

**XI JORNADAS CHILENAS DE DERECHO 2020**

**“DEL TRATAMIENTO DE LA INSOLVENCIA DE LOS FONDOS DE  
INVERSIÓN PRIVADOS EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL”**

Autores<sup>1</sup>:

**Luis Alberto Aninat Urrejola**

Profesor Invitado

Departamento de Derecho Comercial

Facultad de Derecho

Universidad de Chile

Abogado, LLM

Los Conquistadores N°1700, Piso 16, Providencia, Santiago

Tel. de contacto: +56 9 9437 1717

Correo electrónico: [laninat@aninat.cl](mailto:laninat@aninat.cl)

**María Paz Nash Morales**

Ayudante Estudiantil

Departamento de Derecho Comercial

Facultad de Derecho

Universidad de Chile

San Sebastián N°2807, Oficina 213, Las Condes, Santiago

Tel. de contacto: +56 9 9998 6653

Correo electrónico: [mnash@nash.cl](mailto:mnash@nash.cl)

---

<sup>1</sup>Agradecemos a don Alejandro Muñoz, Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Facultad de Derecho de la Universidad de Chile, por su gran aporte y colaboración durante el desarrollo del presente trabajo investigativo.

# “DEL TRATAMIENTO DE LA INSOLVENCIA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN PRIVADOS EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL”

Ponencia de Derecho Concursal

## **RESUMEN.**

El presente trabajo aborda el endeudamiento y el tratamiento de la insolvencia de los Fondos de Inversión Privados en la legislación nacional, a fin de determinar si los Fondos de Inversión Privado califican en tanto sujetos de los procedimientos concursales contemplados en la Ley número 20.720. **Palabras clave.** Fondos de Inversión Privados; endeudamiento; insolvencia; régimen concursal.

## **ABSTRACT.**

This academic paper is about indebtedness and insolvency of Private Equity in our national legislation. The purpose of this publication is to determined if Private Equity qualify as a party in an insolvency procedure established in Law number 20.720. **Key words.** Private Equity; indebtedness; insolvency; bankruptcy code.

## **1. Introducción.**

Con la dictación de la Ley número 20.720 sobre Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, nuestro legislador delimitó expresamente el ámbito de aplicación de los procedimientos concursales en torno al concepto de persona. En ese entendido, mediante el presente informe buscamos determinar si, en base a la regulación vigente y a su naturaleza jurídica, los Fondos de Inversión Privados se pueden acoger a los procedimientos concursales generales. El cometido propuesto se desarrolla partiendo por identificar la regulación y principales características de este tipo de figuras, para luego desentrañar la naturaleza jurídica que se les ha asignado. A continuación, se realiza un análisis normativo y práctico del endeudamiento de los fondos y la posibilidad cierta de que se encuentren en insolvencia. Ante un estado patrimonial como el descrito, a lo largo del análisis pretendemos determinar si nuestro ordenamiento jurídico regula derechamente el posible estado de insolvencia de los fondos, buscando las fuentes normativas tanto en la ley especial que rige a este tipo de figuras como en la normativa concursal general. Finalmente y ante la falta de regulación expresa, esbozamos algunas aproximaciones prácticas y doctrinales acerca de los Fondos de Inversión Privados como sujetos de los procedimientos concursales.

## **2. Aspectos Generales de los Fondos de Inversión Privado. Regulación, concepto y características.**

### **2.1. Regulación de los Fondos de Inversión Privados.**

Los Fondos de Inversión Privados (“FIP” o “Fondos Privados”) se encuentran regulados en el Capítulo V de la Ley número 20.712 sobre “*Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales*” (“Ley número 20.712” o “Ley Única de Fondos”).

Del marco normativo antes citado es posible afirmar que en materia de Fondos Privados rige ampliamente el principio de la autonomía de la voluntad, ya que de conformidad con el artículo 85 de la Ley número 20.712, los FIP se rigen exclusivamente, salvo disposición expresa en contrario, por las normas contenidas en sus respectivos reglamentos internos y por los preceptos legales establecidos en el Capítulo V, antes referido.

Así, el legislador nacional optó por radicar la regulación sustantiva de los Fondos Privados en su propia reglamentación interna, limitándose a establecer ciertas normas generales respecto a la cantidad y a la calidad de los aportantes o partícipes, al tratamiento tributario de los negocios jurídicos que se realicen o pueden realizar a través de los FIP, el cumplimiento de ciertas obligaciones de auditoría, publicidad y otros deberes de información general.

### **2.2. Concepto de Fondos de Inversión Privados.**

El artículo 84 de la Ley Única de Fondos dispone que: “*Los fondos de inversión que tengan menos de 50 partícipes que no sean integrantes de una misma familia, no quedarán sometidos a la fiscalización de la Superintendencia -hoy Comisión para el Mercado Financiero- y se entenderán para los efectos de esta ley como fondos privados.*”

Asimismo, dentro del catálogo de definiciones contemplado en el artículo 1 de la Ley número 20.712, en términos generales los fondos constituyen: “(...) [un] **patrimonio de afectación** integrado por aportes realizados por partícipes destinados exclusivamente para su inversión en los valores y bienes que esta ley permite, cuya administración es de responsabilidad de una administradora.” (Énfasis agregado)

De esta forma, una sistematización e interpretación armónica de los distintos elementos que contemplan los preceptos normativos aludidos precedentemente, ha permitido arribar a la siguiente definición de los FIP: “*Los fondos de inversión son un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en los valores y bienes que la ley*

*permita que administra una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los aportantes, cuyas cuotas no son rescatables.”<sup>2</sup>*

### **2.3. Características de los Fondos de Inversión Privados.**

De conformidad al Capítulo V de la Ley Única de Fondos, los Fondos Privados reúnen las siguientes características:

- a. Se conforman por “*aportes*” efectuados por personas naturales y/o jurídicas;
- b. No pueden superar los 49 aportantes o partícipes que no sean miembros o integrantes de una misma familia;
- c. Los aportes realizados se representan en “*cuotas*”, las que no constituyen valores de oferta pública;
- d. De acuerdo al artículo 1 letra a) de la Ley Única de Fondos y al artículo 25 del Reglamento sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, los Fondos Privados pueden ser administrados por Administradoras Generales de Fondos o por Sociedades Anónimas Cerradas inscrita en el Registro de Entidades Informantes que lleva la Comisión para el Mercado Financiero;
- e. Se rigen exclusivamente por las disposiciones y políticas contenidas en sus reglamentos internos y por las normas establecidas en el Capítulo V de la Ley número 20.712;
- f. No se encuentran sujetos a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, sin perjuicio de que tienen que dar cumplimiento a ciertos deberes de información respecto a las materias establecidas en el artículo 93 de la Ley número 20.712; y,
- g. Deben ser auditados anualmente por alguna empresa de auditoría externa que se encuentre debidamente inscrita en el Registro que lleva para estos efectos la Comisión para el Mercado Financiero.

