributaria, al comunicar el patrimonio de los aportantes con el del fondo, interpretación que poco se aviene a la limitación de responsabilidad de los aportantes, característica de los fondos regulados en la LUF.

c) Un análisis del uso de la expresión “liquidación” en la LUF permite establecer que es posible concebir la existencia de FIPU “en liquidación”, pues el texto de la ley reconoce la posibilidad de que se encuentren en dicho estado, y no existe evidencia en la Ley de que aquel afecte la naturaleza de los fondos ni la afectación de su patrimonio. Sin embargo, no parecen existir elementos de texto que permitan extender este reconocimiento al estado en el que se encontrarían otros tipos de fondos en liquidación, aun cuando un examen del uso de la expresión “liquidación” en la LUF, permite concluir que el sentido que más se ajusta al texto de la ley es el que utilizamos en el contexto de desafectación del patrimonio de una sociedad.

d) Siendo que la idea de extrapolar la lógica societaria al caso de los fondos es al menos sugerente, se revisaron tres modelos de disolución societarios, el propio de las SCC; el de la SCM; y el de la SA. Un análisis de la forma en la que operan nos permitió evidenciar las diferencias en su diseño legal, y algunas de las implicancias prácticas de aquello. Las diferencias detectadas en gran medida atienden a la necesidad de proteger ciertos intereses durante la desafectación patrimonial de las sociedades, y evidencia que la subsistencia patrimonial de las sociedades mercantiles se relaciona particularmente a la necesidad de asegurar la afectación del patrimonio social. Siendo que en el caso de los fondos existe un patrimonio afecto, independiente de los aportantes, cuya desafectación afecta tanto a éstos como a terceros, se estima que en principio extrapolar la lógica societaria, que se asienta sobre la base de dicha afectación, y no la existencia de personalidad jurídica, es posible.



e) Para determinar el modelo de disolución que más se aviene a las características de los fondos, se analizaron las diferencias entre el modelo de disolución de SCM con el de SA, que son aquellas cuyos patrimonios subsisten para efectos de liquidarse, y se distinguieron, dentro de la fase de liquidación de estas sociedades, dos fases: una de liquidación propiamente tal y una de partición. La primera, busca poner fin a las relaciones de la sociedad para con terceros, mientras que la segunda hace referencia a los repartos que pudiesen corresponder a los socios una vez solventadas las deudas sociales. El modelo de disolución de la SCM claramente permite apreciar que la segunda fase en este tipo social es una eminentemente extrasocietaria, regida por las normas de la partición, lo que se explica toda vez que este modelo de disolución busca primordialmente proteger a los socios, quienes soportan el riesgo de la insuficiencia de patrimonial de la sociedad para responder ante terceros. Por el contrario, en el caso de la SA, ambas fases se realizan durante la vigencia de la sociedad, toda vez que el riesgo lo soportan los terceros acreedores, dada la limitación de responsabilidad de los accionistas de la SA. Siendo este el caso, y bajo la premisa de que los fondos subsisten como tales para efectos de su liquidación, y de que la falta de personalidad jurídica no obsta para la aplicación de las reglas societarias en materia de liquidación, concluimos que el modelo de disolución que más se aviene a los fondos de la LUF es aquel propio de las SA, pues el riesgo ante la insuficiencia patrimonial de un fondo para responder ante terceros acreedores pareciese recaer sobre estos.

Consideramos que la solución ofrecida procura avanzar hacia un mejor entendimiento de la regulación contenida en la LUF, y busca profundizar el mercado de

capitales chileno, que la LUF buscó fortalecer, al brindar el intérprete y a los actores del mercado de capitales un marco normativo más extenso a la hora de trabajar con estos vehículos de inversión colectiva. A su vez, nos parece que la investigación realizada permite levantar dos interrogantes de las que no fue posible hacerse cargo en el marco de esta tesis. La primera corresponde a la forma en la que debe ser resuelta la posible insolvencia de los fondos regulados en la LUF, particularmente atendida su falta de personalidad jurídica para fines concursales. La segunda, los límites que debiese tener la libertad de los partícipes de un fondo para regular su liquidación en el RI, si se considera que los intereses que el proceso de desafectación patrimonial de los fondos debe proteger es el de terceros acreedores.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **I. LIBROS:**

