

20844 14.SET.2015

**OFICIO ORDINARIO N°**

**ANT.:** Presentación de los Diputados señores [REDACTED] y [REDACTED] ante la Contraloría General de la República, de fecha 13 de agosto de 2015

**MAT.:** Responde su Oficio N°68083 de fecha 26 de agosto de 2015, e informa respecto del proceso de autorización de existencia de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A.

**DE: SUPERINTENDENTA DE PENSIONES**

**A: SRA. CONTRALORA GENERAL DE LA REPÚBLICA (S)**

Mediante el Oficio singularizado en el antecedente, la Contraloría General de la República ha remitido a esta Superintendencia la presentación de fecha 13 de agosto de 2015, de los Diputados [REDACTED] [REDACTED] y [REDACTED], a fin de que informe al tenor de lo expuesto por los recurrentes, en relación con el proceso de autorización de existencia de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A. Asimismo, la Contraloría solicita se le remitan todos los antecedentes necesarios para resolver adecuadamente la presentación indicada.

Al respecto, se debe hacer presente que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 46 de la Ley N° 20255 y artículo 93 del D.L. N° 3.500, esta Superintendencia está *“sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de entradas y gastos”*.

Sin perjuicio de lo anterior, y estando dentro del plazo señalado en su Oficio del antecedente, informo a usted lo siguiente:

**A. Antecedentes de hecho y de derecho:**

Con fecha 11 de septiembre de 2014, AFP Cuprum S.A. (Cuprum), mediante la carta GG/1619/14\_S comunicó a la Superintendencia de Pensiones, en calidad de hecho esencial, que el Directorio de la sociedad procedió a citar a Junta Extraordinaria de Accionistas, la que se celebraría el día 26 de septiembre de 2014, a objeto de pronunciarse sobre la fusión por incorporación de Cuprum en su matriz, Principal Institucional Chile S.A. (PIC), subsistiendo esta última como absorbente, sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas y copulativas: (a) la autorización de la operación por parte de la Superintendencia de Pensiones; (b) la inscripción de PIC y sus acciones en el Registro de Valores llevado por la Superintendencia de Valores y Seguros; y (c) las demás condiciones que acuerden los accionistas en las juntas extraordinarias correspondientes.

Complementando la presentación anterior, a través de la carta GG/851/14, también de fecha 11 de septiembre de 2014, AFP Cuprum S.A. presentó a esta Superintendencia los antecedentes para la fusión por incorporación de Cuprum en su matriz, Principal Institucional Chile S.A. Entre los documentos acompañados, estaba el acuerdo de las partes en que se fijan las condiciones de fusión, los balances y estados financieros de Cuprum y PIC a junio de 2014, informes periciales, y el borrador de los nuevos estatutos sociales de PIC como sociedad subsistente, los que se ajustan a las normas aplicables a las AFP.

El mismo día 11 de septiembre de 2014, en una reunión sostenida con funcionarios de esta Superintendencia, representantes de AFP Cuprum S.A. y de la sociedad Principal Institucional Chile S.A. (PIC), presentaron a este Organismo Fiscalizador su proyecto de reorganización, señalando que la fusión antes mencionada obedecía a una reestructuración que tenía por finalidad la simplificación de la malla societaria [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]. Asimismo, los personeros explicaron que, con el objeto de que PIC pudiese administrar los Fondos de Pensiones de AFP Cuprum S.A., a la que absorbería, y continuara con el giro de ésta, modificaría sus estatutos sociales adaptándolos a los

requisitos dispuestos para las administradoras de fondos de pensiones.

Si bien las presentaciones escritas de AFP Cuprum S.A. y aquella efectuada verbalmente en la reunión antes indicada, no contenían una solicitud de autorización o de pronunciamiento de la Superintendencia de Pensiones, este Organismo Fiscalizador, haciendo uso de las facultades que le confiere el artículo 94 del D.L. N° 3.500, de 1980, respecto del otorgamiento de autorización para la adquisición de acciones de Administradoras de Fondos de Pensiones; el artículo 43, inciso sexto, del mismo cuerpo legal, el cual señala que la fusión de dos Administradoras debe ser autorizada previamente por esta Superintendencia; y en el artículo 3 del D.F.L. N° 101 de 1980, en cuanto a fiscalizar las actuaciones de las Administradoras en sus aspectos jurídicos, este Organismo Fiscalizador, mediante el Oficio Ordinario N° 21449 de fecha 25 de septiembre de 2014, hizo presente a Cuprum que no correspondía autorizar la fusión por absorción de ella en PIC, toda vez que esta última, no habiéndose constituido como AFP, no podía administrar los Fondos de Pensiones a que se refiere el artículo 23 del D.L. N° 3500 en su calidad de sociedad subsistente.

Lo anterior, en virtud de los fundamentos que se indican a continuación:

El artículo 23, inciso primero, del D.L. N° 3.500, de 1980, dispone que las Administradoras de Fondos de Pensiones son sociedades constituídas con el objeto exclusivo de administrar Fondos de Pensiones y otorgar y administrar las prestaciones y beneficios que establece la ley.

Por su parte, el artículo 25, inciso primero del cuerpo normativo antes citado, agrega que *“ninguna persona natural o jurídica que no se hubiese constituido conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora de Fondos de Pensiones podrá arrogarse la calidad de tal.”*

A su vez, la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas, en su artículo 130, dispone que las AFPs deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, previa autorización de la Superintendencia de Pensiones y, asimismo, establece el procedimiento para su formación.

Por otra parte, el artículo 94 N° 1 del D.L. N° 3.500 otorga a esta Superintendencia la

facultad de autorizar la constitución de las Administradoras y sus sociedades filiales, norma que debe remitirse, a su vez, a lo dispuesto en el artículo 24 A, el que consigna una serie de requisitos y exigencias que deben ser acreditadas respecto de accionistas fundadores de una administradora y de quienes adquieran una participación equivalente a un 10% o más de su propiedad, para efectos que esta Superintendencia, en el ejercicio de sus atribuciones y funciones, otorgue dicha autorización.

En consecuencia, sólo las sociedades anónimas constituídas de conformidad con las normas contenidas en los artículos 24 A del D.L. N° 3.500, y 126 y siguientes de la Ley N° 18.046, pueden arrogarse la calidad de AFP, por lo que la fusión entre una Administradora y una sociedad anónima que no tiene tal calidad, y que busca mantener el giro propio de una administradora de fondos de pensiones, requiere que, en forma previa, la sociedad anónima se constituya en AFP de acuerdo con las normas antes citadas.

Ahora bien, si una AFP es absorbida por una sociedad de otro giro, la totalidad del patrimonio y accionistas de la Administradora pasan a la sociedad absorbente y la AFP se disuelve. Así lo establece el artículo 99 de la Ley N° 18.046.

Una vez disuelta la sociedad administradora, y si bien de conformidad con lo dispuesto en el citado artículo 99, no es necesario liquidarla pues, como ya se dijo, la totalidad de su patrimonio y accionistas pasan a la sociedad absorbente, sí debe procederse a la liquidación de los Fondos de Pensiones que ella administra, en atención a lo ordenado por el artículo 43 del D.L. N° 3500.

En efecto, el citado artículo 43 señala que una vez disuelta la Administradora por cualquier causa, la Superintendencia de Pensiones debe practicar la liquidación de los Fondos de Pensiones que administra, mientras que el inciso final del artículo 42 del D.L. N° 3.500 agrega que, una vez producida la disolución de la sociedad o dictada la resolución de liquidación, sus afiliados deben incorporarse a otra AFP dentro del plazo de 90 días. Si así no lo hicieren, el liquidador transferirá los saldos de las cuentas a la Administradora que se determine de acuerdo con lo que disponga el Reglamento.

Como excepción a la norma antes descrita, el propio artículo 43 establece que, en caso que la fusión se realice entre dos o más AFPs, no será necesario proceder a la

liquidación de la sociedad absorbida ni a la de los Fondos que administra, los que se fusionarán con aquellos administrados por la sociedad absorbente.

Con fecha 26 de septiembre de 2015, representantes de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] se reunieron con funcionarios de esta entidad fiscalizadora, haciendo presente que, dado que la sola modificación de los estatutos de PIC para adaptarlos a los de una AFP, no era suficiente para que pudiese administrar fondos de pensiones, seguirían el procedimiento establecido para la constitución de una AFP. Sin embargo, y tal como habían informado previamente a esta Superintendencia, el mismo día se celebrarían las juntas de accionistas de PIC y Cuprum, para tratar las materias indicadas en las citaciones respectivas. Por lo tanto, manifestaron su intención de citar a nuevas juntas de accionistas de las dos sociedades, a fin de modificar o complementar los acuerdos que se adoptaren ese día, de manera de ajustarlos a las normas y procedimientos aplicables a la creación y fusión de AFPs.

Asimismo, en respuesta al Oficio Ord. N° 21.449 mencionado previamente, AFP Cuprum S.A. mediante carta de fecha 7 de octubre de 2015, recoge el pronunciamiento de esta Superintendencia y señala su intención de someter el proceso de fusión a las normas señaladas por ella, en el entendido de que se requeriría previamente la constitución de PIC como AFP.

De esta forma, y considerando que tanto el fiscalizado como PIC acogieron la interpretación de la normativa efectuada por esta Superintendencia, se continuó el proceso de análisis de la documentación presentada por PIC, el que tuvo por objeto determinar la procedencia de autorizar la existencia de la sociedad como AFP, y que pasaría a denominarse [REDACTED] [REDACTED] para posteriormente fusionarse con AFP Cuprum S.A.

Con fecha 14 de noviembre de 2014, [REDACTED] en su calidad de accionista controlador de PIC, formalizó ante la Superintendencia de Pensiones la solicitud para obtener la autorización de existencia de PIC como AFP.

Posteriormente, luego de la formulación de diversas observaciones al proyecto de AFP presentado por PIC, y habiendo ésta subsanado aquellas observaciones referidas a las

generalidades del proyecto, con fecha 16 de diciembre de 2014 se emitió el Certificado Provisional de Autorización de Existencia de AFP Argentum S.A. A contar de esta fecha, se considera que la sociedad tiene personalidad jurídica como AFP, para los efectos aludidos en el artículo 130 de la Ley N° 18046.

No obstante, se hace presente que, en el caso de PIC, la sociedad había nacido a la vida jurídica como sociedad anónima cerrada con giro de inversiones, en diciembre del año 2012. En consecuencia, el certificado antes indicado sólo constituyó un principio de existencia en calidad de AFP, no obstante ya gozar de personalidad jurídica en cuanto sociedad anónima cerrada.

Luego de haber sido subsanadas las nuevas observaciones formuladas por esta Superintendencia a los antecedentes acompañados por el requirente para obtener la autorización de existencia de AFP Argentum S.A. y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A., con fecha 19 de diciembre de 2014 se dictó la Resolución N° E-220-2014 que autorizó la existencia de [REDACTED] y aprobó sus estatutos, y el certificado respectivo.

La mencionada autorización de existencia, quedó sujeta al cumplimiento de la condición suspensiva de que [REDACTED] AFP Cuprum S.A. se fusionaran dentro del plazo máximo de 60 días contado desde la fecha de la resolución. Transcurrido el plazo sin que se hubiese producido la fusión, la condición se tendría por fallida, debiendo así declararse mediante resolución de esta Superintendencia.

Al respecto, debe señalarse que la autorización de existencia se sujetó al cumplimiento de la señalada condición suspensiva, por dos motivos:

El primero, es que de conformidad con lo señalado en el artículo 23 del D.L. N° 3500, las AFP tienen como objeto exclusivo administrar fondos de pensiones y, por lo tanto, no pueden efectuar inversiones en otras AFP. En consecuencia, y puesto que PIC era controladora de AFP Cuprum S.A. a la fecha de su autorización de existencia como AFP, dicha autorización sólo podía surtir efecto una vez cumplidos los requisitos para que se autorizara la fusión acordada por las juntas de accionistas de ambas sociedades, lo que ocurre al dictarse la respectiva resolución por esta Superintendencia.

Una segunda consideración para sujetar la autorización a una condición suspensiva, fue la autorización de existencia concedida a AFP Modelo S.A. En efecto, con fecha 2 de febrero de 2007, se dictó la Resolución N° E-188-2007, que autorizó la existencia de AFP Modelo S.A. No obstante ello, la Administradora no inició sus operaciones sino hasta febrero de 2010, tras haberse adjudicado la primera licitación de cartera de afiliados, instituida por la Ley N° 20.255 de Reforma Previsional del año 2008.

Lo anterior, por cuanto una vez autorizada la existencia de una Administradora, no hay norma que fije un plazo máximo para que inicie sus operaciones, por lo cual AFP Modelo S.A. coexistió con las demás Administradoras del mercado durante tres años, pero sin contar con afiliados, oficinas ni realizar operaciones propias de su giro. Sin embargo, durante ese periodo de tiempo, fue necesario que esta Superintendencia fiscalizara las actividades de la sociedad y así como las inversiones de su capital.

Atendido ese precedente, esta Superintendencia consideró necesario incluir una condición suspensiva en la resolución de autorización de existencia, de manera de evitar que una Administradora naciera a la vida del derecho pero no operara como tal.

Una vez dictada la resolución de existencia de AFP Argentum S.A., la que fue debidamente inscrita en el Registro del Conservador de Bienes Raíces y publicada en el Diario Oficial, la Superintendencia de Valores y Seguros procedió a la inscripción de la sociedad y sus acciones en el Registro de Valores.

Posteriormente, y habiéndose verificado el cumplimiento de la totalidad de los requisitos necesarios para la autorización de la fusión de [REDACTED] y AFP Cuprum S.A., la Superintendencia de Pensiones dictó la Resolución E-221-2015 con fecha 2 de enero de 2015, por medio de la cual se dio por cumplida la condición suspensiva a que se sujetó la autorización de existencia de AFP Argentum S.A.; se autorizó la fusión por absorción de ésta con AFP Cuprum S.A., denominándose la continuadora legal AFP Cuprum S.A.; se declaró que esa fusión tendría efectos a contar del 1 de enero de 2015; se declaró disuelta AFP Cuprum S.A.; y se dejó establecido que las comisiones que se aplican a los afiliados que se incorporan a la continuadora legal de AFP Cuprum S.A., como consecuencia de la fusión, corresponden a las comisiones actualmente vigentes respecto de la Administradora que se disuelve.

Con respecto a la razón social de la continuadora legal de la fusión, debe hacerse presente que en un número importante de fusiones entre Administradoras aprobadas anteriormente por esta Superintendencia, la sociedad absorbente ha tomado el nombre de la sociedad absorbida por motivos comerciales, por lo que no se trata de una práctica inusual en la fusión de sociedades.

La citada resolución y su respectivo certificado, fueron inscritos en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago y publicados en el Diario Oficial, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 131 de la Ley N° 18.046.

## **B. Procedimientos de creación y fusión de Administradoras de Fondos de Pensiones:**

En cuanto a los trámites que deben seguirse y documentos que deben acompañarse para que una sociedad anónima se constituya en AFP, debe estarse a lo dispuesto en los artículos 126 y siguientes de la Ley N° 18.046, en el artículo 24 A del D.L. N° 3.500, y en el Libro V, Título I, Capítulo I del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

Por su parte, la fusión de AFPs se rige por las normas aplicables a las sociedades anónimas, contempladas en el artículo 99 de la Ley 18.046. En cuanto a la disolución que sigue a la absorción de una AFP, debe atenderse a lo dispuesto en el artículo 43 del D.L. N° 3.500.

### **I. Procedimiento de creación de una nueva AFP**

#### **a) Marco Jurídico**

La creación de una AFP está sujeta a las normas consignadas en los artículos 126 y siguientes de la Ley 18.046 y en el artículo 24-A del D.L. 3.500 de 1980.

Debe destacarse que el procedimiento de autorización de existencia, inicialmente contemplado sólo en las normas antes citadas de la Ley de Sociedades Anónimas, fue modificado el año 2007 como consecuencia de la introducción del artículo 24-A al DL N° 3500, agregado por la Ley N° 20.190.

La actual normativa sobre autorización de existencia de AFPs, dispone lo siguiente:

- El proyecto para formar una AFP deberá ser presentado por los organizadores a la Superintendencia de Pensiones, acompañando un prospecto descriptivo de los aspectos esenciales de la sociedad y de la forma como desarrollará sus actividades. Asimismo, deberán solicitar que, una vez analizado el proyecto por la Superintendencia, ésta otorgue un certificado provisional de autorización.
- El certificado provisional, habilitará a los organizadores para realizar los trámites conducentes a obtener la autorización de existencia de la sociedad y los actos administrativos que tengan por objeto preparar su constitución y futuro funcionamiento. Para ello, se considerará que la sociedad tiene personalidad jurídica desde el otorgamiento del certificado.
- No podrá solicitarse la autorización de existencia de la sociedad transcurridos diez meses desde la fecha del certificado provisional.
- Solicitada la autorización de existencia y acompañada copia autorizada de la escritura pública que contenga los estatutos, en la que deberá insertarse el certificado a que se refiere el artículo anterior, el Superintendente de Pensiones comprobará la efectividad del capital de la empresa. Demostrado lo anterior, dictará una resolución que autorice la existencia de la sociedad y apruebe sus estatutos.
- La Superintendencia del ramo expedirá un certificado que acredite tal circunstancia y contenga un extracto de los estatutos. El certificado se inscribirá en el Registro de Comercio del domicilio social y se publicará en el Diario Oficial dentro del plazo de sesenta días contado desde la fecha de la resolución aprobatoria.