### **3. Naturaleza jurídica de los Fondos de Inversión Privado.**

Considerando que nuestro legislador optó por regular los Fondos de Inversión Privados bajo el principio de la autonomía de la voluntad de sus partícipes, especial relevancia reviste desentrañar la naturaleza jurídica de los mismos, a fin de determinar la procedencia de ciertas normas de aplicación supletoria respecto de aquellas materias que no se han regulado de forma específica.

En lineamiento con las tendencias modernas en materia de inversión, nuestro legislador sistematizó de forma bastante clara a los fondos de inversión bajo la naturaleza jurídica de “*patrimonio*” y, en particular, como “*patrimonios de afectación*”. Así se evidencia del tenor expreso de la definición contenida en el artículo 1 de la Ley número 20.712, donde

---

<sup>2</sup>ANUARIO 2019 FONDOS DE INVERSIÓN. ACAFI. 2019. Santiago, Chile. p. 17

derechamente se señala que los fondos constituyen un *patrimonio de afectación integrado por aportes realizado por sus partícipes*.

Sobre la materia, resulta interesante destacar que la naturaleza jurídica de los fondos y la implicancia que conlleva categorizarlos de una u otra forma en nuestro ordenamiento jurídico, no fue materia de gran análisis en la discusión legislativa de la Ley número 20.712. Pues, si bien se incorporó a la definición el vocablo “*de afectación*”, lo que no estaba contenido en el concepto original de fondos comprendida en la Ley número 18.815<sup>3</sup> - antecesora del estatuto jurídico vigente-, no se vislumbra análisis ni argumentación alguna que justifique dicha decisión normativa, ni aborde las implicancias jurídicas de sistematizarlos en tanto patrimonios de afectación.

### **3.1. Patrimonio.**

Desde un punto de vista jurídico, clásicamente se ha establecido que el patrimonio “[...] *se define tradicionalmente como el conjunto de derechos y obligaciones de una persona valuables en dinero.*”<sup>4</sup>

Desnaturalizando al patrimonio como una emanación propia de la personalidad, podemos señalar que el patrimonio “[...] *es una operación conceptual que designa solamente un conjunto de bienes vinculados al pago de un conjunto de obligaciones.*”<sup>5</sup>

Especial relevancia adquiere el concepto de patrimonio en nuestro ordenamiento con motivo de la noción de responsabilidad. En ese sentido, “*el concepto patrimonio surge entonces con motivo del derecho de prenda general de los acreedores. Nace por aplicación del artículo 2465 del Código Civil desde el momento que toda obligación personal da al acreedor el derecho de perseguir su ejecución sobre todos los bienes raíces y muebles del deudor, sean presentes o futuros.*”<sup>6</sup>

### **3.2. Patrimonio de Afectación.**

En contraposición a la doctrina clásica o subjetivista del patrimonio, concebida por los autores franceses Aubry y Rau, la que enmarca al patrimonio como una universalidad jurídica de bienes y deudas que se encuentran intrínseca e inconmensurablemente vinculada a la

---

<sup>3</sup>De acuerdo al artículo 1 de la Ley número 18.815: “*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.*”

<sup>4</sup>ALESSANDRI RODRÍGUEZ “et al”. 2005. TRATADO DE DERECHO CIVIL. Partes Preliminar y General. 7ª ed. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile. p. 476.

<sup>5</sup>LYON PUELMA. 2006. Personas Jurídicas. Santiago, Chile. Ediciones Universidad Católica de Chile, p. 24.

<sup>6</sup> Id.

personalidad<sup>7</sup>, la teoría del patrimonio de afectación, sistematizada dentro de las teorías objetivas del patrimonio, concibe como perfectamente posible que existan patrimonios sin personas. Así, “[...] pueden existir patrimonios sin personas, en el caso de aquellos conjuntos de bienes y deudas que giran en torno a la finalidad, a un objetivo protegido por el ordenamiento jurídico como son, por ejemplo, las fundaciones de beneficencia.”<sup>8</sup>

A grandes rasgos, de acuerdo a las teorías objetivas, “[...] el patrimonio es una universalidad jurídica de bienes corporales e incorporales y de deudas, que tienen significación económica, afectos a algún interés jurídico subjetivo u objetivo, individual o colectivo, que tienen un administrador, que siempre es la persona humana.”<sup>9</sup>

La idea del patrimonio de afectación supone aceptar que la propia existencia del mismo no se encuentra condicionada a la existencia y voluntad de una persona, sino al destino de afectación que posea un conjunto de bienes<sup>10</sup>.

Así, en la concepción de la teoría antes esbozada, el patrimonio de afectación es propiamente un sujeto de derecho. En ese sentido, “no solo las personas físicas pueden ser sujetos de derecho: puede suceder, por ejemplo, que la ley quiera proteger el interés subjetivo del colectivo familia, creando a su respecto un patrimonio como la sociedad conyugal [...]. Muchas veces no basta con adscribir bienes al hombre individualmente considerado, pues la civilización se ha ido haciendo cada vez más compleja, y han ido apareciendo otros centros de intereses que también precisan de protección jurídica [...]. Además, pueden existir otros intereses objetivos, constituidos por una finalidad que la ley estime pertinente de proteger, y en torno a la cual adscribe un patrimonio desligado de una relación de dependencia con ningún titular.”<sup>11</sup>

Desde un punto de vista formal, si bien podríamos concluir que los fondos de inversión se encuentran desprovistos de personalidad jurídica al amparo de nuestro ordenamiento, esto no implica desconocer su titularidad a la vida del derecho. Así se ha reafirmado también por don Alberto Lyon Puelma quien a señalado en torno a la materia: “Por otra parte, los fondos mutuos y los fondos de pensiones, que desde el punto de vista formal carecen de personalidad

---

<sup>7</sup>“Según esta teoría, el patrimonio es una universalidad jurídica de bienes y deudas apreciables en dinero, que constituye un atributo de la personalidad. La persona humana es el centro de esta universalidad; la idea de patrimonio se deduce directamente de la idea de personalidad; existe entre persona y patrimonio una vinculación imposible de romper.” FIGUEROA YAÑEZ. 1997. El Patrimonio. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile, p. 28.

<sup>8</sup>Ibid. p. 45

<sup>9</sup>Ibid. p. 49

<sup>10</sup>“La cohesión y unidad de los elementos del patrimonio no arranca de la voluntad de las personas sino del fin o destino a que está afecto el conjunto de bienes. La afectación a determinado fin justifica la existencia y razón de ser del patrimonio. De esta idea central síguese la posibilidad del patrimonio sin titulares y la de que una sola persona pueda tener varios patrimonios.” ALESSANDRI RODRÍGUEZ “et al” Op. Cit. 480p.

<sup>11</sup>FIGUEROA YAÑEZ. Op. Cit. 48p.