1. ALCALDE, J. 2015. Hacia una modernización del régimen de la Sociedad de Responsabilidad Limitada. En: VASQUEZ, M. y EMBID, J. (dirs.). Modernización del derecho societario. Santiago, Legal Publishing. Pp. 313-332.
2. ALCALDE, J. 2018. Algunas cuestiones prácticas relacionadas con la liquidación de sociedades de responsabilidad limitada. En CARVAJAL ARENAS, L. y TOSO MILOS, Á. (eds.), Estudios de Derecho comercial. Octavas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial, Santiago, Thomson Reuters. pp. 413-453.
3. ALCALDE, J. 2021. Disolución, liquidación y extinción de la personalidad jurídica de las Sociedades de Responsabilidad Limitada. En: RAILEF VILLANUEVA, M. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche. pp. 103-158.
4. ALESSANDRI, A; SOMARRIVA, M. y VODANOVICH, A. 1997. Tratado de los derechos reales. 7ª edición. Santiago, Ediciones Jurídicas de Santiago. 907p.
5. CABALLERO, G. 2015. La reactivación de la sociedad colectiva civil disuelta. En: VIDAL OLIVARES, Á., SEVERIN FUSTER, G. y MEJÍAS

ALONSO, C. (Eds.), Estudios de Derecho Civil X. Santiago, Legal Publishing. pp. 655-663.

6. CABALLERO, G. 2018. La extinción de una Sociedad Anónima como laguna legal. En: CARVAJAL ARENAS, L. y TOSO MILOS, A. (eds.), Estudios de Derecho Comercial. Octavas Jornadas chilenas de Derecho Comercial. Santiago, Thomson Reuters. pp. 396-399.

7. CABALLERO, G. 2021. El pasivo sobrevenido tras la extinción de una Sociedad Anónima. En: RAILEF VILLANUEVA, M. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche. pp. 57-72.

8. CABALLERO, G. 2022 a. El régimen de liquidación por los socios en la sociedad de responsabilidad limitada comercial. En: BERNET PAÉZ, M. y MANTEROLA DOMÍNGUEZ, P. (ed.), Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Valencia, Tirant Lo Blanche. pp. 95-108.

9. CABALLERO, G. 2022 b. La unidad de la liquidación societaria de la sociedad de responsabilidad limitada. En: XIII JORNADAS de Derecho Comercial: 18 de noviembre de 2022. Santiago, documento inédito. Universidad Adolfo Ibáñez. 21p.

10. FIGUEROA, G. 2021. El Patrimonio. 4ª edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 639p.

11. FUENZALIDA, S. 1963. El trust o fideicomiso angloamericano y sus adaptaciones latinoamericanas. Valparaíso, Prensas de la Escuela de Derecho de Valparaíso. 204p.
12. GUERRERO, R. y ZEGERS M. 2014. Manual sobre Derecho de Sociedades. Santiago, Ediciones Universidad Católica de Chile. 309p.
13. JEQUIER, E. 2014. Curso de derecho comercial. Santiago, Legal Publishing. Tomo II.
14. LYON, A. 2006. Personas Jurídicas. 4ªedición. Santiago, Ediciones Universidad Católica de Chile. 297p.
15. MEZA BARROS, R. 2010. Manual de la sucesión por causa de muerte y donaciones entre vivos. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 249p.
16. MUJICA BENZANILLA, F. 2010. La integración de lagunas legales. En: TAVOLARI, R. (dir.), Doctrinas esenciales Derecho Civil. Instituciones Generales. Santiago, Editorial Jurídica. pp. 901-910.
17. NAZIR, Y. 1999. Fiscalidad de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria. Valladolid, LexNova. 446p.
18. PAOLANTONIO, M. 1994. Fondos comunes de inversión: mercado financiero y mercado de capitales. Securitización o titulización. Buenos Aires, Depalma. 289p.
19. PEÑAILILLO, D. 2006. Los bienes: la propiedad y otros derechos reales. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 560p.