Por su parte, en el Título I Formación de una Administradora de Fondos de Pensiones, del Libro V del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, se establece el procedimiento administrativo y requisitos para la formación de una AFP, regulando los requisitos contemplados tanto en el artículo 24-A del D.L. N° 3500 como en los artículos 126 y siguientes de la Ley N° 18.046. Los antecedentes y documentación requerida, son los siguientes:

**A. Antecedentes sociales, exigidos por el artículo 24-A del D.L. N° 3.500:**

- a) Cuando la sociedad potencial accionista fundadora sea parte de un grupo empresarial, se debe identificar la sociedad matriz, su nacionalidad, la composición de su Directorio o, en su defecto, del órgano de administración, y la composición de la propiedad del grupo.
- b) Copia autorizada de la escritura pública donde conste la personería del representante legal de la sociedad, con certificado de vigencia.
- c) Certificado emitido por el gerente general de la sociedad, sobre la composición actual de su Directorio o, en su defecto, del órgano de administración.
- d) Certificado del gerente general de la sociedad sobre su composición accionaria, identificando a los accionistas controladores y a los mayoritarios, esto es, aquellos que sean dueños de más del 10% de los derechos sociales, con indicación del porcentaje de participación.
- e) Respecto de los directores, administradores y gerentes generales de la sociedad, de los controladores de ésta y de sus socios o accionistas mayoritarios, deberá presentarse:
- i. Certificado emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros, que debe acreditar:
- Si ha aplicado sanciones administrativas a las personas antes indicadas, y la causa.
  - Si ha cancelado la inscripción de un registro llevado por esa Superintendencia respecto de las personas indicadas, y la razón de ello.
  - Si, respecto de alguna de las personas antes indicadas, y siempre que ella estuviese bajo la fiscalización de esa Superintendencia, ha revocado la autorización de existencia, con indicación del motivo de dicha revocación.
  - Si ha realizado denuncias a la Fiscalía correspondiente del Ministerio Público, en contra de alguna de las personas señaladas.
  - Si las personas indicadas, siempre que se trate de aquellas sometidas a la fiscalización de esa Superintendencia, aparecen en sus registros de personas sometidas a liquidación forzosa o administración provisional.

ii. Certificado emitido por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, que debe acreditar:

- Si ha aplicado sanciones administrativas a las personas antes indicadas, con expresión de la causa.
- Si ha cancelado la inscripción de un registro llevado por esa Superintendencia respecto de las personas indicadas, y la razón de ello.
- Si, respecto de alguna de las personas antes señaladas, y siempre que ella estuviese bajo la fiscalización de esa Superintendencia, ha revocado la autorización de existencia, con indicación del motivo de dicha revocación.
- Si las personas indicadas han sido denunciadas o condenados por delitos denunciados por esa Superintendencia, o se encuentran bajo acusación formulada por ese Organismo por cualquiera de los delitos contemplados en el D.F.L. N° 3 de 1997 , D.F.L. N° 707 de 1982 y en la Ley N° 18.092.
- Si las personas indicadas, siempre que se trate de aquellas sometidas a la fiscalización de esa Superintendencia, aparecen en sus registros de personas sometidas a liquidación forzosa o administración provisional.

iii. Certificado emitido por la Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento, que acredite que las personas antes indicadas no se encuentran sometidas a un procedimiento concursal de liquidación vigente.

iv. Certificado emitido por DICOM, que acredite que las personas indicadas no registran protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable.

f) Respecto de los directores, administradores y gerentes generales de la sociedad potencial accionista fundadora, los controladores de ésta y sus socios o accionistas mayoritarios, deberá presentarse:

i. Declaración jurada otorgada ante Notario Público, o la autoridad pública equivalente en el caso de prestarse la declaración en el extranjero, en cuanto a:

- No haber incurrido en conductas graves y reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la Administradora, o la seguridad de los fondos que administren.
- No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, las normas o las sanas prácticas bancarias, financieras o mercantiles, que imperan en Chile o el extranjero.
- Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización de la Administradora, no ha sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora que haya sido declarada en liquidación forzosa , quiebra o que haya sido sometida a un procedimiento concursal de liquidación, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerarán para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año.
- No haber sido condenado ni encontrarse bajo acusación formulada en su contra por delitos contemplados en la Ley N° 18.045, Ley N° 18.046, D.F.L. N° 3, de 1997, Ley N° 18.092, Ley N° 18.840, D.F.L. N° 707, de 1982, Ley N° 4.702, Ley N° 5.687, Ley N° 18.175, Ley N° 18.690, Ley N° 4.097, Ley N° 18.112, D.F.L. N° 251, de 1931, las leyes sobre prenda, y en el D.L N° 3.500, de 1980.
- Que a las sociedades que representa no se les ha cancelado su autorización de operación o existencia o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, según corresponda, por infracción de ley.
- No encontrarse sometido a un procedimiento concursal de liquidación.

ii. Certificado de antecedentes penales especiales.

**B. Estudio de Factibilidad o Prospecto Descriptivo, contemplado en el artículo 130 de la Ley N° 18.046:**

El estudio de factibilidad deberá contener los siguientes antecedentes:

a) Identificación de quienes serán los propietarios de la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP), los que deberán acompañar sus últimos dos estados financieros auditados, el balance con estados de resultados o estados de situación patrimonial debidamente firmados y respaldados con documentación fidedigna, según sea la persona de quien se trate. Los estados financieros deberán estar auditados por auditores independientes, inscritos en el registro que para esos efectos lleva la Superintendencia de Valores y Seguros. También corresponderá indicar la estructura de aportes del capital de la Administradora en formación respaldada por el borrador de estatutos.

Asimismo y de acuerdo con lo dispuesto en la letra a) del artículo 24 A, del D.L. N° 3.500, de 1980, los accionistas fundadores de una Administradora deberán contar individualmente o en conjunto, con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada.

b) Definición del esquema organizacional y descripción de funciones, el que deberá incluir lo siguiente:

i. Una descripción del esquema organizacional que adoptará la administradora, organigrama, definición de funciones y cargos, estimación de la dotación de personal requerida por área y remuneraciones asociadas a cada uno de los cargos.

La descripción de funciones debe contemplar, a lo menos, lo siguiente:

- Objetivos generales y funciones de cada área.
- Objetivos generales y funciones que debe desarrollar cada cargo.
- Requisitos, características y condiciones exigidas a los profesionales que ocuparán cada cargo.

La estimación de la dotación de personal, debe ser coherente con el número de afiliados proyectado, conforme al estándar de la industria.

ii. El nombre de quienes conformarán el directorio provisorio de la Administradora y el compromiso de conformar un comité de inversión y de solución de conflictos de interés, a que se refiere el artículo 50 del D.L. N° 3.500, de 1980.

iii. Características y cualidades de los funcionarios que ocuparán los cargos de contralor de registros auxiliares establecido en el Capítulo VI del Título III del Libro I, y de contralor de gestión comercial establecido en el Título IX del Libro V, y de oficial de cumplimiento, según se disponen las normas sobre Prevención de Lavado o Blanqueo de activos del Título X del Libro IV.

c) Análisis estratégico.

Deberán desarrollarse los siguientes aspectos:

- i. Misión y visión de la Administradora.
- ii. Análisis interno y externo de la organización (FODA).
- iii. Objetivos y planes estratégicos.
- iv. Plan de marketing: Actividades promocionales y/o publicitarias, con presupuestos, plazos y argumentos de venta.
- v. Plan operacional.

d) Subcontratación.

Se deberá presentar los borradores de los contratos pertinentes con bancos (cuentas bancarias), Depósito Central de Valores (custodia de valores), proveedores de servicios computacionales, o con cualquier otro proveedor de servicios que se pretenda subcontratar y que sean necesarios para el normal desarrollo de las actividades de la Administradora, en relación con las exigencias que establece el D.L. N° 3.500. Deberá acompañarse una carta de intención suscrita por los organizadores del proyecto y el proveedor.

e) Proyección de variables fundamentales para 10 años, debiendo abordar a lo menos, los siguientes aspectos:

- i. Número de afiliados incorporados y número de cotizantes; relación cotizantes/afiliados; valor de cada tipo de Fondo de Pensiones; rentabilidad de los Fondos; encaje, el que será equivalente al 1% del valor del Fondo; comisiones; ingresos y gastos asociados, rentabilidad de los Fondos de Pensiones, remuneraciones imponibles, aportes obligatorios y voluntarios,

traspasos, pensionados por tipo de pensión, saldos en las cuentas de capitalización por tipo de cuenta y las comisiones pertinentes.

ii. Se deberá entregar el detalle de todos los supuestos utilizados para elaborar las proyecciones con sus fundamentos, fuente de información o estudios de mercado utilizados.

f) Confección de estados financieros a partir de proyecciones de:

i. Flujos de caja, balances, estados de resultados y patrimonio neto proyectados de la Administradora, en base mensual para los primeros tres años y anual para los siguientes siete años.

Deberán incluirse los gastos de organización y puesta en marcha: confección de cuadros con detalles de los gastos de organización y puesta en marcha y tabla de amortización aplicable a los mismos.

ii. Balance general y estado de variación patrimonial de los Fondos de Pensiones en base mensual para los primeros tres años y anual para los siguientes siete años.

g) Sensibilización de las proyecciones a cambios favorables y especialmente, desfavorables, ante relevantes supuestos (por ejemplo: afiliación, número de cotizantes, renta de los cotizantes y saldo acumulado, nivel de gastos generales).

h) Evaluación Económica:

Cálculo de  $\text{VAN}$  y  $\text{TC}$  para el caso base y las sensibilizaciones, sobre flujos de caja anuales previamente proyectados.

i. La tasa de descuento empleada en la evaluación económica del proyecto deberá justificarse.

ii. Deberá también explicitarse el supuesto referente al valor residual del proyecto incluido en la evaluación.

i) Cronograma de actividades

Se deberá incluir una Carta Gantt del proyecto, con la descripción de las actividades que se desarrollarán una vez obtenido el certificado de autorización provisional.

j) Conclusiones

k) Anexos

**C. Proyecto de escritura de constitución de la sociedad con los estatutos sociales:**

La escritura de constitución de la sociedad, deberá considerar las normas especiales que rigen a las Administradoras de Fondos de Pensiones, conforme a lo siguiente:

- a) Nombre de la Sociedad.
- b) Objeto exclusivo.
- c) Capital Mínimo y plazo para enterarlo.
- d) Situaciones especiales que dan origen a la revocación de autorización de existencia como causal de disolución de la sociedad.
- e) Liquidación de la sociedad y del Fondo de Pensiones.
- f) Imprudencia de someterse a arbitraje durante el proceso de liquidación.
- g) Inserción del certificado provisional en la escritura de sociedad.
- h) Poder que debe conferirse a la persona encargada de tramitar la autorización de existencia y la aprobación de los estatutos, con facultades para aceptar las modificaciones que sugiera la Superintendencia, otorgando las escrituras públicas complementarias correspondientes, inscribir y publicar el certificado que acredite la autorización de existencia y aprobación de los estatutos y que contiene un extracto de estos últimos.

**II. Fusiones**

**a) Marco Jurídico:**

Las fusiones de sociedades anónimas están reguladas en el artículo 99 de la Ley 18.046.

Tratándose de la fusión de dos AFP, no existe normativa especial aplicable. Sin embargo, si bien el D.L. N° 3.500 no regula el procedimiento de fusión, en su artículo 43, que trata de la disolución y liquidación de Administradoras por cualquier causa, señala que en caso de efectuarse una operación de fusión entre dos o más AFP, no será necesario practicar la liquidación de la sociedad que se disuelve ni la de sus respectivos fondos. Asimismo, señala que la fusión deberá ser aprobada por la

Superintendencia de Pensiones, cuya autorización deberá ser publicada en el Diario Oficial dentro del plazo de quince días contado desde su otorgamiento.

Sin perjuicio de lo expresado en el párrafo precedente, durante el proceso de fusión (junta de accionistas que acuerda la fusión y resolución de la SP que la autoriza), esta Superintendencia vela porque operacionalmente la fusión sea factible, con el objeto de velar por la seguridad y resguardo de los afiliados y los Fondos de Pensiones. Ello, en virtud de las atribuciones conferidas a este Organismo Fiscalizador en el artículo 94, números 1 y 2 del D.L. N° 3.500, y el artículo 47, números 1 y 8 de la Ley N° 20.255.

Por otra parte, y tal como se expresó anteriormente, debe tenerse presente que no es posible la fusión entre una sociedad anónima no AFP y una AFP, de conformidad con lo señalado en los artículos 23, 25 y 94 N° 1 del D.L. N° 3500, ya analizados.

En consecuencia, la fusión entre una AFP y una sociedad anónima que no tiene tal calidad, sólo podría ser autorizada si, en forma previa, la sociedad anónima se constituye en Administradora de Fondos de Pensiones, de acuerdo con las normas antes citadas.

En cuanto a los documentos y trámites que deben seguirse para que la sociedad anónima se constituya en una AFP, debe estarse a lo señalado en el apartado anterior sobre constitución de AFPs.

### **III. Transformación de Principal Institucional Chile S.A. (sociedad anónima cerrada) en [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A.:**

A continuación, se informan los antecedentes y comunicaciones más relevantes que forman parte del proceso de autorización de existencia de [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A., destacándose en negrillas los principales hitos del proceso.

- 1. Comunicación de intención de Fusión: AFP Cuprum S.A. (Cuprum), a través de la carta GG/1619/14\_S de fecha 11 de septiembre de 2014, comunica a la Superintendencia de Pensiones (SP), en calidad de hecho esencial, que el**

Directorio de la sociedad procedió a citar a Junta Extraordinaria de Accionistas, a celebrarse el día 26 de septiembre de 2014, a objeto de que se pronuncie sobre la fusión por incorporación de Cuprum en su matriz, Principal Institutional Chile S.A. (PIC), subsistiendo esta última como absorbente, sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas y copulativas: (a) la autorización de la operación por parte de la Superintendencia de Pensiones; (b) la inscripción de PIC y sus acciones en el Registro de Valores llevado por la Superintendencia de Valores y Seguros; y (c) las demás condiciones que acuerden los accionistas en las juntas extraordinarias correspondientes.

2. Mediante carta GG/851/14 de fecha 11 de septiembre de 2014, AFP Cuprum S.A. presenta a esta Superintendencia los antecedentes para la fusión por incorporación de Cuprum en su matriz, [REDACTED] [REDACTED]. Entre los documentos acompañados, están el acuerdo de las partes en que se fijan las condiciones de fusión; los balances y estados financieros de Cuprum y PIC a junio de 2014; informes periciales; y el borrador de los nuevos estatutos sociales de PIC como sociedad subsistente.
3. Por Oficio Ordinario N° 21449 de fecha 25 de septiembre de 2014, la Superintendencia de Pensiones hizo presente a Cuprum que no corresponde autorizar la fusión por absorción de ella en PIC, toda vez que esta última, no habiéndose constituido como AFP, no puede administrar los Fondos de Pensiones a que se refiere el artículo 23 del D.L. N° 3500 en su calidad de sociedad subsistente. Asimismo, se señaló que la fusión podría ser autorizada si, en forma previa, [REDACTED] se constituía en AFP de conformidad al procedimiento contemplado en los artículos 24 A del DL 3500 y 130 y siguientes de la Ley N° 18046. Lo anterior, por cuanto el procedimiento propuesto por el requirente, esto es, la sola modificación de los estatutos sociales de PIC para adecuarlos a los requisitos exigidos a las AFP, no era suficiente para constituir la en una Administradora de Fondos de Pensiones.
4. Con fecha 26 de septiembre de 2014 se efectuaron las juntas de accionistas de AFP Cuprum S.A. y de Principal Institutional Chile S.A., donde se acordó lo siguiente:

- a. Aprobar la fusión por incorporación de AFP Cuprum S.A. en [REDACTED]
  - b. Aprobar un texto refundido de los nuevos estatutos de PIC, en su calidad de sociedad continuadora legal de Cuprum, los que deberían ser esencialmente idénticos a los de la AFP.
  - c. Aprobar los antecedentes que sirven de base para la operación señalada en el número anterior.
  - d. La relación de canje entre las acciones de PIC y las de AFP Cuprum S.A., en una proporción de 1 a 711,57995748.
  - e. Solicitar a esta Superintendencia autorización para llevar a cabo la fusión.
  - f. Se facultó al Directorio de AFP Cuprum S.A. para ejecutar todos los acuerdos tomados en la junta y para adoptar los acuerdos necesarios para perfeccionar la operación de fusión.
5. Carta GG/1763/14\_S de AFP Cuprum S.A., de fecha 7 de octubre de 2014: Cuprum hace presente a esta Superintendencia que concuerda con lo expuesto en el Oficio citado en el número anteprecedente, y solicita se le confirmen las etapas del proceso expuesto por ella para obtener la autorización de existencia de PIC como administradora de fondos de pensiones, y su posterior fusión con Cuprum.
6. Carta GG/1768/14\_S de AFP Cuprum S.A., de fecha 8 de octubre de 2014: acompaña copia autorizada de la escritura pública de la misma fecha, otorgada en la Notaría Pública de doña María Soledad Santos, a que se redujo el acta de la junta extraordinaria de accionistas de la Administradora, en la que se acordó su fusión con PIC.
7. Solicitud de autorización de existencia: Mediante carta de fecha 14 de noviembre de [REDACTED], en su calidad de accionista controlador de PIC, solicita a esta Superintendencia la autorización para que PIC se constituya como administradora de fondos de pensiones, a fin de fusionarse posteriormente con AFP Cuprum S.A. Asimismo, acompaña los antecedentes respectivos.
8. Carta de [REDACTED], de fecha 17 de noviembre de 2014: complementa los antecedentes acompañados en la presentación indicada en el número precedente.

9. Oficio Ord. N° 28155 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 1 de diciembre de 2014: solicita antecedentes adicionales a los acompañados por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y remite observaciones a los documentos presentados.
10. Oficio Ord. N° 28856 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 5 de diciembre de 2014: remite nuevas observaciones a los documentos acompañados por Principal Chile Ltda.
11. Nueva junta extraordinaria de accionistas PIC, que rectifica acuerdos de junta previa: producto de las observaciones de esta Superintendencia, formuladas a través de los Oficios Ord. N° 28.155 y 28.856, singularizados en los números 9 y 10 precedentes, Principal Chile Ltda. y Principal Institutional Chile S.A., mediante carta de fecha 11 de diciembre de 2014, acompañan copia autorizada de la escritura pública otorgada en la Notaría Pública de don Eduardo Avello Concha, a que se redujo el acta de la junta extraordinaria de accionistas de PIC celebrada con fecha 9 de diciembre de 2014, en la que se acordó modificar los acuerdos tomados en la junta de fecha 26 de septiembre de 2014, relativos a los términos de la fusión con AFP Cuprum S.A. Dentro de los acuerdos adoptados, se aprobó el nuevo texto refundido de los estatutos de PIC, se acordó modificar las condiciones suspensivas a que quedó sujeta la fusión de PIC con AFP Cuprum S.A., y se acordó aumentar el capital de PIC y emitir nuevas acciones destinadas íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de AFP Cuprum S.A., de acuerdo a la relación de canje acordada previamente.
12. Con fecha 15 de diciembre de 2014, mediante carta suscrita por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] se acompaña la información requerida en los Oficios Ord. N° 28155 y 28856, singularizados en los números 9 y 10, y complementa los antecedentes proporcionados con anterioridad.
13. Con fecha 16 de diciembre de 2014, la Superintendencia remite al solicitante el Oficio Ord. N° 29632, mediante el cual adjunta tres ejemplares del Certificado Provisional de Autorización de Existencia de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], ex PIC, de la misma fecha. A contar de esta fecha, se considera que la sociedad tiene

personalidad jurídica como AFP, para los efectos aludidos en el artículo 130 de la Ley N° 18046.

No obstante, se hace presente que, en el caso de PIC, la sociedad había nacido a la vida jurídica como sociedad anónima cerrada con giro de inversiones, en diciembre del año 2012. En consecuencia, el certificado antes indicado sólo constituyó un principio de existencia en calidad de AFP, no obstante ya gozar de personalidad jurídica en cuanto sociedad anónima cerrada.

14. Carta de Principal Chile Ltda. y Principal Institutional Chile S.A., de fecha 16 de diciembre de 2014: acompañan copia autorizada de la escritura pública a que se redujo el acta de sesión de Directorio de PIC de fecha 9 de diciembre de 2014, otorgada en la Notaría Pública de [REDACTED], con la misma fecha, en la que se acordó: a) la designación del Gerente General de la sociedad y de otros ejecutivos principales, b) la emisión de acciones de aumento de capital, c) inscribir las nuevas acciones emitidas en el Registro de Valores de la SVS; d) otorgar un nuevo régimen de poderes; y e) designar nuevos apoderados. Asimismo, se complementó la presentación de 15 de diciembre de 2014, con los antecedentes de los nuevos ejecutivos principales de la sociedad.
15. Oficio Ord. N° 29648 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 16 de diciembre de 2014: a través del cual formula observaciones respecto de la documentación acompañada por el requirente, en relación con el proceso de fusión.
16. Carta GG/2230/14\_S de AFP Cuprum S.A., de fecha 16 de diciembre de 2014: solicita aclaración respecto de aspectos operativos del proceso de fusión.
17. Oficio Ord. N° 29654 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 17 de diciembre de 2014: se informa a AFP Cuprum S.A. de los efectos operativos que tendrá el cambio de RUT, producto de la fusión, en la transmisión de archivos de datos.