*jurídica, en el fondo son titulares de derechos y obligaciones y participan en la vida jurídica y económica tal como si fueran personas que actúan representadas por otras, las que en estos casos son las Sociedades Administradores de Fondos Mutuos o Fondos de Pensiones.”*

12

### **3.3. Pronunciamientos administrativos relevantes.**

#### **3.3.1. Pronunciamientos del Servicio de Impuestos Internos.**

Mediante Oficio número 1836 de fecha 16 de junio del año 2005, el Servicio de Impuestos Internos (“SII”) se pronunció respecto a una consulta formulada por un contribuyente en relación a cuáles eran las obligaciones tributarias que afectan a los FIP. Así las cosas, en dicho acto administrativo el SII dispuso lo siguiente: “[...] Cabe precisar en este punto que, de acuerdo con la Ley 18.815 aludida, debe entenderse por Fondo de Inversión como “un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para la inversión en los valores y bienes que la Ley permita, que administra una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los aportantes. Consecuentemente, se desprende de la propia definición de Fondos de inversión dado por la Ley, que la naturaleza jurídica de los Fondos de Inversión Privados, consiste en un patrimonio, no teniendo en consecuencia personalidad jurídica propia, pero sí autonomía patrimonial. De acuerdo a lo señalado, este patrimonio no tendría la obligación de gravar con impuesto a la renta de primera categoría las rentas percibidas sino hasta que éstas fueran declaradas por los partícipes del fondo, conforme a las reglas generales ya citadas”. (Énfasis agregado).

El mismo criterio antes expuesto, se ha acogió también en el Dictamen número 007666N18 de fecha 20 de marzo de 2018, en el que se expuso: “Ahora bien, conforme al criterio contenido en el dictamen N° 48.683, de 2008, es posible señalar que es la sociedad administradora respectiva y no el fondo de inversión -que es solo un patrimonio determinado a un fin común- la que ejerce una actividad gravada con patente municipal, en los términos establecidos en el referido artículo 23 del decreto ley N° 3.063, de 1979, por lo que este último no se encuentra afecto al pago de dicha contribución.”

Una posición similar a la expuesta por SII se refleja también en la discusión legislativa de la Ley 20.190 -que “Introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria del capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales”-, donde se señaló: “(...) los fondos de inversión privados tienen el tratamiento denominado de “entes transparentes” para efectos fiscales; no tributan porque no se consideran como un contribuyente, ya que las rentas pasan a los dueños y éstos tendrán que pagar el impuesto correspondiente. La lógica por la que los fondos de inversión en general

---

<sup>12</sup>LYON PUELMA. Op. Cit. p. 25.

*no pagan impuestos es la de que se supone que son vehículos en los que se canaliza el ahorro de varias personas, para que a continuación esos fondos se inviertan en distintos negocios, normalmente sociedades, que desarrollan la actividad operativa respectiva.*

### **3.3.2. Pronunciamientos de la Contraloría General de la República.**

Por su parte, a través del Dictámen número 059339N1 de fecha 24 de julio de 2015<sup>13</sup> la Contraloría General de la República (“CGR”) se pronunció -a requerimiento de una sociedad administradora de un FIP- respecto a la procedencia de que una Municipalidad reintegre una determinada cantidad de dinero que el FIP habría pagado por concepto de patente municipal desde el año 2011 hasta el primer semestre de 2014. Así, en dicho acto administrativo la CGR estableció que: *“En este contexto, es posible señalar que es la sociedad administradora respectiva, y no el fondo de inversión que es solo un patrimonio determinado a un fin común, la que ejerce una actividad gravada con patente municipal, en los términos establecidos en el referido artículo 23 del decreto ley N° 3.063, de 1979, por lo que este último no se encuentra afecto al pago de dicha contribución (aplica dictamen N° 48.683, de 2008).”*. (Énfasis agregado).

La entidad fiscalizadora reiteró el mismo criterio expuesto a través del Dictamen número 007666N18 de fecha 20 de marzo de 2018. En dicho acto administrativo la CGR expuso lo siguiente: *“Ahora bien, conforme al criterio contenido en el dictamen N° 48.683, de 2008, es posible señalar que es la sociedad administradora respectiva y no el fondo de inversión - que es solo un patrimonio determinado a un fin común- la que ejerce una actividad gravada con patente municipal, en los términos establecidos en el referido artículo 23 del decreto ley N° 3.063, de 1979, por lo que este último no se encuentra afecto al pago de dicha contribución.”* (Énfasis agregado).

### **3.3.3. Pronunciamientos de la Superintendencia de Valores y Seguros.**

En una lógica parecida a las ya revisadas, la Superintendencia de Valores y Seguros ha señalado que los FIP son entidades deudoras que, si bien son titulares derechos y obligaciones de acuerdo a su regulación normativa atingente, carecen de personalidad jurídica. Así, mediante el Oficio Ordinario N° 18.190 de fecha 10 de julio de 2017, sostuvo: *“Los fondos son considerados titulares de derechos y obligaciones de acuerdo a la Ley Única de Fondos. Ejemplo de ello son los literales b) y c) del artículo 48 de dicha ley, los que hacen referencia a las obligaciones que asume el fondo por sus operaciones, pago de rescates solicitados y en virtud de su política de endeudamiento; el literal d) del citado precepto y el artículo 65*

---

<sup>13</sup>El Dictamen número 059339N1 de fecha 24 de julio de 2015 fue confirmado por la CGR a través del Dictamen número 014322N16 de 23 de febrero de 2016 de la misma entidad fiscalizadora.



de la ley en comento, relativos al derecho a voto que le confieren al fondo sus inversiones. Cabe señalar que en virtud de lo expuesto en el párrafo precedente y, en particular, de lo dispuesto en el citado literal c) del artículo 48 de la Ley Única de Fondos, los fondos pueden ser considerados entidades deudoras aunque carezcan de personalidad jurídica". (Énfasis agregado).

#### **4. Del Reglamento Interno de los Fondos de Inversión Privados.**

Tal como se expuso en los acápites anteriores, los Fondos Privados se rigen principalmente por sus propios reglamentos internos y prima a su respecto al principio de la autonomía de la voluntad.

De acuerdo al artículo primero letra j) de la Ley número 20.712, el reglamento interno es un *"conjunto ordenado de reglas y normas que establece los derechos, obligaciones y políticas respecto de la administradora, el fondo y los partícipes del mismo."* Asimismo, de conformidad a lo estatuido en el artículo 45 de la normativa citada, cada fondo deberá contar con su propio reglamento que establezca los derechos, obligaciones y políticas que lo rigen.