20. PUELMA ACCORSI, A. 2011. *Sociedades*. 3° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 750p.
21. PUGA, J. 2013. *La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno y comparado*. 2° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. Tomo I y II.
22. SANDOVAL, R. 2015. *Derecho Comercial. Introducción al Derecho Comercial*. Santiago, Editorial Jurídica. Tomo I.
23. SOLDEVILLA, E. 1999. *Los fondos de inversión. Gestión y valoración*. Madrid, Pirámide. 323p.
24. SOMARRIVA UNDURRAGA, M. 2002. *Indivisión y Partición*. 5° edición. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 582p.
25. STITCHKIN, D. 2011. *El mandato civil*. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. 5° edición actualizada por Gonzalo Figueroa Yáñez. 534p.
26. TORO, H. 1935. *Sociedades Civiles y Comerciales*. Santiago, Editorial Nascimento. 314p.

## II. REVISTAS

1. CAMPOS, C. 2010. *Fondos de inversión privados y sus implicancias tributarias*. *Revista de Estudios Tributarios* (1): 195-204.
2. CABALLERO, G. 2023. *La partición del haber social de una sociedad de responsabilidad limitada*. Documento inédito. 24 p.

3. CALDERÓN, P. 2011. Fondos de inversión. Revista de Estudios Tributarios (5): 27-52.
4. CLARO SOLAR, L. 1923. La ley núm. 3918 de 14 de marzo de 1923 sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada. Revista de Derecho y Jurisprudencia (XX): 187-205.
5. STREETER, J. 2016. La interpretación de la ley tributaria. Revista de Derecho Económico, (21-22): 7-76.
6. VÁZQUEZ PALMA, M. 2014. Sobre la limitación de responsabilidad en el derecho de sociedades y su posible extensión en el contexto de la modernización. Revista de derecho, XXVII (2): 105-132.
7. VERGARA G. 2012. La liquidación de los Fondos de Inversión inmobiliarios de la Ley 18.815. Revista de Estudios Tributarios (6): 315-338.

### III. TESIS

1. ALVIAL, R. y CONTRERAS, M. 2017. Análisis de la ley única de fondos (LUF) desde el punto de vista de la simplicidad y recaudación tributaria. Tesis para optar al grado de magister en Tributación. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios.
2. BUSTAMANTE, L. 1978. Exposición de la dogmática jurídica del patrimonio. Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas y sociales. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 156p.

3. CATALÁN, J.; LIZAMA, M. y VEGA, C. 2014. Determinación de los efectos financieros y tributarios de la publicación de la ley única de fondos N° 20.712 (LUF). Seminario para optar al título de Contador Público - Contador Auditor. Santiago, Universidad Diego Portales, Facultad de Economía y Empresa.
4. ESPINOZA, M. 2012. La inversión colectiva en Chile a través de fondos de inversión. Fundamentos y análisis crítico de su especial régimen tributario. Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 182p.
5. GORICHÓN, E. 1999. Fondos de inversión en la ley N° 18.815. Memoria de prueba licenciatura en ciencias jurídicas y sociales. Valparaíso. Universidad Adolfo Ibáñez, Facultad de Derecho. 183p.
6. MUÑOZ, A. 2020. La Regulación de los Fondos de Inversión. Análisis de la Ley Única de Fondos. Memoria de prueba para optar al grado de Licenciado En Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Derecho. 168p.
7. LETELIER, L. 1999. Fondos de inversión. Memoria para optar al grado de licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago, Universidad Finis Terrae, Facultad de Derecho.
8. SERVANTE, A. 1959. Sociedades de Inversión. Conveniencias de su inclusión en la legislación argentina. Tesis doctoral. Buenos Aires, Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias económicas. 147p.