18. Carta [REDACTED] de fecha 17 de diciembre de 2014: acompañan antecedentes requeridos mediante Oficio Ord. N° 29648, y complementa información proporcionada previamente.
19. Carta GG/2226/14\_S de AFP Cuprum S.A., de fecha 17 de diciembre de 2014: acompaña publicaciones de citación a junta extraordinaria de accionistas de la Administradora, a celebrarse el día 19 de diciembre de 2014.
20. Carta de [REDACTED] y [REDACTED], de fecha 19 de diciembre de 2014: complementa la información proporcionada respecto de los directores y ejecutivos principales de [REDACTED] de acuerdo a lo requerido en el Oficio Ord. N° 29648, de 16 de diciembre de 2014.
21. Autorización de existencia de [REDACTED]: Mediante el Oficio Ord. N° 29943 de la Superintendencia de Pensiones, de fecha 19 de diciembre de 2014, se remite al requirente la Resolución N° E-220-2014, que autoriza la existencia de AFP Argentum S.A. y aprueba sus estatutos, así como el certificado respectivo. La autorización de existencia se otorgó bajo la condición suspensiva de que ambas sociedades se fusionaran.
22. Junta de Accionistas de AFP Cuprum S.A. en que ratifica acuerdo de fusión y complementa acuerdos: Mediante carta GG/2257/14\_S de fecha 19 de diciembre de 2014, AFP Cuprum S.A. acompaña copia autorizada de la reducción a escritura pública del acta de la junta extraordinaria de accionistas de la Administradora, de fecha 19 de diciembre de 2014, otorgada en la Notaría de [REDACTED] con la misma fecha, en la que se aprobaron las siguientes materias:
  - a. Aprobar el nuevo texto refundido de los estatutos de PIC adoptados en la nueva junta de accionistas de PIC, en el entendido que dichos estatutos serán los que rijan a la sociedad continuadora legal resultante de la fusión.
  - b. Modificar ciertos aspectos del acuerdo de fusión aprobado en la junta de accionistas de Cuprum, relativos a las condiciones suspensivas y copulativas a que se encuentra sujeta la fusión y la época en la cual surtirá efecto, aprobando un nuevo texto refundido del acuerdo de fusión. Entre otros, se

acordó que la operación se encuentra sujeta al cumplimiento de las siguientes condiciones: (i) La inscripción de PIC y sus acciones en el Registro de Valores llevado por la Superintendencia de Valores y Seguros; y (ii) que se emita la autorización por parte de la Superintendencia de Pensiones a la existencia de PIC como AFP y a la operación de fusión de ésta con Cuprum, por incorporación de esta última en la primera. Asimismo, se acordó que la fusión comenzará a surtir efectos a contar de la fecha que señale la resolución de la Superintendencia de Pensiones autorizando la fusión. La nueva junta de accionistas de Cuprum acordó mantener el acuerdo de fusión por incorporación de Cuprum en PIC en todo aquello no modificado.

- c. Tomar conocimiento de los documentos complementarios de los informes periciales y estados financieros que habían sido aprobados en la junta de fusión de Cuprum, acordando mantener íntegramente y en todas sus partes la aprobación de los informes periciales y los estados financieros originales, como también la relación de canje, en los términos originalmente acordados en la junta de fusión de Cuprum.
- d. Tomar conocimiento del acuerdo adoptado en la nueva junta de accionistas de PIC sobre aumento de capital y emisión de nuevas acciones de PIC, las que se destinarán íntegramente a ser distribuidas a los accionistas de Cuprum, excluido PIC en su calidad de actual accionista de Cuprum, en la proporción que les corresponda de acuerdo a la relación de canje acordada en la junta de accionistas de PIC que acordó la fusión; y aprobar que dicho aumento de capital se encontrará reflejado en los estatutos que registrarán a la sociedad continuadora legal resultante de la fusión.
- e. Señalar la conformidad de los accionistas de Cuprum con el acuerdo adoptado en la nueva junta de accionistas de PIC, en cuanto a que el nombre de la sociedad continuadora legal luego de la fusión, con efecto a contar del día en que ésta surta efectos, será "Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A."
- f. Aprobar los antecedentes que sirvieron de base para los acuerdos adoptados en la nueva junta de accionistas de Cuprum.

**23.** Carta de AFP Argentum S.A., de fecha 23 de diciembre de 2014: acompaña la protocolización efectuada en la Notaría Pública de don [REDACTED], con fecha

22 de diciembre de 2014, de la Resolución N° E-220-2014 que autoriza la existencia de [REDACTED] y sus estatutos, el certificado respectivo, y la publicación de ambos documentos en el Diario Oficial de fecha 20 de diciembre de 2014, así como su inscripción en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, de fecha 22 de diciembre de 2014.

24. Oficio Ord. N° 30272 de la Superintendencia de Pensiones a [REDACTED], de fecha 23 de diciembre de 2014: solicita aclarar si los contratos suscritos por Cuprum que se encuentran vigentes y que serán transmitidos a la sociedad continuadora legal producto de la fusión, serán objeto de addenda para asegurar su vigencia con [REDACTED]
25. Carta de [REDACTED], de fecha 26 de diciembre de 2014: respondiendo al Oficio singularizado en el número precedente, aclara información relativa a los contratos que AFP Cuprum S.A. mantiene con todas sus contrapartes; acompaña antecedentes de los directores y ejecutivos principales de AFP Argentum S.A.; y adjunta las políticas que regirán a la sociedad con posterioridad a la fusión.
26. Solicitud de Fusión entre [REDACTED] y AFP Cuprum S.A.: Mediante carta de fecha 26 de diciembre de 2014, AFP Argentum S.A. y AFP Cuprum S.A. solicitan autorización de la Superintendencia de Pensiones para fusionarse.
27. Carta de AFP Argentum S.A., de fecha 29 de diciembre de 2014: informa que el Servicio de Impuestos Internos accedió a mantener el RUT de AFP Cuprum S.A. en la sociedad resultante de la fusión por absorción de ésta en AFP Argentum S.A. La autorización del SII fue otorgada mediante correo electrónico de fecha 26 de diciembre de 2014, remitido por el señor Bernardo Seaman, Director de Grandes Contribuyentes del Servicio de Impuestos Internos.
28. Carta de [REDACTED] de fecha 30 de diciembre de 2014: acompaña los certificados emitidos por la Superintendencia de Valores y Seguros, en los que consta la inscripción de la sociedad [REDACTED] y sus acciones en el Registro de Valores que lleva dicha entidad.

29. Carta de [REDACTED] S.A. de fecha 2 de enero de 2015: acompaña la certificación del señor Notario Público, don [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], de la misma fecha, que da cuenta de que los accionistas de AFP Cuprum S.A. figuran inscritos como accionistas de AFP Argentum S.A. a contar del día 1 de enero de 2015.
30. Emisión de Resolución de Fusión: La Superintendencia de Pensiones dicta la Resolución N° E-221-2015, mediante la cual: a) se declara cumplida la condición suspensiva bajo la cual se otorgó la autorización de existencia de AFP Argentum S.A.; b) se autoriza la fusión de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y AFP Cuprum S.A. con efecto a contar del día 1 de enero de 2015, y c) se declara disuelta AFP Cuprum S.A. Asimismo, se acompaña el certificado respectivo. Estos antecedentes son remitidos a los solicitantes a través del Oficio Ord. N° 6, de fecha 2 de enero de 2015.
31. Con fecha 5 de enero de 2015 se publicó en el Diario Oficial la Resolución E-221-2015 y el certificado respectivo. Asimismo, la citada Resolución fue inscrita en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago a fojas 2624, N° 1639, del año 2015, mientras que la disolución de AFP Cuprum S.A. se inscribió a fojas 3036, N° 1933 del año 2015, y al margen de la inscripción de fojas 8137, N° 4625, del año 1981, todas del mismo Registro de Comercio.

Por otra parte, y de acuerdo con lo solicitado por esa Contraloría General, se adjunta la totalidad de los documentos que conforman el proceso de autorización de existencia de AFP Argentum S.A. y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A., contenidos en 21 legajos, singularizados en el documento denominado "Índice de documentación del proceso de autorización de existencia de [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A.", así como el informe en derecho elaborado sobre esta materia por don Germán Pfeffer Urquiaga, abogado del [REDACTED].

Finalmente, se le hace presente que, atendido el hecho de que su requerimiento de información no se refiere tan sólo a actos administrativos de esta Superintendencia, sino también a información proporcionada por particulares, en virtud de lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley N° 20.255, que sujeta a las obligaciones de reserva y secreto absolutos al personal de esta Superintendencia respecto de la información de la cual

tomen conocimiento en el ejercicio de sus funciones, se le hace presente que queda, asimismo, sujeto a la obligación de guardar reserva respecto de la documentación que se le remite y que no tiene el carácter de información de acceso público, especialmente aquella referida a información de carácter comercial y estratégica de AFP Argentum S.A., hoy AFP Cuprum S.A.

Saluda atentamente a usted,



TAMARA AGNIC MARTÍNEZ  
SUPERINTENDENTA DE PENSIONES



CCC

**Distribución:**

- Contraloría General de la República
- Sr. Jefe de Gabinete de la Superintendente
- Sra. Coordinadora de Supervisión
- Fiscalía
- Oficina de partes
- Archivo

**Documentos adjuntos:**

- Documento denominado "Índice de documentación del proceso de autorización de existencia de [REDACTED] y su posterior fusión con AFP Cuprum S.A." y 21 legajos.
- Informe en derecho elaborado por el estudio [REDACTED], denominado "Auditoría legal sobre las actuaciones de la Superintendencia de pensiones en relación a la autorización de existencia de la [REDACTED] y su posterior fusión con la AFP Cuprum S.A."

**INDICE**  
**DOCUMENTACIÓN DEL PROCESO DE AUTORIZACIÓN DE EXISTENCIA DE LA AFP**  
**ARGENTUM S.A. Y SU POSTERIOR FUSIÓN CON AFP CUPRUM S.A.**

**Tomo I**

1. Carta de AFP Cuprum S.A. (Cuprum) GG/1619/14\_S, de fecha 11 de septiembre de 2014, suscrita por don ██████████ General de la sociedad, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 11 de septiembre de 2014 con el N° 28107, en el que informa a esta Superintendencia el acuerdo del directorio de la sociedad para citar a juntas de accionistas a celebrarse el 26 de septiembre de 2014, con el objeto de pronunciarse sobre la fusión por incorporación de la sociedad en Principal Institutional Chile Co S.A. (PIC)
2. Hecho esencial comunicado por Cuprum a la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 11 de septiembre de 2014, suscrito por don ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 11 de septiembre de 2014 con el N° 28106, donde informa el acuerdo del directorio de la sociedad para citar a junta de accionistas a celebrarse el 26 de septiembre de 2014, con el objeto de pronunciarse sobre la fusión por incorporación de la sociedad en PIC.
3. Copia de la Carta de Cuprum GG/851/14, de fecha 11 de septiembre de 2014, suscrita por ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ ██████████, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 11 de septiembre de 2014 con el N° 28106, dirigida a la Superintendencia de Valores y Seguros, en que remiten los antecedentes que sirven de base para el análisis de la fusión por incorporación de la sociedad en PIC.

**Tomo II**

4. Nota interna N° FIS 676, de la Fiscalía de esta Superintendencia, de fecha 15 de septiembre de 2014, en que se remiten a la División Financiera antecedentes relativos a la fusión indicada en el número anterior, para su informe.
5. Nota interna N° FIN/AFC 420, de la División Financiera de esta Superintendencia, de fecha 15 de septiembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Organismo, informando el hecho esencial detallado en el N°2 precedente.

6. Nota interna N° FIN/AFC 423, de la División Financiera de esta Superintendencia, de fecha 23 de septiembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Organismo, que remite comentarios respecto de las formalidades de los estados financieros auditados de Cuprum y de PIC.
7. Oficio Ordinario N° 21.449, de esta Superintendencia, de fecha 25 de septiembre de 2014, en el que se pronuncia sobre la eventual fusión de las sociedades Cuprum y PIC.
8. Hecho esencial comunicado por Cuprum a la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 26 de septiembre de 2014, suscrita por don ██████████ ██████████ ██████████ ██████████ en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 29 de septiembre de 2014 con el N° 29553, donde informa el acuerdo adoptado por junta de accionistas celebrada el 26 de septiembre de 2014, en la que se aprobó la fusión por incorporación de la sociedad en PIC, así como las condiciones a que se sujetó la operación, los antecedentes que sirven de base para el acuerdo, la relación de canje, la solicitud de autorización que se dirigiría a esta Superintendencia respecto de la operación y las facultades otorgadas al Directorio de la sociedad para materializar la operación.
9. Nota electrónica N°FIN-14-2026, de la División Financiera, de fecha 30 de septiembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Superintendencia, acompañando la carta de Cuprum N° GG/1686/14\_S, de fecha 24 de septiembre de 2014, suscrita por ██████████ ██████████ ██████████ ██████████, ingresada en este Organismo mediante transmisión electrónica de fecha 24 de septiembre de 2014 con el N° 29218, en la que acompaña los avisos de citación a la junta extraordinaria de accionistas que se celebraría el día 26 de septiembre de 2014.
10. Carta de Principal Chile Limitada, de fecha 2 de octubre de 2014, suscrita por don ██████████ ██████████ Corporativo de la sociedad, dirigida a esta Superintendencia e ingresada por Oficina de Partes con fecha 2 de octubre de 2014 con el N° 30089, en que adjunta los estados financieros consolidados y auditados de Cuprum y su filial al 31 de diciembre de 2012 y 2013 y al 30 de junio de 2013 y 2014.
11. Carta de Cuprum GG/1763/14\_S, de fecha 7 de octubre de 2014, suscrita por don ██████████ ██████████ ██████████, ingresada en este Organismo mediante transmisión electrónica de fecha 7 de octubre de 2014 con el N° 30554, en la que recoge el pronunciamiento de esta Superintendencia contenido en el Oficio señalado en el N°7 precedente.

### Tomó III

12. Carta de Cuprum GG/1768/14\_S, de fecha 8 de octubre de 2014, suscrita por [REDACTED]  
[REDACTED]  
Partes con el N° 30803 en la misma fecha, en que acompaña copia autorizada de la escritura pública de fecha 7 de octubre de 2014, otorgada en la Notaría de Santiago de [REDACTED] [REDACTED], a la que se redujo el acta de la 17° junta extraordinaria de accionistas de la sociedad.
13. Escritura pública singularizada en el N° 12 precedente.
14. Nota interna N° FIS 736, de la Fiscalía de esta Superintendencia, de fecha 13 de octubre de 2014, en que se remite la junta extraordinaria de accionistas de Cuprum a la División Financiera, para su estudio e informe.
15. Carta GG/2025/14\_S de AFP Cuprum S.A., de fecha 13 de noviembre de 2014, ingresada en Oficina de Partes con el N° 34771 en la misma fecha, en que adjunta aviso de pago de derecho a retiro, publicada por Cuprum en el diario electrónico El Mostrador, el mismo día 13 de noviembre de 2014.
16. Carta de [REDACTED] [REDACTED], de fecha 14 de noviembre de 2014, suscrita por don [REDACTED] [REDACTED] en representación de la sociedad, dirigida a esta Superintendencia, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 34926 en la misma fecha, mediante la cual, en su calidad de accionista controlador de PIC, solicita autorización de existencia como AFP para esta última sociedad, acompañando 8 archivadores en un original más 3 copias. **(Se adjunta Tomos I al VIII, singularizados como "Documento número 16")**
17. Carta de Principal Chile Limitada, de fecha 17 de noviembre de 2014, suscrita por don [REDACTED] en representación de la sociedad, dirigida a esta Superintendencia, ingresada en Oficina de Partes con el N° 34982 en la misma fecha, mediante la cual acompaña estudio de factibilidad. **(Se adjunta Tomo IX, singularizado como "Documento número 17")**
18. Nota Electrónica N° FIS-14-548, de fecha 17 de noviembre de 2014, de la Fiscalía de esta Superintendencia, dirigida a las Divisiones de Control de Instituciones, Financiera e Intendencia de Fiscalización, en la cual se remiten las copias de los documentos acompañados por la solicitante en las cartas singularizadas en los N°s 16 y 17.

19. Oficio Ordinario N° 28.155, de esta Superintendencia, de fecha 1 de diciembre de 2014, en el que cual solicita antecedentes para acreditar el cumplimiento de los requisitos para autorizar la existencia de [REDACTED]
20. Carta de Cuprum GG/2163/14\_S, de fecha 4 de diciembre de 2014, suscrita por don [REDACTED] ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 37397 en la misma fecha, en que informa el acuerdo de citación a junta extraordinaria de accionistas.
21. Correo electrónico, de fecha 4 de diciembre de 2014, emitido por la Jefa de la División Prestaciones y Seguros, dirigido a la Fiscalía, haciendo presente observaciones a los documentos acompañados por la solicitante.
22. Carta de Cuprum GG/2184/14\_S, de fecha 5 de diciembre de 2014, suscrita por don [REDACTED] ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 37530 en la misma fecha, en que adjunta los estados financieros consolidados y auditados de PIC y su filial al 31 de diciembre de 2012 y 2013 y al 30 de junio de 2013 y 2014.
23. Nota Interna N° EST/IN-199, de la División Estudios de esta Superintendencia, de fecha 5 de diciembre de 2014, dirigido a la Fiscalía, en la que remite comentarios al estudio de factibilidad.
24. Nota Interna N° FIN/ACF-516, de la División Financiera de esta Superintendencia, de fecha 5 de diciembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Organismo, en la que remite observaciones a los documentos acompañados por la solicitante.
25. Oficio Ordinario N° 28.856, de esta Superintendencia, de fecha 5 de diciembre de 2014, en la cual formula observaciones a la documentación acompañada para acreditar el cumplimiento de los requisitos para la constitución de AFP Argentum S.A.
26. Correo electrónico de don Juan Ignacio Guiresse, Gerente de Planificación y Riesgos de Cuprum, de fecha 5 de diciembre de 2014, dirigido a la Jefa de la División Estudios T. y P., acompañando la segunda versión del Estudio de Factibilidad.
27. Nota Interna N° All/DS-1017, de fecha 10 de diciembre de 2014, de la División de Administración Interna e Informática, dirigida a todas las Divisiones de la

Superintendencia, citando a reunión de coordinación para analizar la fusión de Cuprum y PIC.

28. Nota Electrónica N° FIS-585, de fecha 11 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de esta Superintendencia confirmando asistencia a la reunión indicada en el N°27.
29. Nota Interna N° FIS 904, de fecha 11 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de este Organismo, dirigida al Jefe de la División de Control de Instituciones, en la cual se informa el acuerdo de citación a junta extraordinaria de accionistas de Cuprum.
30. Nota Interna N° All/DS-1029, de fecha 11 de diciembre de 2014, de la División de Administración Interna e Informática, dirigida a la División Financiera, donde formula observaciones a la fusión entre Cuprum y PIC.