En ese sentido, la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión señala que: *"el reglamento interno del fondo establece los lineamientos generales y específicos bajo los cuales se regirá cada fondo de inversión, estableciendo los elementos de resguardo que garantizan que la administradora gestionará cada fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de sus aportantes."*<sup>14</sup>

Si bien los fondos de inversión -tanto públicos como privados- encuentran sus limitaciones generales en el catálogo de inversiones y actividades prohibidas al tenor del artículo 57 de la Ley número 20.712<sup>15</sup>, fuera de dichas restricciones -y a diferencia de la vasta normativa aplicable a los fondos de inversión públicos<sup>16</sup>- los Fondos Privados no se encuentran sujetos

---

<sup>14</sup>ACAFI. Op. Cit. p.17

<sup>15</sup>El artículo 57 de la Ley establece que: *"Inversiones y Actividades Prohibidas. Los fondos regulados en los capítulos III y V del Título I de esta ley no podrán invertir directamente en bienes raíces, pertenencias mineras, derechos de agua, derechos de propiedad industrial o intelectual y vehículos de cualquier clase; ni podrán desarrollar directamente actividades industriales, comerciales, inmobiliarias, agrícolas, de minería, exploración, explotación o extracción de bienes de cualquier tipo, de intermediación, de seguro o reaseguro o cualquier otro emprendimiento o negocio que implique el desarrollo directo de una actividad comercial, profesional, industrial o de construcción por parte del fondo y en general de cualquiera actividad desarrollada directamente por éste distinta de la de inversión y sus actividades complementarias."*

<sup>16</sup>Los fondos de inversión públicos son aquellos administrados por sociedades anónimas especiales de giro exclusivo y cuyas cuotas constituyen valores de oferta pública. A diferencia de los FIP, los fondos públicos se encuentran extensamente regulados en materia de registro, control, deberes de información, restricciones de inversión, entre otros aspectos. Así, de acuerdo al artículo 2 de la Ley número 20.712, los fondos públicos y sus administradoras se sujetan a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero y se rigen por las disposiciones de la Ley, el Reglamento y, en subsidio, por las que establezcan sus respectivos reglamentos internos.

a restricciones ni “pisos mínimos” en torno a las políticas y reglas de inversión que deben contemplar sus reglamentos internos.

Así, los FIP no están obligados por ley a fijar determinadas políticas<sup>17</sup> ni a respetar límites en sus inversiones, tal como lo establece el artículo 59 de la Ley número 20.712. En lo pertinente, dicho precepto establece que los fondos públicos no podrán invertir más del 50 por ciento de su activo en valores que no cumplan con los requisitos de liquidez y profundidad exigidos por la Comisión para el Mercado Financiero a través de Norma de Carácter General y que no podrán contraer pasivos por más del 20 por ciento de su patrimonio.

De acuerdo a lo expuesto, las reglas de inversión, operación y políticas que adopte cada Fondo Privado, se circunscriben únicamente al propio reglamento interno, estatuto que determinará sus propios parámetros y limitaciones de endeudamiento y políticas de inversión, sin perjuicio de las restricciones generales contempladas en el artículo 57 antes señalado.

## **5. Aspectos generales sobre la situación de endeudamiento de los Fondos de Inversión Privados.**

Con el afán de adaptarse a las tendencias legislativas mundiales y proporcionar al mercado una herramienta flexible y moderna -como son los Fondos Privados- nuestro legislador ha logrado potenciar y fortalecer ciertos rubros de la actividad económica e incentivar la inversión en el mediano y largo plazo de los denominados capitales de riesgo<sup>18</sup>. No obstante lo anterior, la incorporación de los FIP en nuestro ordenamiento jurídico no está exenta de vicisitudes o dificultades.

Pues bien, los Fondos Privados se encuentran escuetamente regulados en nuestra legislación, primando a su respecto las disposiciones contenidas en sus propios reglamentos internos. En esa línea, especial atención merece la situación de endeudamiento de los Fondos Privados,

---

<sup>17</sup>De acuerdo al artículo 48 de la Ley número 20.712, los fondos de inversión públicos deben contemplar en sus reglamentos internos, a lo menos, políticas de inversión, liquidez, endeudamiento, diversificación, votación y gastos, imponiéndose la obligación de que dichas políticas sean coherentes incluso con las normas de rescatabilidad de cuotas, pago y tipo de inversionista a los que está dirigido el fondo.

<sup>18</sup>Sobre este punto, es preciso resaltar lo indicado en el Segundo Informe de la Comisión de Hacienda emitido durante la tramitación legislativa de la Ley número 20.190 que *“Introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el Fomento de la Industria de Capital de Riesgo y continúa el proceso de Modernización del Mercado de Capitales”*: *“(…) la ley N° 19.705, innovó en materia de fondos de inversión, creando los fondos de inversión privados, que son aquellos que no hacen oferta pública de sus cuotas, sino que por el contrario, se colocan “privadamente” entre un reducido número de inversionistas, teniendo la calidad de fondos “desregulados”. Esta figura se opone a los fondos de inversión “públicos” –los únicos existentes a esa fecha- que están sujetos a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros. La idea que se expresó en ese momento, fue que los fondos privados se podrían dedicar a cualquier tipo de negocio, en contraposición a los públicos que sólo pueden invertir en aquello que autoriza la ley, según el artículo 5° de la ley N° 18.815. Es decir, no se quiso poner límite al rubro de inversión de tales fondos, pues en un primer momento se pensó restringirlos a “proyectos innovadores”, así despachó el proyecto la Cámara de Diputados.”*

pues a diferencia de lo que sucede con los fondos de públicos, el legislador no establece limitaciones sobre la materia, pudiendo perfectamente un FIP contraer deudas por incluso el cien por ciento de su patrimonio, garantizar obligaciones de terceros, suprimir estándares mínimos de liquidez, entre otros.

A lo anterior se suman dos componentes que complejizan aún más la posición de los FIP ante un eventual escenario de endeudamiento. En primer lugar, este tipo de fondos no se encuentran obligados por ley a mantener un patrimonio mínimo permanente<sup>19</sup>, por lo que evidentemente podrían sufrir períodos de iliquidez y cesación de pagos. Además, los Fondos Privados no se someten a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, por lo que dicha entidad no tiene competencia para examinar, alertar y, en su caso, ordenar se adopten las medidas tendientes a restablecer el patrimonio de un FIP a una posición adecuada a fin de enfrentar las obligaciones contraídas.

Considerando lo anterior y atendida a la posibilidad cierta de que un fondo se endeude o garantice obligaciones más allá de la capacidad de su patrimonio, nos surgen las siguientes interrogantes: *¿Qué ocurre entonces cuando un Fondo de Inversión Privado se encuentra en una situación patrimonial tal que su pasivo supera a su activo, ¿Cómo aborda nuestra legislación la cesación de pagos o derechamente el estado de insolvencia de un Fondo de Inversión Privado?*

## **6. Regulación del estado de insolvencia de los Fondos de Inversión Privado.**

### **6.1. La regulación del estado de insolvencia de los FIP en la Ley número 20.712.**

De una revisión sistemática y acabada de la normativa que regula los fondos de inversión en nuestro ordenamiento, es posible advertir la existencia de un vacío legal respecto a la regulación de los parámetros, requisitos, limitantes y/o prohibiciones de endeudamiento de los FIP y, además, en cuanto al procedimiento de ejecución forzosa -ya sea individual o colectivo, según corresponda- a que estaría sujeto un Fondo Privado en caso de incumplimiento con uno más de sus acreedores.

Si bien el tratamiento normativo acerca del estado insolvencia de los fondos podría resultar una materia poco atractiva por la baja -o prácticamente nula- probabilidad de que los fondos de inversión públicos se encuentren en una situación permanente de incumplimiento con terceros, dicha situación no es equiparable a los Fondos Privados que pueden actuar en el

---

<sup>19</sup>Según lo dispuesto en el artículo 5 de la Ley número 20.712, en el caso de los Fondos Públicos, transcurrido un año contado desde que se haya depositado el reglamento interno del fondo, éstos deberán contar de manera permanente con un patrimonio no menor a 10.000 Unidades de Fomento y tener a lo menos 50 partícipes.

tráfico jurídico-mercantil obligando su patrimonio sin sujetarse al cumplimiento de determinadas reglas de liquidez patrimonial, adoptando políticas de inversión y endeudamiento agresivas, garantizando desproporcionadamente obligaciones de terceros, entre otras.