9. VARGAS, R. 2002. Fondos de inversión de capital extranjero en Chile. Memoria para optar al grado de licenciado en ciencias jurídicas y sociales. Santiago, Universidad de Chile, Facultad de Derecho.

#### IV. DOCUMENTOS:

1. ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN (ACAFI). 2020. Anuario Fondos de Inversión 2020. [en línea] <[https://www.acafi.cl/Anuario\\_2020\\_acafi.pdf](https://www.acafi.cl/Anuario_2020_acafi.pdf). >.

2. ASOCIACIÓN CHILENA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN (ACAFI). 2022. Industria de Fondos de Inversión en Chile [Presentación de Power Point, en línea] <<https://acafi.cl/wp-content/uploads/2022/11/Presentacion-Industria-Nov22.pdf>> [Consulta: 05 de febrero de 2022] Santiago, Chile. 21p.

3. CENTRO DE ESTUDIOS TRIBUTARIOS. 2013. Reporte Tributario N°44. La Ley Única de Fondos. [en línea] Santiago <<https://www.cetuchile.cl/reportetributario/pdf/rt44.pdf>. >.

4. CENTRO DE ESTUDIOS TRIBUTARIOS. 2018. Reporte Tributario N°100. Tratamiento Tributario de los Fondos de Inversión. [en línea]. Santiago < <https://cetuchile.cl/reporte/MjQy/reporte-tributario-n-100-diciembre-2018>>.

5. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO. CMF Educa. Portal de Educación Financiera. Glosario. Vehículo de inversión colectiva o

emisor [en línea] <<https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-propertyvalue-1659.html>> [consulta: 01 de marzo de 2023].

6. COMITÉ DE ASUNTOS FISCALES DE LA ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE). 2010. The granting of treaty benefits with respect to the income of collective investment vehicles. [en línea] <<https://www.oecd.org/tax/treaties/45359261.pdf>>.

7. CHILE. Ministerio de Hacienda. 2014. Historia de la Ley N° 20.712, Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales y Deroga los Cuerpos Legales que Indica.

8. REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. 2022. Diccionario de la Lengua Española. Liquidar. [en línea]. <<https://dle.rae.es/liquidar?m=form>> [consulta: 12 de enero de 2023].

9. ROUWENHORST, G. 2004. The origins of mutual funds. [en línea] <<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.197.9647&rep=rep1&type=pdf>> Yale ICF working paper.

## V. OFICIOS Y CIRCULARES:

1. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 1993. Oficio Circular N° 1891 de 14 de mayo de 1993.

2. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2015a. Oficio N° 1562 de 22 de enero de 2015.
3. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2015b. Oficio N° 22697 de 19 de octubre de 2015.
4. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2016a. Oficio N° 21481 de 01 de septiembre de 2016.
5. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2016b. Oficio N° 31736 de 14 de diciembre de 2016.
6. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2017. Oficio N° 18190 de 10 de julio de 2017.
7. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2022a. Oficio N° 70071 de 09 de septiembre de 2022.
8. COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, 2022b. Oficio N° 3500 de 02 de diciembre de 2022.
9. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 1972. Circular N° 143 de 16 de octubre de 1972.
10. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 1990. Circular N° 60 de 03 de diciembre de 1990.
11. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2003. Oficio N° 5352 de 23 de octubre de 2003.
12. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2013. Oficio N° 2702 de 30 de diciembre de 2013.

13. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2015. Oficio N° 934 de 02 de abril de 2015.

14. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2016a. Circular N° 67 de 07 de diciembre de 2016.

15. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2016b. Circular N° 71 de 26 de diciembre de 2016.

16. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2017. Oficio N° 1332 de 19 de junio de 2017.

17. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2018a. Oficio N° 649 de 09 de abril de 2018.

18. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, 2018b. Oficio N° 2385 de 19 de noviembre de 2018.

19. SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS 2020. Oficio N° 1513 de 06 de septiembre de 2020.