#### **Tomo IV**

31. Carta de [REDACTED] [REDACTED] suscrita por don [REDACTED] y doña [REDACTED], de fecha 11 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 37897, en la misma fecha, informando la celebración de la junta extraordinaria de accionistas de PIC con fecha 9 de diciembre de 2014.
32. Nota Interna N° FIS 908, de fecha 15 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de este Organismo, dirigida a los Jefes de las Divisiones de Control de Instituciones, Finanzas, Prestaciones y Seguros, Estudios y Administración Interna e Informática, en la cual informa acuerdos adoptados en la junta extraordinaria de accionista de PIC, celebrada el 9 de diciembre de 2014.
33. Carta de [REDACTED] [REDACTED] suscrita por don [REDACTED] [REDACTED] doña [REDACTED], de fecha 15 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 38167, en la misma fecha, dando respuesta a los Oficios Ordinarios N°28.155, de fecha 1 de diciembre de 2014 y N°28.856, de fecha 5 de diciembre de 2014. **(Se adjunta Tomos I al IV, singularizados como "Documento número 33")**
34. Nota Electrónica N° FIS-14-591, de la Fiscalía de esta Superintendencia, dirigida a la Divisiones Administración Interna e Informática, Control de Instituciones, Prestaciones y Seguros, Estudios y Finanzas, en que se remite 4 archivadores con nuevos antecedentes acompañados por PIC, para su estudio y observaciones.
35. Oficio Ordinario N° 29.632, de fecha 16 de diciembre de 2014, de esta Superintendencia, que remite a Principal Chile Limitada 3 ejemplares del

Certificado Provisional de Autorización de Existencia de AFP Argentum S.A. (Argentum) de la misma fecha.

36. Carta de Principal Chile Limitada y PIC, suscrita por don Cristián Edwards Gana y doña María Loreto Aubá Ratto, de fecha 16 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con el N° 38355, en la misma fecha, en que adjuntan copia autorizada del acta de directorio de PIC, de fecha 9 de diciembre de 2014, reducida a escritura pública también el 16 de diciembre de 2014, en la Notaría Pública de don [REDACTED]. Asimismo, adjunta antecedentes de los directores de la Administradora una vez autorizada la fusión.
37. Nota Interna N°EST/INV-209, de fecha 16 de diciembre de 2014, de la División Estudios, dirigida a la Fiscalía, manifestando no tener observaciones a los antecedentes acompañados por la requirente.
38. Oficio Ordinario N° 29.648, de fecha 16 de diciembre de 2014, de esta Superintendencia, que remite a [REDACTED] observaciones a la documentación acompañada para acreditar el cumplimiento de los requisitos contemplados en el Artículo 24 A del D.L. N°3.500, de 1980, y artículo 130 de la Ley N° 18046.
39. Nota Interna N° AII/DS-1045, de fecha 16 de diciembre de 2014, de la División de Administración Interna e Informática, dirigida a todas las Divisiones de la Superintendencia, solicitando informar la lista de sistemas informáticos empleados en el procesamiento de datos de la Administradora.
40. Nota Interna N° PYS/AEG- 358, de fecha 16 de diciembre de 2014, de la División Prestaciones y Seguros, dirigido a la División de Administración Interna e Informática, en que responde a la Nota Interna singularizada en el N° precedente.
41. Carta de Cuprum GG/2230/14\_S, de fecha 16 de diciembre de 2014, suscrita por don Ignacio Álvarez Avendaño, Gerente General de la sociedad, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 16 de diciembre de 2014 con el N° 38252, en que la que se precisan aspectos operativos de la fusión.
42. Nota Interna N° PYS/AEG- 359, de fecha 17 de diciembre de 2014, de la División Prestaciones y Seguros, dirigida a la Fiscalía de esta Superintendencia, en que

remite observaciones a documentos relativos a la autorización de existencia de Argentum.

43. Carta [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] suscrita por don [REDACTED] y doña [REDACTED], de fecha 17 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 18 de diciembre de 2014 con el N° 38789, dando respuesta al Oficio Ordinario N°29.648, de fecha 16 de diciembre de 2014. (Se adjunta Tomos I y II, singularizados como "Documento número 43")
44. Oficio Ordinario N° 29.654, de fecha 17 de diciembre de 2014, de esta Superintendencia, que remite a Cuprum instrucciones respecto de la identificación de la AFP de la transmisión de datos a esta Superintendencia.
45. Carta de Cuprum GG/2226/14\_S, de fecha 17 de diciembre de 2014, suscrita por don [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 17 de diciembre de 2014 con el N° 38527, en que acompaña la publicación de los avisos de citación a la junta extraordinaria de accionistas que se celebraría el 19 de diciembre de 2014.
46. Nota Electrónica N°FIN-14-2546, de fecha 18 de diciembre de 2014, de la División Financiera, dirigida a Fiscalía, en que remite copia de la carta de singularizada en el N°43.
47. Nota Interna N° FIS 917, de fecha 18 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de este Organismo, dirigida a los Jefes de las Divisiones de Control de Instituciones y Financiera, en la cual informa acuerdos adoptados en la sesión de directorio, celebrada el 9 de diciembre de 2014.
48. Nota Interna N° FIN/ACF-527, de la División Financiera de esta Superintendencia, de fecha 18 de diciembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Organismo, señalando no tener observaciones respecto de los antecedentes acompañados para la autorización de existencia de Argentum.
49. Nota Interna N° PYS/AEG- 362, de fecha 18 de diciembre de 2014, de la División Prestaciones y Seguros, dirigido a la Fiscalía de esta Superintendencia, en que comunica que no tiene observaciones al prospecto de formación de Argentum.

50. Nota Interna N° CON/DSO-218, de fecha 18 de diciembre de 2014, de la División Control de Instituciones, dirigida a la Fiscalía, en que comunica que no tiene observaciones al prospecto de formación de Argentum.
51. Carta [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] doña [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], de fecha 19 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 19 de diciembre de 2014 con el N° 38903, dando respuesta al Oficio Ordinario N°29.648, de fecha 16 de diciembre de 2014.
52. Oficio Ordinario N° 29.943, de fecha 19 de diciembre de 2014, de esta Superintendencia, que remite al representante de [REDACTED] la Resolución N°E-220-2014, que autoriza la existencia de Argentum y aprueba sus estatutos, y el certificado respectivo. Se adjuntan la citada Resolución y su Certificado.
53. Carta de Principal Chile Limitada y PIC, suscrita por don [REDACTED] y doña [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], de fecha 19 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 19 de diciembre de 2014 con el N° 38963, informa que con fecha 19 de diciembre de 2014 AFP Cuprum S.A. celebró una junta extraordinaria de accionistas, cuya acta, reducida a escritura pública, se acompaña.
54. Hecho esencial comunicado por Cuprum a la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 19 de diciembre de 2014, suscrito por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] de la sociedad, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 19 de diciembre de 2014 con el N° 38923, donde informa la celebración de la junta extraordinaria de accionistas de Cuprum de la misma fecha e indica los acuerdos adoptados en ella.
55. Carta de Cuprum GG/2257/14\_S, de fecha 19 de diciembre de 2014, suscrita por don [REDACTED], ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 19 de diciembre de 2014 con el N° 38964, en la que adjunta una copia autorizada y dos copias simples de la escritura pública de fecha 19 de diciembre de 2014, otorgada en la Notaría Pública de doña María Soledad Santos, a la que se redujo el acta de la décimo octava junta extraordinaria de accionistas de la sociedad.

56. Carta de Argentum, de fecha 23 de diciembre de 2014, suscrita por doña [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] dirigida a esta Superintendencia, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con fecha 23 de diciembre de 2014 con el N° 39230, en el que acompaña copia autorizada de la protocolización de la publicación en el Diario Oficial e inscripción en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces, de la Resolución que autorizó la existencia de la Administradora y su respectivo Certificado.
57. Carta de Argentum, suscrita por [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED], de fecha 23 de diciembre de 2014, ingresada en este Organismo por Oficina de Partes con en la misma fecha con el N° 39251, en la que adjunta la declaración de los auditores externos respecto de los estados financieros de las sociedades controladoras de Argentum.
58. Nota Interna N° FIS 928, de fecha 23 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de este Organismo, dirigida a los Jefes de las Divisiones de Control de Instituciones, Finanzas, Prestaciones y Seguros, Estudios y Administración Interna e Informática, en que remite carta de Cuprum con aspectos operativos de la eventual fusión con PIC, para sus observaciones.
59. Oficio Ordinario N° 30.272, de fecha 23 de diciembre de 2014, de esta Superintendencia, dirigido a Argentum, solicitando aclaración de los antecedentes acompañados, en forma previa a autorizar la fusión de la sociedad con Cuprum.
60. Nota Interna N°EST/INV-211, de fecha 24 de diciembre de 2014, de la División Estudios, dirigida a la Fiscalía, manifestando no tener observaciones a los antecedentes acompañados por la requirente.
61. Nota Interna N° FIS 935, de fecha 26 de diciembre de 2014, de la Fiscalía de este Organismo, dirigida a los Jefes de las Divisiones Control de Instituciones y Finanzas, en que remite carta singularizada en el N° 57.
62. Carta de Argentum, suscrita por doña [REDACTED], de fecha 26 de diciembre de 2014, ingresada a este Organismo por Oficina de Partes con fecha 26 de diciembre de 2014 con el N° 39534, dando respuesta al Oficio Ordinario N° 30.272, de fecha 23 de diciembre de 2014. Asimismo, adjunta antecedentes. **(Se adjunta legajo singularizado como "Documento número 62")**

63. Carta de Cuprum y AFP Argentum, suscrita por don [REDACTED] y doña [REDACTED] de fecha 26 de diciembre de 2014, ingresada a este Organismo por Oficina de Partes con fecha 26 de diciembre de 2014 con el N° 39535, solicitando, conjuntamente, se autorice la fusión de ambas sociedades.
64. Nota Interna N° CON/DSTS 222, de fecha 26 de diciembre de 2014, de la División Control de Instituciones, dirigida a Fiscalía, en que comunica no tener observaciones a los antecedentes acompañados. Asimismo, señala que en su opinión, procede autorizar la fusión entre ambas AFPs.
65. Nota Electrónica AII-14-3937, de la División Administración Interna e Informática, de fecha 26 de diciembre de 2014, dirigida a la Fiscalía, en la que informa no tener observaciones a la fusión entre Argentum y Cuprum.
66. Nota Interna N° PYS/AEG- 366, de fecha 29 de diciembre de 2014, de la División Prestaciones y Seguros, dirigida a la Fiscalía de esta Superintendencia, en la que informa no tener observaciones a la fusión entre Argentum y Cuprum.
67. Nota Interna N° FIN/ACF-536, de la División Financiera de esta Superintendencia, de fecha 29 de diciembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Organismo, en que comunica que no tener observaciones a los antecedentes acompañados, agregando que, en su opinión, procede autorizar la fusión entre ambas AFPs.
68. Carta de Argentum, suscrita por doña [REDACTED], de fecha 29 de diciembre de 2014, ingresada a este Organismo por Oficina de Partes con el N° 39691, en la misma fecha, en que informa que el SII autorizó a [REDACTED] a mantener el RUT de Cuprum luego de la fusión. Asimismo, acompaña correo electrónico remitido por don [REDACTED], Director Regional de Grandes Contribuyentes del SII, dirigido a don [REDACTED] Gerente Legal Corporativo y Chief Compliance Officer de [REDACTED], en el que señala que se autorizará la continuación del uso del RUT de Cuprum por Argentum con posterioridad a la fusión. Igualmente, acompaña copia de la carta GG 006/2014 de PIC, de fecha 4 de diciembre de 2014, suscrita por don [REDACTED], dirigida al Director de Grandes Contribuyentes del SII, solicitando el uso del RUT de Cuprum por Argentum una vez celebrada la fusión.
69. Nota Electrónica PYS-14-1641, de fecha 29 de diciembre de 2014, dirigida a la Fiscalía de esta Superintendencia, en que remite copia de la carta GG-61/14, de

- fecha 29 de diciembre de 2014, dirigida por Cuprum a Scomp (Sistemas de Consultas y Ofertas de Montos de Pensiones) y de la carta GG/1268/14 de Cuprum, de fecha 29 de diciembre de 2014, en que informa a Scomp que luego de materializada la fusión, la sociedad continuadora mantendrá el RUT de la sociedad absorbida.
70. Carta de [REDACTED], de fecha 30 de diciembre de 2014, ingresada a este Organismo por Oficina de Partes con el N° 39961, en la misma fecha, mediante la cual adjunta certificados emitidos por la SVS que dan cuenta de la inscripción de la [REDACTED] y sus acciones en el Registro de Valores que lleva dicha entidad.
71. Carta de [REDACTED], suscrita por doña [REDACTED] de Partes con el N° 39973, en la misma fecha, mediante la cual remite antecedentes financieros de Principal Financial Group Inc. **(Se adjunta legajo denominado "Documento número 71")**
72. Carta de Argentum, suscrita por doña [REDACTED] de fecha 2 de enero de 2015, ingresada a este Organismo por Oficina de Partes con el N° 3, en la misma fecha, a la que adjunta el certificado emitido el mismo 2 de enero de 2015 por el Notario Público don [REDACTED], respecto de la actualización del Registro de Accionistas de Argentum.
73. Oficio Ordinario N° 6, de fecha 2 de enero de 2015, de esta Superintendencia, que remite a los representantes de Cuprum y Argentum la Resolución N°E-221-2015, que autoriza la fusión por absorción de Cuprum en Argentum. Se adjunta la Resolución y su Certificado, ambos de fecha 2 de enero de 2015.
74. Carta GG/87/15\_S de AFP Cuprum S.A. (ex Argentum), de fecha 16 de enero de 2015, suscrita por don [REDACTED] Gerente Legal y de Cumplimiento de la Administradora, dirigida a esta Superintendencia, en el que acompaña copia autorizada de la protocolización de la publicación en el Diario Oficial e inscripción en el registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces, de la Resolución y su respectivo Certificado de autorización de fusión, emanados de este Organismo. Asimismo, se acompaña copia autorizada de la escritura pública de fecha 15 de enero de 2015, a que se redujo el acta de la sesión de directorio de la Administradora, celebrada el 2 enero de 2015. Igualmente, acompaña copia simple

de las cartas remitidas a esa sociedad por la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa Electrónica de Chile y Bolsa de Valores de Valparaíso.

75. Hecho esencial comunicado por Cuprum [REDACTED] [REDACTED] la Superintendencia de Valores y Seguros, con fecha 26 de enero de 2015, suscrito por don [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] con el N° 2552, con fecha 27 de enero de 2015, donde informa que se otorgó la escritura pública que deja constancia de la fusión por incorporación de Cuprum en Argentum y de sus efectos. Asimismo, informa la publicación del aviso de canje de acciones e informa que la fusión tendrá efectos contables.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**AUDITORIA LEGAL SOBRE LAS ACTUACIONES DE LA SUPERINTENDENCIA DE  
PENSIONES EN RELACIÓN A LA AUTORIZACIÓN DE EXISTENCIA DE LA A.F.P.  
ARGENTUM S.A. Y SU POSTERIOR FUSIÓN CON LA A.F.P. CUPRUM S.A.**

**I.- Descripción y objetivo del encargo.**

**A.- Objetivo del encargo.**

Se nos ha encomendado por la Superintendencia de Pensiones<sup>1</sup> realizar una auditoría y revisión respecto de la legalidad de los actos administrativos, que se adoptaron en el procedimiento administrativo por medio del cual se aprobaron los Estatutos y se autorizó la existencia de la Administradora de Fondos de Pensiones (A.F.P.) Argentum S.A.<sup>2</sup>, mediante Resolución N° E-220-2014, de fecha 19 de diciembre del año 2014; así como, también, de aquellos actos a partir de los cuales se aprobó la fusión de [REDACTED] con la Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A.<sup>3</sup>, mediante Resolución N° E-221-2015, de fecha 6 de enero del año 2015.

La auditoría se enmarca en el contexto de las objeciones que se han formulado a los referidos actos administrativos de la **SP**, motivo por el cual se hace necesario revisar y clarificar, si los mismos se adoptaron con sujeción al marco jurídico vigente a la época de su pronunciamiento, y si se han cumplido con todos los requisitos legales correspondientes, amparándose los actos administrativos dictados, tanto sustantiva, como formalmente, en la normativa legal imperante.

Los cuestionamientos vertidos, en apretada síntesis, se centran en que la **SP** otorgó su autorización a una operación de reestructuración del controlador de **AFP**

<sup>1</sup> (en adelante indistintamente "**SP**")

<sup>2</sup> (en [REDACTED])

<sup>3</sup> (en adelante indistintamente "**AFP CUPRUM**")



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**CUPRUM**, Principal Institucional Chile S.A.<sup>4</sup>, a través de la transformación de esta última en [REDACTED] **TUM** y su posterior fusión por incorporación con [REDACTED] cuyo objetivo no habría sido otro que el de acceder al beneficio denominado *goodwill tributario*, antes de la expiración del plazo establecido para ello por la Resolución Exenta del Servicio de Impuestos Internos<sup>5</sup> N° 111, de fecha 4 de diciembre del año 2014, en relación con la ley 20.780 que modificó el artículo 31 de la ley sobre Impuesto a la Renta, en donde se encuentra regulado el referido beneficio tributario.

Lo anterior importa revisar particularmente en el ámbito de este estudio, si la **SP** ajustó o no su conducta a la normativa vigente y si se encuentra revestida de competencias específicas para evaluar el potencial impacto tributario que podría generar la fusión entre dos o más Administradoras.

**B.- Esquema que se seguirá en el proceso de auditoría.**

Para efectos de abordar la revisión encargada, se detallará en primer lugar el procedimiento para la constitución y formación de una A.F.P., así como, también, la competencia específica de la **SP** en el marco de dicho proceso.

Enseguida, se pormenorizará sobre la competencia de la **SP** para autorizar una operación de fusión entre dos o más A.F.P.

Definida las atribuciones de la **SP** en ambas materias, se explicará el criterio de competencia específica y de separabilidad de funciones entre los distintos órganos del Estado, con un enfoque particular en el rol de la **SP**, la Superintendencia de Valores y Seguros<sup>6</sup> y el **SII**, de manera tal de precisar a qué órgano de la Administración le corresponde conocer del impacto tributario de una fusión entre dos o más A.F.P.

<sup>4</sup> (en adelante indistintamente "**PIC**")

<sup>5</sup> (en adelante indistintamente "**SII**")

<sup>6</sup> (en adelante indistintamente "**SVS**")



## Pfeffer & Asociados Abogados

Finalmente, definida la cuestión de la competencia específica, se procederá a la revisión de la legalidad de las actuaciones de la **SP** en el marco del procedimiento administrativo de autorización y aprobación de existencia de **AFP ARGENTUM**, y de la autorización de su posterior fusión con **AFP CUPRUM**. En este acápite se resolverán los cuestionamientos concretos que se hubieren efectuado a la actuación de la **SP**.

De esta revisión se consignarán a modo de cierre las conclusiones que hubiere arrojado.

### **C.- Documentación que se tuvo a la vista al momento de practicar la auditoría.**

La presente auditoría se construye a partir de la revisión y análisis de la documentación que nos ha sido proporcionada por la **SP**, singularizada en el Anexo 1 de este informe.

Para los efectos de la auditoría, se asume que los documentos entregados corresponden a la totalidad de antecedentes que la **SP** tuvo a la vista al momento de emitir las resoluciones N° E-220-2014 y N° E-221-2015.