Cabe hacer presente que nuestro legislador se ha limitado únicamente a regular -en el artículo 25 de la normativa- el supuesto de liquidación de las administradoras de los FIP, restringiendo el tratamiento al destino de los fondos cuya administradora se disuelva o liquide, y no derechamente al caso de la insolvencia de un fondo.

Resulta curioso destacar que el texto original de la Ley número 20.712 contemplaba expresamente en el artículo 26 la hipótesis de insolvencia de un fondo. Así, se establecía: *“En caso de insolvencia de un fondo, sus acreedores podrán solicitar su quiebra. En caso de ser ésta declarada, la Superintendencia, o quien ésta designe, actuará como síndico con todas las facultades que al efecto confiere a los síndicos el Libro IV del Código de Comercio, en cuanto fueren compatibles con las disposiciones de la presente ley. Respecto de la liquidación de los fondos en casos distintos a la disolución o quiebra de la administradora, o a la quiebra del propio fondo, ésta deberá llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno del fondo que se está liquidando.”*

Sin embargo -y lamentablemente, tal como lo podremos evidenciar-, el artículo de referencia fue materia de una indicación legislativa a través de la cual se sugirió suprimir las referencias a la quiebra del propio fondo, arguyendo *“que un fondo no tiene personalidad jurídica y no puede, en consecuencia, ser sujeto de quiebra.”* En dicha instancia, simplemente se acogió la indicación, sin siquiera analizarse ni discutirse el tema con mayor profundidad.

## **6.2. Ámbito de aplicación de la legislación concursal. Conceptualización de la Empresa Deudora.**

A falta de un tratamiento expreso en la normativa especial que regula la materia en análisis, corresponde examinar entonces si el régimen concursal general establecido en nuestra legislación nacional es aplicable a los Fondos Privados ante un eventual estado de insolvencia de los mismos.

Actualmente es la Ley número 20.720 sobre *“Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas”* (en adelante, *“Ley de Insolvencia y Reemprendimiento”*), la que establece el régimen concursal vigente.

En atención a lo estatuido en el artículo 1 del texto normativo antes citado, podemos señalar que *“el ámbito material de aplicación de la Ley 20.720, o más bien su objetivo, 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.”<sup>20</sup> (Énfasis agregado).

A fin de superar un sinnúmero de complejidades que acaecían en la práctica judicial antes de la entrada en vigencia de la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento en relación a la determinación del sujeto pasivo de la acción concursal<sup>21</sup>, nuestro legislador optó por estatuir un catálogo de conceptos en el que se define expresamente la calidad de sujeto-deudor respecto al cual son aplicables los procedimientos concursales.

En ese sentido, los números 13 y 25 del artículo segundo la Ley número 20.720 establecen, respectivamente, lo siguiente:

*“13) Empresa Deudora: 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.”*

*“25) Persona Deudora: Toda persona natural no comprendida en la definición de Empresa Deudora.”*

En definitiva, la normativa concursal contempla cuatro tipos de procedimientos, a saber: la Reorganización y la Liquidación, aplicables a los deudores que califican como Empresa Deudora; y, la Renegociación y la Liquidación, aplicables a los deudores que califican como Persona Deudora.

El procedimiento de Reorganización Concursal, regulado en el Capítulo III de la Ley 20.720, “[...] se aplica a las Empresas Deudoras, con el objeto que puedan proponer a sus acreedores distintas fórmulas de reestructuración, tanto de sus pasivos como de sus activos, para el pago de sus obligaciones. Los acreedores analizarán en este procedimiento si la Empresa Deudora es viable; es decir, si su flujo operacional permite sostener sin problemas el desarrollo normal de los negocios, su plan de gastos y eventual inversiones; rentabilidad y,

---

<sup>20</sup>SANDOVAL LÓPEZ. 2014. Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. Derecho Concursal. Santiago, Editorial Jurídica de Chile. p.7.

<sup>21</sup>Al respecto la doctrina nacional ha manifestado lo siguiente: “Si bien el Libro IV del Código de Comercio no establecía quienes podían ser demandados de quiebra, es decir, qué personas actuaban como sujetos pasivos del libelo falencial, lo cierto es que esa falta de regulación expresa dio pie a múltiples interpretaciones excluyentes, vale decir, ejercicios orientados a que distintas personas quedaran fuera de la quiebra como tal y en forma anticipada. De hecho, fueron situaciones prácticas las que motivaron el tratamiento del tópico en análisis, máxime cuando se advirtió que su intervención en la vida del Derecho era cada vez más incidente.” CONTADOR ROSALES y PALACIOS VERGARA. 2015. Procedimientos Concursales. Ley de Insolvencia y Reemprendimiento Ley N°20.720. Santiago, Chile. Thomson Reuters. p. 15.

*principalmente, aquella sustentabilidad necesaria para el pago de las deudas en los términos que se acuerde.*<sup>22</sup>

A su turno, el procedimiento de Liquidación Concursal, regulado en el Capítulo IV de la Ley 20.720, es *“un procedimiento judicial que tiene por finalidad la liquidación rápida y eficiente de los bienes de la Empresa Deudora con el objeto de propender al pago de sus acreedores cuando ésta no es viable.”*<sup>23</sup>

### **6.3. Aplicación del régimen concursal general a los Fondos Privados.**

Nuestro legislador ha estatuido conceptos expresos que delimitan de forma clara al sujeto-deudor respecto del cual son aplicables los procedimientos concursales. Así, tanto la definición de Empresa Deudora como Persona Deudora se estructuran, según sea el caso, sobre la base de los conceptos de persona jurídica y persona natural.

Pues bien, considerando la técnica legislativa empleada en la Ley Única de Fondos y el tratamiento administrativo de la materia, los fondos de inversión, tanto públicos como privados, se han enmarcado como un patrimonio de afectación y no ostentan entonces la naturaleza de “persona”. Por lo mismo, se podría concluir derechamente -al menos en una primera aproximación- que no resulta aplicable el régimen concursal general y, por ende, los Fondos Privados se encuentran excluidos como sujetos de las acciones concursales contenidas en la Ley número 20.720.

Siendo la ley bastante clara tanto al definir a la Empresa Deudora respecto de la cual son aplicables los procedimientos concursales, como al conceptualizar a los FIP como un *patrimonio de afectación integrado por aportes realizados por partícipes*, no correspondería entonces interpretar más allá del tenor literal de las normas antes aludidas a fin de subsanar el manifiesto vacío legislativo existente sobre esta materia.

## **7. Problemas prácticos sobre el endeudamiento y la insolvencia. Los Fondos de Inversión Privado como sujetos de crédito.**

Sin perjuicio de las conclusiones arribadas en el apartado precedente, desde un punto de vista práctico, el supuesto de hecho analizado en la presente investigación parece ser bastante más complejo.

---

<sup>22</sup>Ibid. p. 53.

<sup>23</sup>SUPERINTENDENCIA DE INSOLVENCIA Y REEMPRENDIMIENTO. Procedimiento Concursal de Liquidación para Empresas Deudoras. 2020. [en línea] <<https://www.superir.gob.cl/preguntas-frecuentes/preguntas-frecuentes-ley-n20-720/#liquidacione>> [consulta: 19 de septiembre de 2020].

Así, en el evento de que los recursos aportados por los partícipes a través de la suscripción y pago de sus cuotas sean insuficientes para afrontar las obligaciones contraídas por un FIP y, se requiere entonces de recursos financieros adicionales, nos surge como interrogante: *¿El Fondo de Inversión Privado puede recurrir al endeudamiento o financiamiento externo como fuente de financiamiento para “apalancar” sus propios proyectos de inversión?*

En esa misma línea, *¿Es considerado el Fondo Privado como sujeto de crédito?, ¿Puede recurrir a un banco, por ejemplo, y solicitar un crédito?, ¿Puede adquirir valores y/o activos al crédito, por ejemplo, y por tanto contraer pasivos? En definitiva, ¿Puede un FIP endeudarse?*

A las interrogantes planteadas, podemos señalar categóricamente que un Fondo de Inversión Privado es efectivamente un sujeto de crédito. Así se desprende como vimos de su propia naturaleza en tanto patrimonio de afectación y claramente de las disposiciones contenidas a su respecto en Ley única de Fondos, especialmente en los artículos números 48 letra c), 55, 59 letra g) y 66.

En ese sentido, especial importancia revisten las dos últimas disposiciones, a través de las cuales se evidencia que los bienes de los fondos son embargables por sus obligaciones propias y, bajo ciertos requisitos, pueden incluso garantizar obligaciones propias y de terceros.<sup>24</sup>

Como se venía anunciado, no obstante a considerarse que este tipo de fondos son “patrimonio de afectación” y no “persona jurídica”, los Fondos de Inversión Privados son sujetos de crédito y, por lo tanto, sus acreedores gozan del derecho de prenda general consagrado en el artículo 2465 de nuestro Código Civil. Tal como señalamos en cuanto a la naturaleza jurídica de los fondos como patrimonio de afectación, su carencia de personalidad, no les resta fuerza en tanto sujetos de derecho respecto de los cuales existen múltiples intereses que proteger (y, por ende, que regular).

## **8. Del Fondo de Inversión Privado como sujeto de los procedimientos concursales.**

### **8.1 Aproximaciones prácticas.**

---

<sup>24</sup>De acuerdo al artículo 66 de la Ley número 20.712: “*Activos no afectos a gravámenes. Los bienes y valores que integren el activo del fondo no podrán garantizar obligaciones de terceros ni estar afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades, salvo que sean para garantizar obligaciones propias del fondo. Sólo los fondos que cuenten con Asambleas de Aportantes podrán garantizar deudas de sociedades en las que tengan participación, siempre y cuando así lo acuerde la respectiva asamblea para cada caso y se ajuste a los límites que al efecto se establezcan en el reglamento interno.*”

Con fines ejemplificadores, supongamos que un FIP invierte gran parte de sus recursos y, además, se endeuda para adquirir acciones de una sociedad anónima que controla una cadena hotelera. Producto de la pandemia que actualmente acontece, los hoteles se encuentran cerrados y, en una evidente situación patrimonial crítica, de modo que no pueden generar ningún retorno de inversión o dividendos. En el evento descrito, el Fondo se encontrará absolutamente impedido de cubrir el crédito contraído con motivo de la adquisición de las acciones, pues no va a disponer de los dividendos que proyectaba recibir, ni tampoco podrá obtener recursos por la enajenación de las mismas acciones, las que sin duda se habrá depreciado de forma considerable en los mercados bursátiles ante un escenario de crisis económica.

Ante una situación como la descrita, la insolvencia o cesación de pagos del FIP se torna un escenario -evidentemente- posible, por lo que la resolución de las interrogantes abordadas en el presente análisis resultan trascendentales para la estabilidad y certeza del sistema económico y financiero nacional.

Pues bien, la interpretación estricta de que no resulta aplicable el régimen concursal general y, por ende, los Fondos Privados se encuentran excluidos como sujetos de las acciones concursales, amparándose en que este tipo de figuras jurídicas son “patrimonio” y no son “persona”, genera como dramática consecuencia que los acreedores se encuentran impedidos entonces de emplear los instrumentos jurídicos idóneos para perseguir -en *iguales condiciones*- el cumplimiento de sus obligaciones, a pesar de los fondos *participan en la vida jurídica y económica tal como si fueran personas*.

En la misma lógica señalada, y aunque bajo la óptica de la eficiencia fuera la medida ajustada a una situación patrimonial deficitaria pero no crítica, los FIP -siendo titulares de derechos y obligaciones- tampoco podrán acceder a una reorganización concursal a fin de reestructurar sus activos y pasivos.

## **8.2. Aproximaciones doctrinales.**

Tal como lo esbozamos en los apartados anteriores, un primer análisis *-de lege lata-* de la legislación vigente en materia concursal nos permite sostener que nuestra actual normativa optó por un criterio en virtud del cual sólo las “personas” pueden ser sujetos pasivos de los procedimientos concursales en general. En ese sentido, pareciera que debemos concluir entonces que los FIP, en tanto patrimonio de afectación que carece de personalidad jurídica, no podrían ser sujeto de la acción concursal.

No obstante al análisis práctico realizado, y con el fin de abarcar el tema desde una perspectiva doctrinal, podemos señalar que nuestros tratadistas han mostrado cierto recelo a



la idea de que las entidades o los patrimonios carentes de personalidad jurídica puedan considerarse sujetos pasivos de la “quiebra”-liquidación concursal.

Así por ejemplo, los profesores Rafael Gómez Balmaceda y Gonzalo Eyzaguirre Smart establecieron planteamientos contrarios a la quiebra de la sucesión del deudor, situación que contemplaba expresamente nuestra legislación concursal anterior en su artículo 50<sup>25</sup>. En ese orden de ideas, los citados autores, refiriéndose a la quiebra de la sucesión del fallido, conocida como “quiebra póstuma”, expresaron: *“Tan especial es la norma como que se produce una quiebra sin que exista un fallido porque dejó de existir. Tampoco afecta a los herederos, porque justamente se trata de la quiebra de la sucesión, pero separando de ella al causante y a los herederos, como consecuencia del beneficio de separación que produce la declaración de la quiebra, con lo que queda así solamente el patrimonio del causante, dado que la sucesión carece de personalidad jurídica. Con este solo análisis, nos encontramos en presencia de una situación peculiar, qué está reñida con los principios jurídicos más elementales. Por lo expuesto, si resulta que ni el difunto ni sus causahabientes son los sujetos pasivos, habrá que concluir que lo afecto a quiebra es simplemente el patrimonio del causante de la sucesión, cuál es, por lo demás, lo que dice el inciso final del artículo 50. La consagración de esto que no tiene un fundamento jurídico sólo se explica por razones de carácter práctico.”*<sup>26</sup>

Por su parte, ante la eliminación categórica del tratamiento de la quiebra de la sucesión del deudor en la normativa concursal vigente, don Ricardo Sandoval López ha concluido que la liquidación concursal regulada en la Ley número 20.720 no tendría aplicación respecto a la sucesión del deudor.