### **II.- Requisitos y Procedimiento para la constitución de una Administradora de Fondos de Pensiones.**

El marco jurídico basal para efectuar un análisis de la constitución de una A.F.P., se construye: en primer lugar, a partir del Decreto Ley N° 3.500, que regula el actual Sistema de Pensiones, dictado por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social, publicado en el Diario Oficial con fecha 13 de noviembre del año 1980; en segundo lugar por su Reglamento, Decreto Supremo N° 57, también emanado del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, publicado en el Diario Oficial el 28 de marzo de 1991; y, finalmente, la ley 18.046 (en adelante indistintamente "LSA"), que establece la normativa aplicable a las sociedades anónimas, dictada por el Ministerio de Hacienda y publicada en el Diario Oficial con fecha 22 de octubre de 1981.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Por su parte, el artículo 132 de la LSA<sup>7</sup> delimita la operatividad de las normas en materia de sociedades anónimas respecto de las A.F.P., aplicándoseles a éstas en la medida que puedan conciliarse o no se opongan a las normas de la legislación especial a la cual se encuentran sometidas las Administradoras.

Adicionalmente, es necesario considerar las modificaciones introducidas al DL N° 3.500 a partir de la denominada Ley de Mercado de Capitales (MK II), N° 20.190, dictada por el Ministerio de Hacienda y publicada el 5 de junio del año 2007 en el Diario Oficial.

La referida normativa introdujo, en su artículo 5, numeral 1º, diversas modificaciones al DL N° 3500, dentro de las cuales se destaca la incorporación del artículo 24 A<sup>8</sup> nuevo, el que contiene los requisitos que deberán cumplir los accionistas fundadores de una A.F.P. al momento de presentarse la solicitud de constitución.

<sup>7</sup> Art. 132. Las sociedades administradoras de fondos de pensiones se rigen por las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas abiertas en cuanto esas disposiciones puedan conciliarse o no se opongan a las normas de la legislación especial a que se encuentran sometidas. En consecuencia, a estas sociedades le serán aplicables íntegramente las disposiciones sobre sociedades anónimas abiertas.

<sup>8</sup> Artículo 24 A.- Los accionistas fundadores de una Administradora deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Contar individualmente o en conjunto con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzca a una cifra inferior, informar oportunamente de este hecho.
- b) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la Administradora que se proponen constituir o la seguridad de los Fondos que administren.
- c) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, las normas o las sanas prácticas bancarias, financieras o mercantiles, que imperan en Chile o en el extranjero.
- d) No encontrarse en alguna de las siguientes situaciones:
  - i) Que se trate de un deudor sometido a un procedimiento concursal de liquidación vigente;
  - ii) Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización de la Administradora, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora que haya sido declarada en liquidación forzosa o procedimiento concursal de liquidación, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;
  - iii) Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;
  - iv) Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:
    - (1) contra la propiedad o contra la fe pública;
    - (2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado o blanqueo de activos;
    - (3) los contemplados en la ley N° 18.045, ley N° 18.046, decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, ley N° 18.092, ley N° 18.840, decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, ley N° 4.702, ley N° 5.687, ley N°



## Pfeffer & Asociados Abogados

A la regulación antes descrita debe añadirse como complemento, el "Compendio de Normas del Sistema de Pensiones dispuesto" por la **SP** a través de la Resolución N° 6 de fecha 18 de enero del año 2011 (en adelante indistintamente "el Compendio"), cuyo objeto es sistematizar y facilitar el acceso a la normativa dictada, tanto, por la ex Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, como por su sucesora legal, la **SP**.

La constitución de las A.F.P. se encuentra detallada en el Libro V del Compendio, concretamente en su Título I.

Finalmente, dentro de los antecedentes preliminares, es relevante considerar que las A.F.P. son sociedades anónimas abiertas de objeto o giro único, *"siendo su giro único el administrar los Fondos de Pensiones puestos bajo su administración, y otorgar*

---

18.175, ley N° 18.690, ley N° 4.097, ley N° 18.112, decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v) Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi) Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, según corresponda, por infracción de ley.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale. En caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada, dentro del plazo de 90 días contado desde la fecha en que se le hayan acompañado los antecedentes necesarios para resolver acerca de los requisitos de este artículo. Si la Superintendencia no dictase una resolución denegatoria dentro del plazo señalado, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880.

No obstante, en casos excepcionales y graves relativos a hechos relacionados con circunstancias que, por su naturaleza, sea inconveniente difundir públicamente, la Superintendencia podrá suspender por una vez el pronunciamiento hasta por un plazo de 120 días adicionales al señalado en el inciso anterior. La respectiva resolución podrá omitir el todo o parte de su fundamento y en tal caso, los fundamentos omitidos deberán darse a conocer reservadamente al Ministro de Hacienda y al Banco Central, al Consejo de Defensa del Estado, a la Unidad de Análisis Financiero o al Ministerio Público, cuando corresponda.

Se considerarán accionistas fundadores de una Administradora aquellos que, además de firmar el prospecto, tendrán una participación significativa en su propiedad.



## **Pfeffer & Asociados** **Abogados**

*los beneficios correspondientes, esto es, pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia, que corresponda a los pensionados del nuevo sistema.”<sup>9</sup>*

Esta consideración resulta relevante en lo relativo a la competencia específica de la **SP**, conforme se detallará más adelante.

### **A.- Requisitos para la formación de una A.F.P.**

A continuación se detallarán las exigencias dispuestas por el legislador para la constitución de una A.F.P.:

#### **1.- Presentación de prospecto referido a la A.F.P. que se pretende constituir.**

El artículo 130 de la LSA señala que los organizadores de la A.F.P que se pretende crear, deberán presentar un prospecto descriptivo de los aspectos esenciales de la sociedad y de la forma como desarrollará sus actividades.

El Compendio en el Libro V, Título I, Capítulo I, detalla el contenido que debe tener el prospecto, refiriéndose a tres aspectos fundamentales:

*"a) Presentación del Proyecto y antecedentes personales de los organizadores y documentos que acrediten la personería de aquellos que representan a personas jurídicas.*

*b) Estudio de factibilidad.*

*c) Proyecto de escritura de constitución de la sociedad administradora de fondos de pensiones y sus respectivos estatutos. Dicho proyecto deberá consignar el nombre de las personas que conformarán el directorio provisorio"*

---

<sup>9</sup> HUMÉRES, Héctor (2010): Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social. Tomo III, Editorial Jurídica de Chile, p.239-240.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**a) Presentación del Proyecto y antecedentes personales de los organizadores y documentos que acrediten la personería de aquellos que representan a personas jurídicas.**

Los organizadores deberán presentar una serie de antecedentes, entre otros, los siguientes:

**(i)** Una nómina de las personas que participarán en la formación de la Administradora en su calidad de organizadores y profesionales a cargo del proyecto, con sus antecedentes personales y datos de contactos.

**(ii)** Una nómina con la individualización de los accionistas de la Administradora en formación, cuya participación accionaria sea igual o superior al 1% del capital social.

**(iii)** Tratándose de personas jurídicas los antecedentes societarios completos, incluyéndose copias autorizadas de escritura pública de constitución y modificaciones, publicaciones e inscripciones correspondientes y certificado de vigencia. Los mismos antecedentes deberán acompañarse respecto de los controladores, socios o accionistas mayoritarios y de la sociedad matriz de la sociedad o sociedades organizadoras.

Asimismo, deberán acompañarse los antecedentes de quiénes ocuparán los cargos de directores y gerentes de la Administradora en formación, en el evento que a la fecha de presentación del proyecto, éstos ya se encuentren definidos.

**(iv)** Compromiso de suscripción y pago de las respectivas acciones.

**(v)** Todos los antecedentes requeridos para acreditar el cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 24 A respecto de los accionistas fundadores, según se detalla en el numeral 8, Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**b) Estudio de factibilidad.**



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

El estudio de factibilidad debe dar cuenta de los siguientes antecedentes:

**(i)** Identificación de quienes serán los propietarios de la A.F.P., los que deberán acompañar sus últimos dos estados financieros auditados, el balance con estados de resultados o estados de situación patrimonial debidamente firmados y respaldados con documentación fidedigna, según sea la persona de quien se trate. Los estados financieros deben cumplir además con la exigencia establecida en el numeral 9, letra a), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

En este acápite, además, se debe acreditar el cumplimiento al requisito establecido en el artículo 24 A letra a del D.L. N° 3.500 referido a un patrimonio mínimo de los accionistas fundadores.

**(ii)** Definición del esquema organizacional y descripción de funciones de la A.F.P., el que deberá incluir los antecedentes enumerados en el numeral 9, letra b), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**(iii)** Análisis estratégico, de conformidad al numeral 9, letra c), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**(iv)** Subcontratación. Esta exigencia resulta de particular relevancia, pues implica asegurar la continuidad de aquellos contratos para el normal desarrollo de las actividades de la Administradora (tales como Bancos, DCV, proveedores de servicios computacionales, entre otros), según se indica en el literal noveno del precitado Capítulo I, letra d)<sup>10</sup>, del cual se destaca la necesidad de acompañar una carta de intención suscrita por los organizadores el proyecto:

---

<sup>10</sup> Se deberá presentar los borradores de los contratos pertinentes con bancos (cuentas bancarias), DCV (custodia de valores), proveedores de servicios computacionales, o con cualquier otro proveedor de servicios que se pretenda subcontratar y que sean necesarios para el normal desarrollo de las actividades de la Administradora, en relación con las exigencias que establece el D.L. N° 3.500. Deberá acompañarse una carta de intención suscrita por los organizadores del proyecto y el proveedor.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Lo anterior se relaciona con la competencia otorgada a la **SP** en el numeral 16 del artículo 94 del DL N° 3.500<sup>11</sup>, por cuanto el mismo consagra la facultad de la **SP** de fiscalizar el funcionamiento de aquellos servicios que una A.F.P. hubiere subcontratado, siempre que se relacionen con el giro de la Administradora y que tal fiscalización se haga con el objetivo de resguardar la seguridad de los Fondos de Pensiones.

De conjugar las normas antedichas y aplicarlas al proceso de formación de una A.F.P. que tiene por objeto suceder legalmente a otra ya existente, se puede concluir que uno de los elementos a acreditarse, es la continuidad de la operación desarrollada por la A.F.P. primitiva, lo que lógicamente incluye a los servicios subcontratados. Para ello la **SP** puede requerir, dentro de este análisis de factibilidad, la adecuación y actualización del proyecto que la A.F.P. original presentó al momento de obtener su autorización de existencia, considerando las distintas innovaciones que se le han introducido a la regulación del procedimiento de constitución de una A.F.P., por ejemplo la NCG N° 137, de fecha **4 de febrero del año 2015**.

**(v)** Proyección de variables fundamentales para 10 años, de conformidad a los aspectos requeridos en el numeral 9, letra e), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**(vi)** Confección de estados financieros, debiendo ceñirse a lo establecido en el numeral 9, letra f), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**(vii)** Evaluación Económica, definida en el numeral 9, letra h), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

**(viii)** Cronograma de actividades, según el contenido delineado en el numeral 9, letra i), Capítulo I, Título I, Libro V, del Compendio.

---

<sup>11</sup> Artículo 94.- Corresponderá a la Superintendencia, además de las atribuciones y obligaciones que esta ley establece, las siguientes funciones generales:

16. Fiscalizar, con el objeto de resguardar la seguridad de los Fondos de Pensiones, el funcionamiento de los servicios que una Administradora hubiere subcontratado, cuando éstos sean relacionados con su giro. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia podrá requerir el envío de información y documentación sustentatoria o bien tener acceso directamente a las dependencias y archivos del prestador de servicios.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

(ix) etc.

**c) Proyecto de escritura de constitución de la sociedad administradora de fondos de pensiones y sus respectivos estatutos. Dicho proyecto deberá consignar el nombre de las personas que conformarán el directorio provisorio.**

Además de los requisitos propios de una sociedad anónima abierta, el estatuto de una A.F.P. debe contener especialmente, de conformidad al Compendio, Libro V, Título I, Capítulo I, lo siguiente:

- a) Nombre de la Sociedad.*
- b) Objeto exclusivo.*
- c) Capital Mínimo y plazo para enterarlo.*
- d) Situaciones especiales que dan origen a la revocación de autorización de existencia como causal de disolución de la sociedad.*
- e) Liquidación de la sociedad y del Fondo de Pensiones.*
- f) Improcedencia de someterse a arbitraje durante el proceso de liquidación.*
- g) Inserción del certificado provisional en la escritura de sociedad.*
- h) Poder que debe conferirse a la persona encargada de tramitar la autorización de existencia y la aprobación de los estatutos, con facultades para aceptar las modificaciones que sugiera la Superintendencia, otorgando las escrituras públicas complementarias correspondientes, inscribir y publicar el certificado que acredite la autorización de existencia y aprobación de los estatutos y que contiene un extracto de estos últimos."*

**2.- Requisitos que deberán observarse por los accionistas fundadores de una A.F.P.**

Son accionistas fundadores de una Administradora aquellos que, además de firmar el prospecto descriptivo de los aspectos esenciales de la sociedad y de la forma



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

como desarrollará sus actividades, establecido en el artículo 130 de la LSA, tengan una participación significativa en la propiedad.

Del artículo 24 A del DL N° 3.500, ya referido, se desprenden ciertos requisitos fundamentales que deben ser cumplidos por los accionistas fundadores de una A.F.P., consagrados en las letras a), b), c) y d) de la referida norma:

*"a) Contar individualmente o en conjunto con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzca a una cifra inferior, informar oportunamente de este hecho.*

*b) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la Administradora que se proponen constituir o la seguridad de los Fondos que administren.*

*c) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, las normas o las sanas prácticas bancarias, financieras o mercantiles, que imperan en Chile o en el extranjero.*

*d) No encontrarse en alguna de las siguientes situaciones."*

La letra d) se refiere a situaciones de índole concursal; protestos de documentos; acusaciones de delitos; condenas a pena aflictiva; medidas de liquidación forzosa, administración provisional, cancelación de autorización u operación de existencia o de inscripción registral para operar o para realizar oferta pública de valores, según corresponda, por infracción de ley; y siempre que los plazos de reclamación se encontraren vencidos o los recursos intentados rechazados por sentencia ejecutoriada.

Tales requisitos, tratándose de personas jurídicas, además, se deberán considerar respecto de los controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La SP debe verificar que se dé cumplimiento a tales requisitos, debiendo pronunciarse por resolución fundada en un plazo máximo de 90 días (ampliable a 120



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

días en casos excepcionales y graves) contado desde la fecha en que se le hayan acompañado los antecedentes necesarios para resolver acerca de tales requisitos. Para estos efectos podrá solicitar todos los antecedentes que estime necesarios y que sean conducentes a la verificación de las exigencias dispuestas por el precitado artículo 24 A.

Se trata, en consecuencia, de antecedentes específicos exigidos por normas diversas a la previsual que deben presentarse con la solicitud de autorización, tales como, el prospecto descriptivo de los aspectos esenciales de la sociedad y de la forma como desarrollará sus actividades, en conformidad al artículo 130 de la ley 18.046.

Adicionalmente, a partir de lo anterior, es posible desprender que el plazo de 90 días referido consiste en aquel plazo máximo dispuesto por el legislador para que la SP pueda analizar específicamente la documentación aportada por los accionistas fundadores de la A.F.P. con el objeto de dar cumplimiento a las exigencias dispuestas por el artículo 24 A. Dicho plazo debe contarse desde que los accionistas fundadores hubieren acompañado todos los antecedentes necesarios para dejar a la SP en estado de emitir su pronunciamiento.

Conjuntamente con la revisión de los referidos antecedentes, la **SP** deberá analizar la restante documentación aportada por los accionistas fundadores, detallada en el artículo 130 de la ley 18.046, siempre y cuando, claro está, haya sido proporcionada por éstos. Entendiendo por tales, el prospecto con las actividades que desarrollará la A.F.P. y demás antecedentes relacionados, determinándose a partir de dicho análisis si corresponde o no otorgar el certificado de autorización provisional de existencia, y, seguidamente, aquel de carácter definitivo. El plazo de que dispone la SP para pronunciarse sobre ambas autorizaciones deberá someterse a las normas generales de la ley 19.880, conforme se detallará en el acápite siguiente.

(pag. 16)



## Pfeffer & Asociados Abogados

Finalmente, cabe consignar que si la **SP** no dictase una resolución denegatoria dentro del referido plazo de 90 días, podrá requerirse por el solicitante la aplicación del silencio administrativo positivo establecido en la ley 19.880, artículo 64.<sup>12</sup>

### **2.- Requisitos referidos al capital de una A.F.P.**

Esta exigencia aparece contenida en el artículo 24 del DL N° 3.500<sup>13</sup>, conforme al cual el capital mínimo exigible a una A.F.P. para su formación es de 5.000 UF, aumentándose luego durante la operatividad de acuerdo al número de afiliados.

<sup>12</sup> "El silencio administrativo positivo también es una forma de poner término a un procedimiento administrativo. En efecto, en la inactividad de la Administración, una vez operado el silencio administrativo, es la propia ley la que suple la falta de un pronunciamiento administrativo oportuno y expreso colocando al beneficiado en una situación jurídica que antes le era imposible realizar sin la intervención de la Administración. Por tanto, el título de que se vale el interesado se halla en la propia ley, no en la certificación que, a petición del interesado, debe dar la Administración de no haber resuelto dentro de plazo la solicitud de aquél, ya que esta última solamente tiene por objeto dejar establecido que se cumplieron los requisitos para que operara el silencio administrativo y establecer la fecha en que se habrían producido los efectos legales correspondientes." MORAGA KLENNER, Claudio (2012): Notas al procedimiento administrativo y la doctrina chilena, en "Derecho Administrativo. 150 años de doctrina", PANTOJA BAUZÁ, Rolando, Editorial Jurídica de Chile, Santiago, p. 344-345.

<sup>13</sup> Artículo 24.- El capital mínimo necesario para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones será el equivalente a cinco mil Unidades de Fomento, el que deberá encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social.

Si el capital inicial de la Administradora fuere superior al mínimo, el exceso deberá pagarse dentro del plazo máximo de dos años, contados desde la fecha de la resolución que autorice la existencia y apruebe los estatutos de la sociedad.

Además, las Administradoras deberán mantener permanentemente un patrimonio al menos igual al capital mínimo exigido, el que aumentará en relación al número de afiliados que se encuentren incorporados a ella.

El patrimonio exigido será de 10.000 Unidades de Fomento al completar 5.000 afiliados, de 15.000 Unidades de Fomento al completar 7.500 afiliados y de 20.000 Unidades de Fomento al completar los 10.000 afiliados.

Si el patrimonio de la Administradora se redujere de hecho a una cantidad inferior al mínimo exigido, ella estará obligada, cada vez que esto ocurra, a completarlo dentro del plazo de seis meses. Si así no lo hiciera, se le revocará la autorización de existencia y se procederá a la liquidación de la sociedad.

Lo dispuesto en el inciso anterior se aplicará también a las Administradoras que, debiendo aumentar su patrimonio a consecuencia de su crecimiento, conforme a lo señalado en el inciso cuarto, no lo hicieren dentro del plazo de seis meses.

En todo caso, los aportes de capital deberán enterarse en dinero efectivo.

Las inversiones y acreencias de las Administradoras en empresas que sean personas relacionadas a ellas, y las inversiones realizadas conforme a los incisos duodécimo, decimosexto y vigésimo del artículo 23, se excluirán del cálculo del patrimonio mínimo exigido a aquéllas.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

El capital mínimo debe encontrarse suscrito y pagado al tiempo de otorgarse la escritura social correspondiente a la A.F.P. en formación.