Así, Sandoval ha señalado *“[...] la normativa concursal vigente no mantuvo el artículo 50 del libro IV De las quiebras, hoy derogado, que contemplaba la posibilidad de declarar en quiebra a la sucesión del deudor, a petición de los herederos o de cualquier acreedor, siempre que la causa que la determinará se hubiera producido antes de la muerte del deudor y que la solicitud se presentase dentro del año siguiente al fallecimiento del causante. Esta declaración de quiebra producía de pleno derecho el beneficio de separación a favor de los acreedores del difunto y las normas de la quiebra se aplicaban solo al patrimonio del de cuyos. No obstante que la liquidación forzosa, en la actual regulación de procedimientos concursales es el sustituto de la quiebra, el vacío o Laguna legal al que nos referimos anteriormente, nos lleva a concluir que la liquidación forzosa no tiene aplicación tratándose de la sucesión del deudor.”*<sup>27</sup> (Énfasis agregado).

---

<sup>25</sup>Ley número 18.175, publicada en el Diario Oficial con fecha 28 de octubre de 1982 (actualmente derogada).

<sup>26</sup>GÓMEZ BALMACEDA y EYZAGUIRRE SMART. 2011. El Derecho de Quiebras. Tomo I, 2ª Edición Aumentada. N°17, p. 77.

<sup>27</sup>SANDOVAL LÓPEZ. Op. Cit. p.154.

Si bien resulta evidente que la doctrina mayoritaria en la materia niega la posibilidad de iniciar procedimientos concursales respecto del patrimonio de un deudor fallecido, por carecer dicho patrimonio de afectación de personalidad jurídica, en forma divergente a dichas posiciones doctrinales, Caballero y Espada efectuando una interpretación global, integrada y sistemática del ordenamiento jurídico, y teniendo en consideración los objetivos primordiales de los procedimientos concursales en interés de los acreedores, logran con éxito -en nuestra opinión- configurar la procedencia del concurso *post mortem* de la herencia bajo la vigencia del estatuto concursal actual, con independencia de que dicho patrimonio, el del deudor fallecido, no pueda calificar -bajo una interpretación estricta de la norma- dentro de aquellos sujetos pasivos de los establecidos en forma expresa en la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento.

*“Teniendo en consideración que la LRLEP es un punto de llegada (y no la fuente), carece de sentido resolver la procedencia del concurso post mortem siguiendo una interpretación literal de los preceptos concursales sobre la noción de “deudor” de la LRLEP. El concurso post mortem constituye un supuesto de hecho adicional al que se extiende la aplicación de la LRLEP por mandato -vale la pena insistir- del Código Civil.”<sup>28</sup>*

Si bien la doctrina antes mencionada no es estrictamente equiparable a la situación de insolvencia de los fondos, ya que extiende la procedencia de la norma concursal -al concurso *post mortem*- sobre la base de una fuente jurídica diversa, la que si bien se encuentra fuera de la legislación concursal, se contemplada expresamente dentro del ordenamiento, las conclusiones arribadas son enriquecedoras para conceptualizar al derecho concursal general como el destino natural y evidente ante un escenario de insolvencia, en protección de los intereses de los sujetos más afectados por el detrimento patrimonial, los acreedores.

Considerando otras aproximaciones, para el caso de las sociedades disueltas por declaración de nulidad, Sandoval ha señalado: *“De conformidad con la reforma introducida por la ley número 19.499, de 11 de abril de 1997, en el código de Comercio y en las leyes de sociedades de responsabilidad limitada y de sociedades anónimas, se distingue entre nulidad absoluta de pleno derecho y nulidad absoluta saneable. En el primer caso, ella opera ipso iure y se forma una comunidad, de manera que careciendo de personalidad jurídica la sociedad afecta a esta sanción no puede ser sujeto pasivo del procedimiento concursal de que estamos tratando.”<sup>29</sup>* (Énfasis agregado).

Así pues, en una línea similar de pensamiento, don Eduardo Jequier Lehueldé, refiriéndose precisamente a la liquidación forzosa de los Fondos de Inversión ha expresado lo siguiente:

---

<sup>28</sup>CABALLERO, G. y ESPADA, S. 2020. El Concurso post mortem de la herencia. Revista de Derecho Valdivia, Chile. XXXIII (1): 97-117.

<sup>29</sup>SANDOVAL LÓPEZ. Op. Cit. p.156.

*“La Ley N° 20.712 (D.O. de 7 de enero de 2014), sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales (“Ley Única de Fondos”, LUF) contempla diversos mecanismos preconcursales y concursales respecto de las sociedades administradoras, encaminados a cautelar el interés de los aportantes de los fondos administrados.*

*Considerando que el fondo de inversión es un patrimonio de afectación carente de personalidad jurídica, que por lo mismo no puede ser declarado en liquidación concursal (su naturaleza no encaja tampoco en las definiciones de “persona deudora” y de “empresa deudora”), el art. 3º, letra e), de la Ley N° 20.712 (SIC) establece que es la administradora la que debe enfrentar los efectos de la insolvencia o sobreendeudamiento.”*<sup>30</sup> (Énfasis agregado).

En nuestra opinión, el criterio y los fundamentos legales empleados por el autor para llegar a la conclusión antes prescrita no resultan del todo acertados, pues no se podría concluir que será la administradora la que debe enfrentar los efectos de la insolvencia o sobreendeudamiento propiamente del fondo, toda vez que actúa *en su representación* y tiene patrimonio separado. Lo anterior, independiente de la responsabilidad que se pueda perseguir de la administradora por una posible mala administración, lo que resulta una materia que excede el presente análisis.

### **8.3. De la sobrevaloración de la personalidad.**

En la lógica planteada por la doctrina mayoritaria, no sería posible admitir la procedencia de los procedimientos concursales contemplados en Ley número 20.720 respecto de los Fondos de Inversión Privados, toda vez que sólo pueden ser sujetos pasivos de este tipo de procedimientos las personas, ya sea naturales o jurídicas de derecho privado, y los FIP no califican ni tienen naturaleza jurídica de tales.

En términos amplios, una aproximación de lege ferenda, nos lleva a concluir que existe una sobrevaloración de la personalidad jurídica para precisar los sujetos pasivos de los procedimientos concursales. Ello pareciera ir en un devenir opuesto a la evolución del propio derecho comercial del cual forma parte el derecho concursal. En efecto, mientras que el derecho en general y el moderno derecho comercial en particular van siguiendo la inercia de la economía global, generando nuevos actos y contratos, nuevos instrumentos de inversión puestos al servicio del mercado de capitales, nuevos agentes económicos que carecen de personalidad jurídica, como los Fondos de Inversión, los joint venture, el contrato de

---

<sup>30</sup> JEQUIER LEHUELDE. 2019. Curso de Derecho Comercial. Tomo III. Derecho Concursal. Volumen I. Santiago, Thomson Reuters.

asociación, entre otros, el legislador -y la doctrina- en tanto, pareciera no concebir el concurso sin una persona natural o jurídica.