**B.- Procedimiento para la constitución de una Administradora de Fondos de Pensiones.**

El artículo 130 de la LSA<sup>14</sup> distingue dos etapas elementales en la constitución de una A.F.P.:

**1.- Otorgamiento de autorización provisional de existencia.**

La autorización de referencia se emitirá por la **SP** una vez aceptado el prospecto presentado por los organizadores de la A.F.P. que se pretende crear, conforme al contenido detallado en la letra A. precedente.

Por otro lado, el referido artículo 130 indica que la **SP** deberá calificar el prospecto considerando especialmente la conveniencia de establecer la A.F.P. propuesta a través del mismo.

Dado que esta exigencia no aparece definida, ni precisada en su contenido por el legislador, la misma debe entenderse ligada a la competencia específica de la **SP**, lo

<sup>14</sup> Art. 130. Las sociedades administradoras de fondos de pensiones deberán constituirse como sociedades anónimas especiales en conformidad a las disposiciones siguientes:

Para iniciar su constitución, los organizadores deberán presentar a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones un prospecto descriptivo de los aspectos esenciales de la sociedad y de la forma como desarrollará sus actividades. Este prospecto será calificado por el Superintendente especialmente en cuanto a la conveniencia de establecerla.

Aceptado un prospecto, se entregará un certificado provisional de autorización a los organizadores, que los habilitará para realizar los trámites conducentes a obtener la autorización de existencia de la sociedad y los actos administrativos que tengan por objeto preparar su constitución y futuro funcionamiento. Para ello, se considerará que la sociedad tiene personalidad jurídica desde el otorgamiento del certificado. No podrá solicitarse la autorización de existencia de la sociedad transcurridos diez meses desde la fecha de aquél.

Dichos organizadores estarán obligados a depositar en alguna institución bancaria o financiera y a nombre de la sociedad administradora en formación los fondos que reciban en pago de suscripción de acciones. Estos fondos sólo podrán girarse una vez que haya sido autorizada la existencia de la sociedad y que entre en funciones su directorio. Los organizadores serán personal y solidariamente responsables de la devolución de dichos fondos.

Los organizadores no podrán recibir remuneración alguna por el trabajo que ejecuten en tal carácter.



## Pfeffer & Asociados Abogados

cual importa que el análisis de la conveniencia se sujete a un ámbito preciso y concreto, delimitado por las potestades que se le hubieren encomendado a la Superintendencia bajo el marco normativo que la regula.

La conveniencia debe analizarse desde los aspectos que componen la competencia específica de la SP, según se explicará más adelante, velando siempre por la sustentabilidad y viabilidad del proyecto en el tiempo para los cual deberá revisar aspectos, financiero, actuarial, jurídico y administrativo.

Por otro lado, es importante destacar que el otorgamiento de este certificado se debe efectuar conforme a los plazos y con arreglo a la ley 19.880, de conformidad al Capítulo II., Título I, Libro V, del Compendio.

Lo anterior es de suma relevancia, dado que la ley 19.880, conjuntamente con la ley 18.575 de Bases Generales de la Administración del Estado, le imponen a los órganos de la Administración ciertos principios y directrices que deben observar, particularmente en materia de plazos:

*"[...] la ley N° 18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, en los artículos 3°, inciso segundo, y 8°, impone a los órganos que la integran, el deber de observar los principios de responsabilidad, eficiencia, eficacia y de accionar por propia iniciativa en el cumplimiento de sus funciones, procurando la simplificación y rapidez de los trámites, como también la agilidad y expedición de los procedimientos administrativos.*

*Lo anterior, se encuentra en plena armonía con la ley N° 19.880, cuyo artículo 7° reitera el principio de celeridad de los actos de las autoridades y funcionarios públicos, para luego en el artículo 9° contemplar el principio de la economía procedimental, en el sentido de responder a la máxima economía de medios, evitando trámites dilatorios.<sup>15</sup>*

---

<sup>15</sup> Dictamen N° 4547 de Contraloría General de la República, de 16 de enero de 2015.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

→ Respecto del plazo aplicable, de conformidad al artículo 24 de la ley 19.880, este será de **veinte días hábiles como máximo**, por tratarse de la resolución definitiva respecto de la solicitud de autorización provisional de existencia.

El referido plazo comenzará a correr desde la fecha de presentación de la solicitud del proyecto para la formación de una Administradora de Fondos de Pensiones, entendida tal fecha como la de recepción de la solicitud en la oficina de partes de la Superintendencia, o bien, en caso de que se hubieren formulado observaciones al referido proyecto, la fecha de recepción de la nueva presentación que subsane las mismas.

La **SP** entregará un certificado provisional de autorización a los organizadores, de lo cual se desprende su conformidad a los antecedentes aportados por los organizadores de la Administradora.

El otorgamiento del certificado le otorga personalidad jurídica a las A.F.P. y habilita al solicitante para realizar los trámites conducentes a obtener la autorización de existencia de la sociedad y aquellos actos administrativos que tengan por objeto preparar su constitución y futuro funcionamiento.

**2.- Otorgamiento de autorización de existencia definitiva.**

El artículo 131 de la LSA indica a este respecto que una vez solicitada la autorización de existencia, y acompañada copia autorizada de la escritura pública que contengan los estatutos, en la que debe insertarse el certificado provisional de existencia, la **SP** comprobará la efectividad del capital de la Administradora.

Una vez acreditada dicha efectividad, deberá dictar la **SP** una resolución que autorice la existencia de la sociedad y apruebe sus estatutos.



## Pfeffer & Asociados Abogados

La **SP** debe expedir el respectivo certificado, el cual debe contener un extracto de los estatutos. Dicho certificado debe inscribirse en el Registro de Comercio y publicarse en el Diario Oficial.

No se contempla un plazo específico para dictar la autorización de existencia, de manera tal que debe concluirse que la misma se deberá otorgar dentro del plazo de 20 días hábiles de manera concordante con lo prescrito para la emisión del certificado provisional de existencia, y con lo dispuesto en la ley 19.880.

### **III.- Competencia de la Superintendencia de Pensiones en el proceso de constitución y aprobación de una Administradora de Fondos de Pensiones.**

Resulta relevante en este acápite delinear con claridad la competencia de la **SP** en materia de constitución y aprobación de una A.F.P., desde que en esta materia y dado el carácter de sociedad anónima abierta de las administradoras, también, tiene atribuciones la **SVS**.

La **SP** fue constituida legalmente conforme lo ordenó la ley 20.255, dictada por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social, publicada en el Diario Oficial con fecha 31 de agosto del año 2011.

Dentro del precitado cuerpo normativo cabe destacar su artículo 46<sup>16</sup>, el que dispone la continuidad legal de la ex Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones, quedando la **SP** como su sucesora legal para todos los efectos.

<sup>16</sup> Artículo 46.- Créase la Superintendencia de Pensiones, organismo público descentralizado, y por tanto con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se regirá por esta ley y su estatuto orgánico y se relacionará con el Presidente de la República por intermedio del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, a través de la Subsecretaría de Previsión Social

La Superintendencia estará regida por el Sistema de Alta Dirección Pública, establecido en la ley N° 19.882.

La Superintendencia estará sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de entradas y gastos

La Superintendencia de Pensiones será considerada para todos los efectos sucesora y continuadora legal de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones creada por el decreto ley N°3.500, de 1980, con todos sus derechos, obligaciones, funciones y atribuciones. Las referencias que las leyes, reglamentos y demás normas jurídicas hagan a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones se entenderán efectuadas a la Superintendencia de Pensiones.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

En conformidad a lo anterior, el artículo 47 de la ley 20.255 dispone que a la **SP** le corresponderá el ejercicio de las funciones y atribuciones asignadas a la ex Superintendencia de A.F.P. en el DL N° 3.500 y en el D.F.L. N° 101, dictado por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social y publicado en el Diario Oficial con fecha 29 de noviembre del año 1980.

El título X del DL N° 3.500 dispone la creación de la ex Superintendencia de A.F.P., estableciéndose su ámbito de competencia en los artículos 93<sup>17</sup> y 94 de la normativa en comento.

Por su parte, el artículo 2 del D.F.L. N° 101<sup>18</sup> indica que a la Superintendencia le corresponderá la supervigilancia y el control de las A.F.P., comprendiendo sus funciones a los ámbitos financiero, actuarial, jurídico y administrativo. En el artículo 3 del mismo cuerpo legal se entran a detallar concretamente las distintas atribuciones que le caben a la **SP**.

Antes de entrar al análisis particular de estas potestades, es posible resumir aquellas más importantes en las siguientes:

**a)** El otorgamiento de autorización provisional y definitiva a la constitución de sociedades A.F.P., por lo cual ninguna sociedad que carezca de tal autorización puede arrogarse la calidad de Administradora (artículo 94 N° 1 en relación al artículo 25 del DL N° 3.500, y artículo 3 letra a) del D.F.L. N° 101);

<sup>17</sup> Artículo 93.- Créase la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, entidad autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, que se regirá por un Estatuto Orgánico especial y se relacionará con el Gobierno por intermedio del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

Corresponderá a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la supervigilancia y control de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y el ejercicio de las funciones y atribuciones que establece esta ley.

La Superintendencia estará sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República, exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de entradas y gastos.

<sup>18</sup> Artículo 2°- La Superintendencia será la autoridad técnica de supervigilancia y control de las Administradoras de Fondos de Pensiones, en adelante las Administradoras, y sus funciones comprenderán los órdenes financiero, actuarial, jurídico y administrativo.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**b)** La fiscalización del funcionamiento de las A.F.P. y el otorgamiento de las prestaciones que éstas otorguen a sus afiliados (artículo 94 N° 2 del DL N° 3.500, en relación a los numerales N° 15 y 16, y artículo 11 del D.F.L. N° 101);

**c)** El examen y la fiscalización de la situación financiera de las A.F.P., velando porque no se ponga en riesgo a los Fondos administrados y las cotizaciones de los afiliados (artículos 94 N° 4, 5, 13 y 14 del DL N° 3.500, artículo 3 letras b), c), e), f), g), h), l) y artículo 12, ambos del D.F.L. N° 101);

**d)** Aplicar sanciones e instruir investigaciones en las entidades fiscalizadas, pudiendo disponerse inclusive la revocación de la autorización de existencia de una A.F.P. (artículo 94 N° 8 del DL N° 3.500 y artículo 3 letras b), n), artículos 7° y 8°, todos del D.F.L. N° 101, así como también especialmente su título III);

**e)** Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las Administradoras (artículo 94 N° 3 del DL N° 3.500, artículo 3 letra i), m y p), artículos 8 letra b), 10° letra c, d y f), 11° inciso penúltimo, 12° inciso final, 13° letra d), artículo 17, todos del D.F.L. N° 101);

**f)** Efectuar los estudios técnicos necesarios para el desarrollo y fortalecimiento del Sistema de Pensiones y para evaluar la calidad de las pensiones que obtienen los afiliados y beneficiarios del Sistema. (artículo 94 N° 10 del DL 3.500 y artículo 13 del D.F.L. N° 101); e

**g)** Informar y absolver consultas de los afiliados respecto de sus derechos y obligaciones en relación con el sistema de pensiones (artículo 94 N° 12 del DL 3.500 y artículos 3 letra j) y 10° letra c), ambos del D.F.L. N° 101).

Del análisis de las atribuciones que el legislador le ha entregado a la **SP**, es posible concluir que su competencia es específica y reglada, limitándose únicamente a



## Pfeffer & Asociados Abogados

aquellos ámbitos propios de las materias cuyo conocimiento el legislador le ha consagrado.

Tal afirmación se refuerza si se considera el principio de legalidad consagrado a nivel constitucional, conforme al cual el órgano del Estado "*... no tiene otra posibilidad de ser y de obrar que en la medida que expresamente lo haya así determinado la Constitución , pues 'ni aun a pretexto de circunstancias extraordinarias' tiene otra autoridad o derechos que aquellos expresamente conferidos por ella (Art. 7º inciso 2º) o por las normas (leyes) dictadas en su conformidad (Art. 6º inciso 1º, 7º incisos 1º y 2º, y 62 inciso 4º N° 2)*"<sup>19</sup>

Vale decir, se aplica el principio de Derecho Público, conforme al cual solo se puede obrar encontrándose permitido de forma expresa y previa.

Así, mientras que el artículo 19 numeral 21 de la Constitución Política consagra la autonomía de la voluntad de los particulares, en relación a los órganos del Estado, su consagración es la opuesta. Ello se ve en dos normas de singular claridad.

En primer lugar, lo prevenido en el artículo 7º incisos primero y segundo, que señalan<sup>20</sup>: Del primer inciso se desprende el establecimiento de los requisitos de validez de la actuación estatal, la investidura, esto es, la toma de posesión de un cargo, sea por promoción o por nombramiento. La competencia, entendida por tal como el conjunto de atribuciones que el legislador confiere a un organismo público para el desempeño de una función pública. Y finalmente, que se sujete al procedimiento establecido en la ley<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> SOTO KLOSS, Eduardo (2006): Derecho Administrativo. Bases Fundamentales. Editorial Jurídica de Chile, Santiago, Tomo II, p. 27.

<sup>20</sup> Artículo 7º.- Los órganos del Estado actúan válidamente previa investidura regular de sus integrantes, dentro de su competencia y en la forma que prescriba la ley.

Ninguna magistratura, ninguna persona ni grupo de personas pueden atribuirse, ni aun a pretexto de circunstancias extraordinarias, otra autoridad o derechos que los que expresamente se les hayan conferido en virtud de la Constitución o las leyes.

Todo acto en contravención a este artículo es nulo y originará las responsabilidades y sanciones que la ley señale.

<sup>21</sup> Lo anterior no sólo supone el sometimiento a sus leyes orgánicas, sino también a las que regulen procedimientos administrativos, por lo que los órganos del Estado deben observar especialmente lo



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

En segundo lugar, el artículo 6º de la Carta Fundamental<sup>22</sup>, el que consagra la supremacía constitucional, expresando que los órganos del Estado deben someterse a la Constitución, y a su vez estableciendo la operatividad de los preceptos constitucionales. Por lo que, en armonía con el artículo 7º, es la propia Constitución la que exige que los órganos del Estado no puedan irrogarse más atribuciones que las expresamente conferidas por el ordenamiento jurídico, "ni aún a pretexto de circunstancias extraordinarias"<sup>23</sup>, según se refirió en lo precedente.

Como ha expresado el Excmo. Tribunal Constitucional "*En sus incisos 1º y 2º (el artículo sexto) consagra principios vitales en los cuales descansa la nueva Institucionalidad, como son el de la supremacía constitucional sobre todas las otras normas jurídicas que integran nuestro ordenamiento positivo y el de la vinculación directa de los preceptos constitucionales a las autoridades públicas y a todos los ciudadanos, siendo por ende tales preceptos obligatorios para los Gobernantes como los Gobernados*" (STC Rol 19).

En consecuencia, mientras que a los particulares les está permitido llevar a cabo todo tipo de operaciones que no estuvieren expresamente vedadas por la normativa que las regula, como es el caso de la constitución de una A.F.P. con el objeto de suceder legalmente a otra a través de una posterior fusión por incorporación, a la **SP** solamente se le faculta para analizar tales operaciones desde el particular prisma de la competencia que se le hubiere entregado.

---

dispuesto en la Ley Nº 19880 que establece las bases que rigen los procedimientos administrativos de la Administración del Estado.

<sup>22</sup> Artículo 6º.- Los órganos del Estado deben someter su acción a la Constitución y a las normas dictadas conforme a ella, y garantizar el orden institucional de la República. Los preceptos de esta Constitución obligan tanto a los titulares o integrantes de dichos órganos como a toda persona, institución o grupo.

La infracción de esta norma generará las responsabilidades y sanciones que determine la ley.

<sup>23</sup> Esta normativa contenida en el inciso segundo del artículo séptimo es de larga data, y proviene desde la Constitución de 1833, dando origen a la "Regla de Oro del Derecho Público chileno", sobre su origen, SOTO KLOSS, Eduardo (1996): Ob. Citada p. 114 y ss.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Extender su ámbito de revisión a otras materias que el legislador no le hubiere encomendado genera una serie de responsabilidades para el órgano, así como la ilicitud de la actuación desarrollada, conforme se detallará más adelante.

Estas reflexiones resultan relevantes para entender y orientar la extensión del análisis que debe realizar la **SP** al momento de resolver sobre un determinado asunto en el ámbito de su competencia.

A continuación se detallarán las potestades que se le atribuyen a la **SP** de conformidad a legislación citada en cada uno de los ámbitos antes explicados, y que resultan atinentes a la materia en estudio.

### **A.- El otorgamiento de autorización de existencia provisional y definitiva a la constitución de sociedades A.F.P.**

Esta potestad se encuentra consagrada en el artículo 94 N° 2 del DL N° 3.500 y artículo 3 letra a) del D.F.L. N° 101. De la normativa citada es posible desprender la extensión de las potestades de la **SP** en esta materia.

#### **1.- Análisis y verificación de todos los antecedentes que deban ser presentados por los organizadores de una A.F.P.**

La **SP** deberá velar porque se presente toda la documentación exigida por el DL 3.500, la LSA y el Compendio, para obtener las autorizaciones correspondientes y verificar que se cumplan íntegramente los requisitos para la formación de una A.F.P., detallados en lo precedente.

Para estos efectos se encuentra facultado expresamente para requerir todos los antecedentes, que sean necesarios a fin de acreditar el cumplimiento de las exigencias dispuestas por el legislador.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**2.- Aprobación o rechazo del prospecto presentado por los organizadores de una A.F.P.**

El artículo 3 letra a) referido le encomienda particularmente a la **SP** la aprobación o rechazo del prospecto presentado por los organizadores de una A.F.P., de conformidad al artículo 130 de la LSA.

Esta potestad implica que la **SP**, además de revisar y verificar el cumplimiento de cada uno de los requisitos específicos dispuestos por el legislador para la autorización de la formación de una Administradora, deberá entrar a calificar especialmente la conveniencia de establecerla.

Este concepto no aparece definido normativamente, de manera tal que su alcance y extensión debe definirse necesariamente conforme la competencia de la **SP**, pues según se analizó la misma es específica, reglada y, por tanto, limitada al ámbito de materias cuyo conocimiento le ha entregado el legislador.

En tal sentido, de relacionarse las facultades más relevantes que se le entregaron a la **SP**, conforme se resumieron previamente, es posible concluir que el referido análisis de conveniencia debiere orientarse hacia los siguientes aspectos fundamentales: **a)** La propuesta de los solicitantes en materia de otorgamiento y calidad de prestaciones a los afiliados, lo cual se vincula a lo prescrito en el artículo 94 N° 2 del DL N° 3.500; **b)** La factibilidad financiera y económica en el largo plazo de la A.F.P. que se pretende crear, conforme a estudio que se exige acompañar a los solicitantes para efectos de acreditar tal factibilidad; y **c)** El análisis de la estructura de la A.F.P. en tramitación, tanto desde un punto de vista jurídico, como material, de manera de velar que se encuentre en condiciones de desarrollar e implementar el prospecto presentado.

Por otro lado, en lo que dice relación al caso de una A.F.P. que pretenda suceder legalmente a otra, a través de una posterior fusión por incorporación, cabe reiterar que la normativa actual no impide llevar adelante este proceso.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Seguidamente, la **SP** debe permitir que este tipo de operaciones se sometan a los trámites de autorización y verificar si se cumplen los requisitos para otorgar las autorizaciones correspondientes, limitándose su análisis al ámbito de su competencia.