A nuestro entender, la sobrevaloración de la personalidad jurídica para considerar a los sujetos pasivos de los procedimientos concursales, puede tener su origen en la doctrina que ve en la quiebra un instituto de derecho procesal. Empero, los Fondos de Inversión pueden ser perfectamente sujetos activos y pasivos de la relación procesal, ya que actúan por medio de su respectiva administradora, ya sea como demandante o demandado. En ese sentido, no se identificaría cuál o cuáles de los atributos de la personalidad resultan determinantes para que los FIP no sean considerados como sujetos pasivos de los procedimientos concursales (aun cuando paradójicamente la Ley Única de Fondos, sin reconocerles personalidad jurídica, les reconoce algunos atributos de ésta tales como el nombre y el domicilio).

Respecto a la capacidad, si bien los patrimonios por esencia carecen de ella, en el caso de los FIP, éstos son representados por su administradora, la que actúa en su representación obligando de esa forma el patrimonio del fondo y no su propio patrimonio. A mayor abundamiento, en materia concursal, la capacidad de actuar por sí mismo es lo primero que un deudor fallido perdía en la antigua ley de quiebra cuando esta era declarada (desasimiento) y, lo mismo ocurre hoy día bajo las normas de la Ley 20.720, especialmente de acuerdo a lo establecido en los artículos 130 y siguientes.

#### **8.4. Del vacío legal y la importancia de la regulación de la insolvencia de los FIP.**

Tal como lo hemos podido evidenciar, existe un vacío o laguna legal en materia de insolvencia de fondos, pues la fuente directa para la aplicabilidad de los procedimientos concursales respecto de los FIP no tiene asidero dentro de la legislación concursal general, ni tampoco podemos encontrar su procedencia en la Ley número 20.712 -en la que simplemente se eliminó toda referencia y análisis de la materia producto de un tratamiento legislativo bastante superficial-.

En cuanto al tratamiento de fuentes formales, si bien la interpretación de la norma nos obliga a excluir a los Fondos de Inversión Privados del régimen concursal general, en base al estudio acabado de la naturaleza jurídica de los fondos como patrimonio de afectación y los efectos prácticos descritos, arribamos conclusión que -desde todo punto de vista- pareciera conveniente concluir que los FIP deben considerarse en tanto sujetos del derecho concursal, ya sea para lograr el pago de los acreedores -en *igualdad condiciones*- ante un evento sostenido de insolvencia o, en su caso, para que su propia administradora pueda ver en los procedimientos concursales una alternativa de salvataje respecto de lo mismos fondos.

Excluir derechamente la posibilidad del concurso respecto de los Fondos de Inversión por encontrarse desprovistos de personalidad es una conclusión errada que mira netamente la

interpretación jurídica estricta y no la trascendencia jurídico-práctica en resguardo del interés de todos los acreedores.

## **9. Conclusión.**

A lo largo del presente análisis hemos intentado dilucidar de forma sistemática si, ante la situación patrimonial crítica de un Fondo de Inversión Privado, la normativa vigente aborda el endeudamiento, la insolvencia y, derechamente, la aplicabilidad de los procedimientos concursales generales en cuanto a los FIP como sujetos de la acción concursal.

Tras una acabada revisión de la legislación, jurisprudencia y doctrina aplicable a la materia, podemos concluir que se evidencia un notable vacío normativo en nuestro ordenamiento jurídico ocasionado con motivo de la inexistente regulación de la insolvencia de los FIP en la Ley Única de Fondos y el tratamiento del ámbito de aplicación regulado en la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento en torno al concepto persona.

En la lógica de la doctrina nacional mayoritaria, el FIP en tanto patrimonio de afectación y no persona, no le serían aplicables los procedimientos concursales generales. En consecuencia, ante un evento de endeudamiento permanente y sostenido de un Fondo, existe una clara incertidumbre (y desprotección) respecto a los intereses patrimoniales y los derechos de los terceros interesados en el resultado de sus negocios.

Si bien resultaría acertado desde una arista práctica (especialmente velando por el interés de todos los acreedores) interpretar la aplicabilidad concursal de forma amplia, mirando al derecho concursal como el destino natural ante una situación de insolvencia sostenida -y no en cuanto a su procedencia-, la falta de fuente formal en nuestro ordenamiento jurídico y el resguardo a la certeza jurídica, necesariamente obliga a señalar que será el legislador el que deberá hacerse cargo de cubrir el vacío normativo con una técnica legislativa adecuada que considere que los FIP, como “patrimonios” *participan en la vida jurídica y económica tal como si fueran personas que actúan representadas por otras.*

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **REVISTAS.**

ANUARIO 2019 FONDOS DE INVERSIÓN. ACAFI. 2019. Santiago, Chile.

CABALLERO, G. y ESPADA, S. 2020. El Concurso post mortem de la herencia. Revista de Derecho. Valdivia, Chile. XXXIII (1).

## **LIBROS.**

ALESSANDRI RODRÍGUEZ “et al”. 2005. TRATADO DE DERECHO CIVIL. Partes Preliminar y General. 7ª ed. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile.

CONTADOR ROSALES y PALACIOS VERGARA. 2015. Procedimientos Concursales. Ley de Insolvencia y Reemprendimiento Ley N°20.720. Santiago, Chile. Editorial Thomson Reuters.

FIGUEROA YAÑEZ. 1997. El Patrimonio. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile

JEQUIER LEHUEDÉ. 2019. Curso de Derecho Comercial. Tomo III. Derecho Concursal. Volumen 1. Editorial Thomson Reuters.

LYON PUELMA. 2006. Personas Jurídicas. Santiago, Chile. Ediciones Universidad Católica de Chile.

GÓMEZ BALMACEDA y EYZAGUIRRE SMART. 2011. El Derecho de Quiebras. Tomo I, 2ª Edición Aumentada. N°17. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile.

SANDOVAL LÓPEZ. 2014. Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas. Derecho Concursal. Santiago, Chile. Editorial Jurídica de Chile.

## **SITIOS WEB.**

SUPERINTENDENCIA DE INSOLVENCIA Y REEMPRENDIMIENTO. Procedimiento Concursal de Liquidación para Empresas Deudoras. 2020. [en línea] <<https://www.superir.gob.cl/preguntas-frecuentes/preguntas-frecuentes-ley-n20-720/#liquidacione>> [consulta: 19 de septiembre de 2020].

## **LEGISLACIÓN.**

Ley 18.175, que fija nuevo texto de la ley de quiebras, *Diario Oficial*, 28 de octubre de 1982.

Ley 18.815, que regula Fondos de Inversión, *Diario Oficial*, 29 de julio de 1989.

Ley 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria del capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales, *Diario Oficial*, 05 de junio de 2007.

Ley 20.712, de Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, *Diario Oficial*, 07 de enero de 2014.

Ley 20.720, que sustituye el régimen concursal vigente por una Ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del ramo, *Diario Oficial*, 09 de enero de 2014.