Adicionalmente, este estudio debe considerar las particularidades y diferencias entre la creación de una A.F.P. con el objeto de suceder legalmente a otra ya existente y la formación de una Administradora nueva que se viene a insertar en el mercado.

Esto último se desprende del hecho que el criterio de conveniencia no se encuentra definido normativamente en nuestra legislación, de manera tal que la **SP** necesariamente debe considerar la conveniencia en concreto de cada solicitud, conforme a los objetivos particulares que se consignent en el prospecto, y orientándose el análisis a las materias que son propias de la competencia de la **SP**.

De esta manera, si el objetivo de una A.F.P. es suceder legalmente a otra, será primordial desde la óptica de las atribuciones de la **SP** proteger la garantía y seguridad en la continuidad de la operatividad desarrollada por la A.F.P. primitiva, particularmente en materia de calidad y otorgamiento de las prestaciones a los afiliados; situación financiera y económica de la entidad; y estructura jurídica y material dispuesta para la prosecución de la actividad desplegada por la A.F.P. que se reemplazará.

Finalmente, el estudio de los referidos aspectos fundamentales hacía los cuales debiere orientarse el análisis de conveniencia que efectúe la **SP** respecto de aquellos proyectos de constitución o sucesión legal de una A.F.P. sometidos a su revisión, nos lleva a concluir **que este estudio tiene como propósito central velar por la sustentabilidad y viabilidad del proyecto en cuestión.**

En efecto, las competencias de la **SP** otorgadas por el legislador en materia de fiscalización de las A.F.P. revelan indudablemente que la preocupación fundamental del legislador ha sido la de velar porque exista una continuidad y sustentabilidad de las A.F.P. en el tiempo, resguardándose con especial énfasis la seguridad de los Fondos de



## Pfeffer & Asociados Abogados

Pensiones, la calidad de las prestaciones que se otorgan a los afiliados, la estabilidad financiera y económica de las Administradoras y la continuidad en los servicios que prestan, particularmente aquellos que se externalizan a través de otras compañías.

De esta manera, el legislador ha dotado a la **SP** de una serie de atribuciones que se orientan particularmente a garantizar la sustentabilidad y viabilidad de las A.F.P. a largo plazo, tal como queda de manifiesto de las atribuciones otorgadas a la Superintendencia en el orden financiero y, asimismo, respecto del funcionamiento y operatividad de las A.F.P, particularmente en lo referido a las prestaciones que se otorgan a los afiliados, según se detalla en las letras B y C de este acápite.

Esta preocupación se explica desde a lo menos dos perspectivas:

En primer lugar dado que un Sistema de Pensiones tiene que tener lógicamente como objetivo fundamental velar porque los afiliados cuenten con la debida seguridad y confianza tanto en lo que respecta a la continuidad en la calidad de las prestaciones que les son otorgadas por las A.F.P, como también en lo que dice relación con la estabilidad y resguardo en el largo plazo de los Fondos de Pensiones, los cuales no pueden verse expuestos a riesgos que amenacen a las prestaciones a que tienen derechos los afiliados.

Ilustrativo de lo anterior resulta el artículo 45 del DL 3.500, en su inciso primero, conforme al cual el objetivo de las inversiones de los recursos de un Fondo de Pensiones solo puede ser la obtención de una adecuada rentabilidad **y su seguridad**, considerándose, inclusive, todo otro objetivo contrario a los intereses de los afiliados y por tanto un incumplimiento grave de las obligaciones que pesan sobre las Administradoras.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> Artículo 45.- *Las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad. Todo otro objetivo que se pretenda dar a tales inversiones se considerará contrario a los intereses de los afiliados y constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones de las Administradoras.*



## Pfeffer & Asociados Abogados

En segundo lugar, desde otra óptica, tampoco debe olvidarse que las A.F.P. operan como actoras relevantes en el mercado de valores, encontrándose ligadas inexorablemente al financiamiento y el crecimiento de la inversión y el desarrollo del sector privado. Tales circunstancias se refleja, a modo de ejemplo, en la regulación que existe en el D.L. N° 3.500 de las inversiones de las A.F.P., artículos 45 y siguientes, particularmente en la atención que el legislador coloca respecto a la transparencia de las actuaciones de las A.F.P. y a la necesidad de evitar potenciales conflictos de interés en su operatividad, lo cual busca nuevamente evitar riesgos para la seguridad de los Fondos. Se refleja particularmente lo anterior en el artículo 47 bis del DL 3.500, inciso primero, conforme al cual los recursos de los Fondos de Pensiones no pueden ser invertidos sea directa o indirectamente en títulos emitidos o garantizados por la Administradora del Fondo respectivo, ni tampoco cuando dichos instrumentos emanen o sean garantizados por personas relacionadas a la Administradora.<sup>25</sup>

En consecuencia, desde esta segunda perspectiva, siendo las A.F.P. actoras relevantes en el mercado de valores, y por ende en el financiamiento de la inversión privada, es manifiesta la preocupación del legislador en la sustentabilidad y viabilidad de las Administradoras en el largo plazo, pues se busca evitar que el mercado de valores se vea expuesto a una situación de incerteza y riesgo para los proyectos que buscan financiamiento.

De tales reflexiones se desprende que la sinergia existente en nuestro Sistema entre la inversión privada y la búsqueda de las A.F.P. por dotar de una adecuada rentabilidad y seguridad a los Fondos de Pensiones, lógicamente debe traducirse por parte de la **SP** en resguardar, dentro de su ámbito de competencia, la estabilidad, continuidad y seguridad en el funcionamiento de las A.F.P., velando porque los proyectos para suceder o crear una Administradora que le sean sometidos a su revisión garanticen tal sustentabilidad y viabilidad.

---

<sup>25</sup> Artículo 47 bis. - Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos directa o indirectamente en títulos emitidos o garantizados por la Administradora del Fondo respectivo, ni tampoco en instrumentos que sean emitidos o garantizados por personas relacionadas a esa Administradora.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

**3.- Otorgamiento de autorización provisional de existencia.**

Para estos efectos, según se refirió en lo precedente, la **SP** deberá examinar el prospecto y emitir el certificado de autorización provisional de existencia.

**4.- Otorgamiento de autorización de existencia y aprobación de estatutos.**

Solicitada la autorización de existencia por parte de la A.F.P. en formación, la **SP** deberá comprobar la efectividad del capital de la sociedad y una vez verificada la misma, autorizar la existencia de la A.F.P. y aprobar los estatutos, según se detalló con anterioridad.

**B.- La fiscalización del funcionamiento de las A.F.P. y el otorgamiento de las prestaciones que éstas otorguen a sus afiliados.**

Otra de las atribuciones más relevantes de la **SP** dice relación con la fiscalización que debe efectuar la Superintendencia del otorgamiento de las prestaciones a que tienen derecho los afiliados, de conformidad al artículo 94 N° 2 del DL 3.500.

Esta potestad se encuentra vinculada con aquella que se entrega específicamente a la División de Prestaciones y Seguros, en el artículo 11 del DL 3.500, correspondiéndole a la referida División: *"...velar por el fiel cumplimiento por parte de las Administradoras de las cotizaciones que deben exigir a los afiliados en vida activa por invalidez y sobrevivencia; del otorgamiento oportuno de las prestaciones; y del seguro que deben contratar en una Compañía de Seguros que conlleva a la obligación de traspasar a ésta el saldo de la cuenta individual del afiliado en los casos establecidos por la ley."*



## Pfeffer & Asociados Abogados

Por otro lado, son manifestaciones de esta atribución, la competencia otorgada por el legislador a la **SP** para velar por la seguridad de los Fondos de Pensiones, como sucede en los numerales 15º y 16º del referido artículo 94.

De conformidad al numeral 15º, se faculta a la **SP** a dictar instrucciones, por resolución fundada, a una Administradora para que se *abstenga de efectuar con recursos de los Fondos de Pensiones, las transacciones que específicamente determine con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de tres meses renovable por igual período, cuando las personas relacionadas a la Administradora hubieran sido sancionadas por incumplimiento, en forma reiterada o grave, de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que les sean aplicables conforme a su objeto social, siempre que tal situación ponga en riesgo la seguridad de los Fondos de Pensiones.*

Por otra parte, el numeral 16º, permite fiscalizar, con el objeto de resguardar la seguridad de los Fondos de Pensiones, el funcionamiento de los servicios que una Administradora hubiere subcontratado, cuando éstos sean relacionados con su giro.

### **C.- Atribuciones en el orden financiero.**

Para efectos de velar por el funcionamiento de las A.F.P. y del otorgamiento de las prestaciones a sus afiliados, el legislador le entrega específicamente a la **SP** la atribución de supervigilar y fiscalizar a las A.F.P en sus aspectos financieros.

La letra b) del artículo 3 del D.F.L. N° 101 dispone expresamente la referida potestad, para lo cual a su vez se la faculta a examinar y calificar el capital de tales entidades, el Fondo de Pensiones y el valor de las cuotas de éste, el Encaje, el valor de las comisiones que tengan derecho a cobrar a sus afiliados y los montos de las cotizaciones que éstos deban enterar en ellas, para el financiamiento y configuración de las pensiones que deban concederles.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Por otro lado, también es una atribución entregada a la **SP** en el ámbito financiero, el resguardo por la formación y mantención del capital de las Administradoras, conforme al mínimo legal dispuesto, potestad conferida en virtud de la letra c) del artículo 3.

Con el objeto de poder desarrollar las referidas labores de fiscalización, el legislador le entrega en las letras h) y l) del artículo 3, potestades específicas para disponer el examen de los libros, cuentas, archivos, documentos, contabilidad y demás bienes físicos, pertenecientes a los entes fiscalizados; y examinar, calificar y aprobar los balances que deben someterles las Administradoras.

Lo anterior debe relacionarse con el artículo 12 del D.F.L. N° 101, el que dispone las atribuciones particulares de la División Financiera de la **SP**, correspondiéndole a la misma "... el estudio y control de los Balances, de las exigencias legales sobre capital mínimo, Fondo para Pensiones, Encaje, valor de las cuotas, Cartera del Fondo para Pensiones y Custodia de Valores."

Tales atribuciones se orientan al análisis y la fiscalización de aquellas situaciones financieras de riesgo a que se vean expuestas las entidades fiscalizadas, como también al examen y control del capital de las entidades fiscalizadas.

Se trata, por tanto, de potestades que imponen a la **SP** el deber de velar por la estabilidad financiera y económica de las A.F.P., de manera tal que no se ponga en riesgo a los Fondos de Pensiones que administran y a las cotizaciones de los afiliados.

Son manifestaciones de esta orientación el numeral 13 y 14 del artículo 94 del DL N° 3.500.



## Pfeffer & Asociados Abogados

El numeral 13º faculta a la **SP** a requerir a determinados sujetos, particularizados en el artículo 97 de la ley 18.045, información fidedigna de su situación financiera.<sup>26</sup>

Por su parte, cuando la situación financiera de la A.F.P. o de sus personas relacionadas ponga en riesgo la seguridad de los Fondos de Pensiones, el numeral 14º faculta a la **SP** a dictar instrucciones ordenando la paralización de transacciones con tales sujetos.<sup>27</sup>

### **D.- Atribuciones en el orden jurídico.**

Con el objeto de velar por el funcionamiento de las A.F.P. y velar por la sujeción de las mismas a la normativa que las regula, el legislador le confirió una serie de atribuciones en el ámbito jurídico.

Dentro de las mismas destaca la aplicación de sanciones, conforme al procedimiento dispuesto en el numeral 8º del artículo 94 del DL N° 3.500 y particularmente lo dispuesto en el título tercero del D.F.L. N° 101, que regula las sanciones aplicables a las A.F.P.

Conforme al artículo 8 letra a) del D.F.L. N° 101, corresponderá a la Fiscalía de la **SP** *estudiar, analizar y resolver todas las materias jurídicas que competen a la Superintendencia.*

Adicionalmente le corresponde a la Fiscalía, en conformidad al referido artículo 8 en su letra e), sustanciar las investigaciones sumarias que ordene instruir el Superintendente.

<sup>26</sup> Particularmente, para los efectos de "... requerir que las personas naturales o jurídicas que, personalmente o en conjunto, sean controladoras de una Administradora conforme al artículo 97 de la ley N° 18.045, o posean individualmente más del diez por ciento de sus acciones, envíen a la Superintendencia información fidedigna acerca de su situación financiera."

<sup>27</sup> Concretamente, se refiere el N° 14 a la facultad "para instruir, por resolución fundada, a una Administradora, que se abstenga de efectuar con recursos de los Fondos de Pensiones, las transacciones que específicamente determine con o a través de personas relacionadas a ella, hasta por un plazo de tres meses renovable por igual período."



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Por su parte, la potestad sancionatoria se encuentra radicada en el Superintendente, de conformidad a la letra k) del artículo 7 del D.F.L. N° 101.

**E.- Interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las Administradoras.**

En relación con las atribuciones de supervigilancia y la fiscalización del funcionamiento de las A.F.P., de las que se ha dado cuenta en lo precedente, cabe destacar que la **SP**, también, se encuentra facultada para interpretar la legislación aplicable y la reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las A.F.P.

Ello reafirma entonces, la competencia de la **SP** para interpretar y definir el alcance del análisis de conveniencia que debe practicar en el proceso de autorización a la formación y constitución de una A.F.P.

Por otro lado, dentro de esta competencia se incluye la atribución de dictar normas de carácter general obligatorias para las A.F.P.

Las distintas Divisiones Internas de la **SP** tienen el deber de colaborar en la dictación de esta normativa, dentro del ámbito de su competencia específica, según se desprende de los artículos 8 letra b), 10° letra c, d y f), 11° inciso penúltimo, 12° inciso final, artículo 17, todos del D.F.L. N° 101.

Por su parte el artículo 13 del D.F.L. N° 101, letra d), le encomienda especialmente a la División de Estudios elaborar las normas, instrucciones y circulares a impartirse a los entes fiscalizados.

Además, la **SP** dispone de la facultad para interpretar la normativa que regula el Sistema de Pensiones, la que se recoge, principalmente, en tres disposiciones



## Pfeffer & Asociados Abogados

legales: (i) el artículo 47 N° 7<sup>28</sup> de la ley 20.255; (ii) el artículo 3 letra i)<sup>29</sup> del D.F.L. N° 101, y (iii) el artículo 94 N°3<sup>30</sup> del D.L N° 3.500.

De esta normativa se colige que la interpretación de las normas legales, disposiciones reglamentarias y otro tipo de normativa del Sistema de Pensiones, le corresponde privativamente a la **SP**, siendo tal interpretación de carácter obligatoria para las Administradoras de Fondos de Pensiones.

La amplitud de las facultades legales establecidas a favor de la **SP** en materia de interpretación, permite colegir indubitadamente que es a este órgano a quien le corresponde fijar de forma privativa y excluyente la interpretación de aquellas normas relativas a la organización de una A.F.P., su constitución y reestructuración societaria.

De lo anterior es dable establecer, además, que es a la **SP** a quien le corresponder interpretar y definir los distintos requerimientos y exigencias que establece el legislador con el objeto de otorgar una autorización para la existencia provisional y definitiva de una A.F.P., así como para aprobar su fusión, siempre claro está, dentro del ámbito de su competencia específica.

Es por ello que en lo precedente se ha afirmado la facultad privativa de la **SP** en orden a definir la *conveniencia* de establecer una A.F.P., calificación que debe efectuar la Superintendencia al momento de analizar el prospecto presentado por los accionistas fundadores con un detalle de las actividades que pretende desarrollar.

<sup>28</sup> Artículo 47.- La Superintendencia de Pensiones tendrá especialmente las siguientes funciones y atribuciones:

7. Interpretar administrativamente en materias de su competencia las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas.

<sup>29</sup> Artículo 3°.- Corresponde a la Superintendencia las siguientes funciones:

i) Interpretar la legislación y reglamentación en vigencia e impartir normas generales obligatorias para su correcta aplicación por las Administradoras;

<sup>30</sup> Artículo 94.- Corresponderá a la Superintendencia, además de las atribuciones y obligaciones que esta ley establece, las siguientes funciones generales:

3.- Fijar la interpretación de la legislación y reglamentación del Sistema, con carácter obligatorio para las Administradoras, las sociedades filiales a que se refiere el inciso duodécimo del artículo 23 y las sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, y dictar normas generales para su aplicación.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Claro está, que en relación a la *conveniencia*, como se explicó en lo que antecede, referido a la sustentabilidad y viabilidad del proyecto.

La interpretación que haga la **SP** de dicho concepto, indefinido por el legislador, es obligatoria para las A.F.P. y, adicionalmente, conforme al principio de separabilidad de funciones, de legalidad y de competencia específica, que se detallarán en los párrafos siguientes, oponible a los otros órganos de la Administración del Estado, sin que puedan éstos pretender alterarlo respecto de aquellas materias que son de competencia exclusiva de la **SP**.

Tal labor interpretativa debe orientarse y ceñirse a las materias específicas que el legislador ha colocado en el ámbito de la competencia de la **SP**, conforme a las facultades que se le hubieren atribuido, de manera tal que no puede la **SP** abocarse por la vía interpretativa al análisis de aspectos no comprendidos dentro de tal esfera de competencia.

Adicionalmente, ello importa que la **SP** tampoco podría por la vía interpretativa imponer exigencias, limitaciones o exclusiones para constituir, organizar o reestructurar una A.F.P., distintos de aquellos establecidos por el legislador.

Es así como la **SP** no podría, por ejemplo, pretender por la vía de interpretar la calificación de *conveniencia* antes referida, excluir la constitución de una A.F.P. con el propósito de continuar o suceder legalmente a otra ya existente, a través de una fusión, siendo que tal objetivo no se encuentra prohibido por el legislador y, por tanto, las A.F.P. son libres de perseguirlo, amparados en el principio de la autonomía de la voluntad.

**F.- Informar y absolver consultas de los afiliados respecto de sus derechos y obligaciones en relación con el sistema de pensiones.**

Complementando las atribuciones para interpretar la normativa aplicable e instruir respecto a los derechos y obligaciones en relación con el sistema de pensiones,



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

el legislador le confiere expresamente la facultad a la **SP** de informar y absolver consultas, peticiones y reclamos de los afiliados.

La División de Control deberá velar porque a los afiliados se les proporcione la información requerida, de conformidad al artículo 10 letra c) del D.F.L. N° 101.

**G.- Propender al fortalecimiento y desarrollo del Sistema de Pensiones.**

Finalmente, reafirmando su potestad de velar por el otorgamiento de las prestaciones a los afiliados de las A.F.P. y de propender por el resguardo de las mismas, el legislador le encomienda específicamente a la **SP** el estudio y diseño de propuestas que estén orientadas al fortalecimiento y desarrollo del Sistema de Pensiones, y al mejoramiento de la calidad de las pensiones, conforme se refiere en el artículo 94 N° 10.

**IV.- Facultades de la Superintendencia de Pensiones para aprobar una fusión por absorción de una Administradora de Fondos de Pensiones.**

**A.- Concepto y características de una fusión por absorción.**

El autor Juan Esteban Puga conceptualiza la fusión de la siguiente forma: "*La fusión de sociedades es esencialmente la fusión de dos patrimonios sociales bajo una misma personalidad jurídica. Lo esencial, jurídicamente hablando, de una fusión es que de dos o más personas jurídicas surja o quede una sola y ella con el patrimonio, esto es, la totalidad del activo y pasivo, de todas las sociedades que concurren a la fusión.*"<sup>31</sup>

Se trata de un mecanismo jurídico típico de reorganización de sociedades, el cual de conformidad al artículo 99 de la LSA se aplica a cualquier tipo societario.

<sup>31</sup> PUGA VIAL, Juan Esteban (2011): La Sociedad Anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho chileno y comparado, Editorial Jurídica de Chile, Santiago, p.605-606.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Dentro de los tipos de fusión, es posible comprender dos tipos básicos, según explica el autor Álvaro Puelma: *"Los incisos 2º y 3º del mismo artículo 99, reconocen los dos tipos de fusión conocidos, a saber: a) La fusión por creación, que opera cuando todo el activo y pasivo de dos o más sociedades que se disuelven, se aportan a una nueva sociedad que se constituye; y b) la fusión por incorporación, que se produce cuando dos o más sociedades que se disuelven son absorbidas por una sociedad ya existente, la que adquiere todos sus activos y pasivos."*<sup>32</sup>

La fusión por absorción o incorporación entonces, supone distinguir entre una entidad absorbente, que adquiere todos los activos y pasivos de una o más sociedad, y la entidad absorbida, cuyo patrimonio pasa íntegramente a otra sociedad, disolviéndose, como consecuencia de la extinción de su personalidad jurídica.

En estos casos, al tratarse de una fusión de patrimonios no existe transferencia de bienes en particular, ni tampoco se genera una asunción de deuda. Es decir se aporta una universalidad jurídica, todo el activo y pasivo de las sociedades.

Al aportarse todo el activo y pasivo de la sociedad absorbida, no procede la liquidación de la misma, como lo deja en claro el artículo 99 de la LSA.

Por otro lado, también cabe reconocer dentro de los tipos de fusión la distinción entre la denominada fusión "propia" e "impropia". Respecto de esta última, el precitado autor Juan Esteban Puga previene: *"... esto es, aquella en que los accionistas de la sociedad disuelta no reciben de la superviviente acciones en canje, sino dinero por el precio de las acciones de la sociedad que se disuelve y que por lo mismo no se incorporan a ésta"*; la gran diferencia entre una fusión propia e impropia dice relación entonces con que en la impropia los accionistas de una de las sociedades no se integran a la sociedad que se crea o subsiste: *"En efecto, sólo en el evento de que los derechos o acciones de los socios o accionistas de la sociedad absorbida sean pagados con acciones de la sociedad absorbente es posible ver como resultado que en la*

---

<sup>32</sup> PUELMA ACCORSI, Álvaro (2011): Sociedades. Tomo I Editorial Jurídica de Chile, Santiago, p.208.



## Pfeffer & Asociados Abogados

*sociedad que subsiste concurren como accionistas los de todas las sociedades partícipes del proceso de fusión. Pero normalmente las fusiones por absorción se materializan por la vía de pagar en dinero o bienes las acciones o derechos de los socios o accionistas de la sociedad que se disuelve y en ese caso no hay cambios en la estructura accionaria de la sociedad absorbente. Por eso es que llamaremos fusión por absorción propia a aquella en que los accionistas de la disuelta son "pagados" por acciones de la absorbente, y llamaremos fusión impropia cuando esos accionistas no se incorporan en la sociedad que subsiste.*<sup>33</sup>

Cabe señalar además que la fusión es un acto jurídico complejo y solemne, por cuanto se compone de una serie de actuaciones de carácter formal para su consecución.

En el caso de la fusión por absorción, ella requiere que la sociedad absorbente apruebe un aumento de capital, el cual se entera mediante la emisión de nuevas acciones, las que a su turno se pagan con las acciones de la sociedad o sociedades absorbidas, debiendo renunciar los accionistas de la absorbente a suscribir de forma preferente las acciones emitidas.

Por otro lado, al tratarse de una fusión propia, requiere que se aprueben la relación de canje entre las acciones de las sociedades que se fusionarán, los informes periciales elaborados para efectos de definir tal relación, los balances auditados de las sociedades objeto de la fusión y los estatutos de la sociedad absorbente.

Tales acuerdos deberán adoptarse por Junta Extraordinaria de accionistas, de conformidad a los artículos 57 y 67 de la LSA.

El Directorio de la sociedad absorbente será el encargado de distribuir las acciones entre los accionistas, resguardándose la posibilidad de que éstos no pierdan la

---

<sup>33</sup> PUGA VIAL, Juan Esteban (2011): Ob Citada. p. 607 y 610.



## Pfeffer & Asociados Abogados

calidad de tal, al menos que consientan en ello, de conformidad al artículo 100 de la LSA.

Finalmente, cabe destacar que en caso de aprobación de la fusión por la Junta, se concede a los accionistas disidentes el derecho a retiro consagrado en el artículo 69 de la LSA.

### **B.- Decisión de reestructurar una A.F.P.**

Las A.F.P., en calidad de particulares, se rigen por el principio de la autonomía de la voluntad, latamente reconocido en el Derecho Privado.

Es decir, están autorizados a desarrollar aquellas actividades que no estuvieren expresamente prohibidas por el legislador: *[Que, salvo contadas excepciones, el principio de la autonomía de la voluntad es de tanta trascendencia en el Derecho Privado que todas las normas en él contempladas tienden a interpretar la voluntad de los particulares o a suplir su omisión en los casos y circunstancias no contemplados por el autor o autores del acto o contrato. Este principio se manifiesta en nuestro Derecho Positivo principalmente en cuanto la ley permite a las partes celebrar toda clase de convenciones y sanciona el vínculo jurídico prescribiendo que "Todo contrato legalmente celebrado es una ley para las partes contratantes y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales" (art. 1545, Código Civil)". De consiguiente, en el ámbito del Derecho Privado, la autonomía de la voluntad autoriza a los contratantes para establecer las condiciones y modalidades que deseen, incluyendo, por cierto, causales convencionales de caducidad de los plazos;]*<sup>34</sup>

El tratadista Manuel Somarriva, a propósito del referido principio, ha descrito con claridad sus consecuencias, señalando:

---

<sup>34</sup> Corte de Apelaciones de Santiago, 8 de junio de 1989, Jurisprudencias esenciales. Derecho Civil. Tomo I (2010), p. 901-902.



## Pfeffer & Asociados Abogados

*"Entremos ahora a examinar las consecuencias que se derivan del principio que estudiamos dentro de los contratos, que indudablemente son los actos jurídicos de mayor importancia y aplicación.*

*1. Los individuos en virtud del principio de la **autonomía de la voluntad** son libres para contratar o no según su deseo y parecer. La ley ni el juez pueden obligarlos a ello y, por lo tanto, la negativa de contratar no les puede acarrear ninguna consecuencia jurídica.*

*2. Las partes son libres de discutir las condiciones del contrato que van a celebrar, con la sola limitación que ellas no vayan contra el orden público y las buenas costumbres. De ahí que, en virtud de esta libertad, puedan crear a su antojo diversas especies de contratos, aunque no se encuentren especialmente reglamentados por la ley (contrato de edición, de talaje, de representación teatral, de publicidad, de claqué, etc.) y pueden además formar productos híbridos de los diversos contratos establecidos por el legislador (por ej., el contrato de arrendamiento con promesa de venta, que se hizo tan común en nuestro país hasta que se dictó la ley 4702 sobre ventas a plazo), dando así nacimiento a los contratos innominados.*

*3. Las partes tienen libertad para expresar su **voluntad** como mejor les plazca, aún en forma verbal, y en ciertos casos, como vimos hace un instante, el silencio puede llegar a constituir declaración de **voluntad**. De donde se deduce que los contratos por regla general son consensuales y excepcionalmente tienen el carácter de solemnes.*

*4. El contrato una vez celebrado es ley para las partes y no puede ser invalidado sino por acuerdo mutuo de sus otorgantes y en los casos excepcionales que la ley establezca.*

*5. Existiendo en el contrato una cláusula obscura, ella debe interpretarse de acuerdo con la intención de los contratantes y no con lo literal de las palabras.<sup>35</sup>*

Este principio se ve reflejado en la Constitución Política de la República, en materia de la actividad económica de los particulares. A este respecto, el autor Arturo Femandöis define el Orden Público Económico consagrado bajo la Constitución de

<sup>35</sup> SOMARRIVA UNDURRAGA, Manuel (2010): Algunas consideraciones sobre el principio de la autonomía de la voluntad, en Doctrinas esenciales. Derecho Civil. Instituciones Generales, p. 271-281.



## Pfeffer & Asociados Abogados

1980, como: *"el adecuado modo de relación de todos los diversos elementos de naturaleza económica presentes en la sociedad, que permite a todos los agentes económicos, en la mayor medida posible, y en el marco subsidiario, el disfrute de sus garantías constitucionales en materia económica de forma tal de contribuir al bien común y a la plena realización de la persona humana"*.<sup>36</sup>

Conforme a lo expuesto, en la Constitución Política de 1980 existiría una consagración del rol subsidiario del Estado en la economía, orientado a garantizar el máximo disfrute de las garantías constitucionales de los individuos, primando, por lo tanto, en este ámbito la libertad económica.

El artículo 19 numeral 21 de la Constitución Política, es el pilar fundamental del ya referido "Orden Público Económico"<sup>37</sup>, resultando ser asimismo el Fundamento Constitucional de la Autonomía de la Voluntad<sup>38</sup>.

El profesor Enrique Alcalde sostiene que la autonomía privada se erige en un principio general del derecho, toda vez que el respeto a la persona y el reconocimiento de sus fines determinan su misma existencia, siendo dentro de este marco donde el hombre puede realizarse plenamente, constituyendo además, un deber del Estado contribuir a crear las condiciones sociales que así lo permitan (art. 1º de la C.P. de la Rep.)<sup>39</sup>, su supresión –concluye dicho autor– en tanto principio general llevaría consigo la total anulación de la persona y su conversión en un puro instrumento de la comunidad.

<sup>36</sup> FERNANDOIS VOHRINGER, Arturo (2000), Derecho Constitucional Económico, Ediciones Universidad Católica de Chile, Santiago, 1 Edición.

<sup>37</sup> El que hemos conceptualizado conforme nota al pie 31 precedente.

<sup>38</sup> "Debe quedar claro, entonces, que la autonomía privada es una manifestación de la libertad, y que constituye algo más que la iniciativa privada, si a ésta la limitamos a los aspectos económicos de la cuestión, dejando a un lado los jurídicos. De allí que insistamos en que si bien es cierto que –en el marco de lo lícito– el contrato, como acto jurídico, es una de las manifestaciones de la autonomía, ésta es una expresión del poder de los particulares, dentro de los límites establecidos por el ordenamiento legal, consistente en crear preceptos vinculantes que también denominamos normas de autonomía o de voluntad" (STIGLITZ, Rubén (1992) "Autonomía de la voluntad y revisión del contrato". Ed. Depalma. Buenos Aires, Argentina. pp. 15 y 16)

<sup>39</sup> ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2003) "Los principios generales del derecho. Su función de garantía en el derecho público y privado chileno". Ediciones UC. p. 198.



## Pfeffer & Asociados Abogados

El sentido del artículo 19 número 21 de la Constitución no puede sino entenderse cabalmente teniendo a su vez a la vista las normas constitucionales que consagran la primacía de la persona humana sobre el Estado (artículo 1º incisos primero y tercero), el respeto a las autonomías sociales (art. 1º, inciso tercero), y el deber del estado, tanto de respetar, como de promover los derechos asegurados por la Constitución y por los Tratados Internacionales ratificados por Chile y que se encuentren vigentes (artículo 5º, inciso segundo). "Si se analiza en su debido contexto el artículo 19 Nº 21, teniendo presente la historia fidedigna de su establecimiento (...), se advierte con entera nitidez que la Carta Fundamental ha reconocido expresamente la titularidad de las personas privadas, originaria y primordial, para asumir la actividad económica en cualesquiera de sus rubros o materias y en toda la amplísima gama de diversidad que ella presenta, sin más excepción que la que la Constitución establece. De allí que la actividad económica pertenezca de suyo primariamente a los individuos, a las personas, *ya asociados o no*"<sup>40</sup>

De la coordinación de tales principios y normas se desprende que la elección de la forma por la cual se desarrollará la actividad económica pertenece de suyo a los particulares, pudiendo ejercer dicha actividad como persona natural, o asociándose, y esa asociación puede ser con o sin personalidad jurídica, de acuerdo a las exigencias previstas en la ley para desarrollar la actividad económica a elección.

Pero, además, el principio contenido en el artículo 19 numeral 21 tiene preclaras manifestaciones en la ley, con el efecto de materializar operativamente el principio de libre empresa y la autonomía en su organización. Como se ha consignado, la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas, que consagra la libertad para formar una sociedad anónima, sin mediar autorización de la autoridad (art. 3<sup>41</sup>), y en cuanto a las actividades a realizar, también el principio es la libertad de los particulares (art. 9º).

<sup>40</sup> SOTO KLOSS, Eduardo (2009) "Derecho Administrativo. Temas Fundamentales". Ed. LegalPublishing Thomson Reuters. Pp. 96 y 97.

<sup>41</sup> El artículo 3º señala que "La sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del artículo 5º" y el artículo 9º señala que "La sociedad podrá tener por objeto u objetos cualquiera actividad lucrativa que no sea contraria a la ley, a la moral, al orden público o a la seguridad del Estado".



## Pfeffer & Asociados Abogados

De igual manera en la L.O.C. de concesiones mineras, en su art. 5<sup>42</sup>, y en el artículo 3º de la L.O.C. 18575 sobre Bases Generales de la Administración del Estado<sup>43</sup>. Se ha sostenido, que "el derecho reconocido en el artículo 19 N° 21 es de contenido tan vasto, como consecuencia de su recepción en el texto constitucional en términos amplios, que comprende la iniciativa y prosecución indefinida de "cualquiera" actividad económica, sea extractiva, productiva, comercial, de intercambio, financiera o de servicios, por ejemplo, y ello tanto dentro del país como en el ámbito internacional"<sup>44</sup>. Esto significa que, si la autonomía de la voluntad tiene su fundamento constitucional en el derecho a desarrollar cualquier actividad económica lícita, es resorte del particular decidir la forma en que va a desarrollar dicha actividad, individual, conjunta, en forma de sociedad, o comunidad, etc.

Todo lo anterior lleva a concluir –siguiendo a Enrique Alcalde– que "En lo que se refiere a sus múltiples manifestaciones, la autonomía privada encuentra un cauce natural de expansión y desarrollo, aunque no el único, en el ejercicio de la iniciativa que asiste a los particulares en materia económica. De ahí, entonces, que el constituyente, junto con explicitar su primacía (art. 1º de la C. P. De la Rep.) y restringir la intervención estatal en este plano (art. 19 N° 21, inc. 2º de la C. P. De la Rep.), haya también consagrado una garantía individual destinada a asegurar una de las formas concretas en que ésta se expresa (art. 19 N° 21, inc. 1º de la C. P. De la Rep.). Tal vez su principal paradigma viene a ser la libertad contractual, la cual se revela como la vía que en mejor medida permite que los particulares participen en la creación del Derecho, generando y a la vez regulando sus relaciones jurídicas, al

<sup>42</sup> El inciso segundo señala que "Toda persona puede adquirir, a cualquier título, dichas concesiones mineras, o cuotas en ellas, sobre las sustancias que esta ley determina. Sólo se exceptuarán aquellas personas que señale el Código de Minería en disposiciones que deberán aprobarse con quórum calificado de acuerdo a las normas constitucionales vigentes".

<sup>43</sup> El texto del artículo 3º, inciso segundo de la L.O.C. N° 18575 es el siguiente: "La Administración del Estado deberá observar los principios de responsabilidad, eficiencia, eficacia, coordinación, impulsión de oficio del procedimiento, impugnabilidad de los actos administrativos, control, probidad, transparencia y publicidad administrativas y participación ciudadana en la gestión pública, y *garantizará la debida autonomía de los grupos intermedios de la sociedad para cumplir sus propios fines específicos, respetando el derecho de las personas para realizar cualquier actividad económica en conformidad con la Constitución Política y las leyes*". Los ejemplos son del trabajo de FERNANDOIS VÖHRINGER, Arturo (2001) "Derecho Constitucional Económico", 1ª Edición. Ediciones UC, pp. 90 a 92.

<sup>44</sup> ARÓSTICA MALDONADO, Iván. (2001) "Derecho Administrativo Económico". Ediciones Universidad Santo Tomás. *Passim*.



## Pfeffer & Asociados Abogados

tiempo que con ello se fomenta una mayor aceptación y prestigio de aquel dentro de la comunidad. En este orden, principios generales tan evidentes como el *pacta sunt servanda*, precisamente arrancan su fuerza —adicional a la emanada del imperativo moral que obliga a respetar la palabra empeñada— del hecho que el contrato, por un lado, siempre ha de ser el resultado de una libre determinación de las partes (libertad de contratar) y, del otro, que al contratar éstas han aceptado libremente —y a menudo elegido y concordado— el contenido de la convención celebrada (libertad contractual)<sup>45</sup>.

De lo expuesto en lo precedente, es posible concluir que las A.F.P., no obstante desplegar su actividad económica en un mercado regulado, quedando sus actuaciones sometidas a la supervigilancia y fiscalización de la **SP**, se encuentran facultadas, en su calidad de particulares y conforme al principio de la autonomía de la voluntad, para desarrollar todo tipo de operaciones que no estuvieren expresamente prohibidas por la ley.

En consecuencia, las A.F.P. son libres y autónomas de llevar adelante los procesos de reestructuración que estimen convenientes, encontrándose expresamente permitida la fusión entre ellas por la legislación vigente (DL. 3500)

La **SP**, según lo expuesto, al ser un órgano del Estado, no puede impedir a las A.F.P. llevar adelante este tipo de operaciones, sino solamente verificar respecto a ellas las materias que sean de su ámbito de competencia específica, siendo ilícita su intromisión y revisión de otros aspectos de la operación que las A.F.P. autónomamente hubieren definido, y que escapen a la referida competencia.

### **C.- Competencia de la SP en materia de fusiones entre A.F.P.**

#### **1.- Competencia específica de la SP en cuanto a una operación de fusión entre A.F.P.**

---

<sup>45</sup> ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2003). Ob. Cit. p. 199.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Conforme se expuso, las A.F.P. son sociedades anónimas abiertas, por lo cual el legislador contempló expresamente en el artículo 43<sup>46</sup> del DL N° 3.500 la posibilidad de que se fusionen.

La referida normativa impone la necesidad de que la fusión entre Administradoras se haga previa autorización de la SP. Se indica, además, que no será procedente la liquidación de las Administradoras, ni de los Fondos de Pensiones que se administren y a su turno, también, resulta inaplicable lo dispuesto en el artículo 42 inciso final del DL N° 3.500, en conformidad al cual producida la disolución de la A.F.P. o dictada la resolución de liquidación de conformidad a lo dispuesto por la ley de Reorganización y Liquidación de Activos de Empresas y Personas, los afiliados de la Administradora deberán incorporarse a otra A.F.P. dentro de un determinado plazo.

---

<sup>46</sup> Artículo 43.- Disuelta la Administradora por cualquier causa, la liquidación de los Fondos de Pensiones y de la Sociedad será practicada por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones la que estará investida de todas las facultades necesarias para la adecuada realización de los bienes de cada uno de los Fondos.

Durante el proceso de liquidación de los Fondos, la Administradora podrá continuar con las operaciones que señala esta ley respecto de los afiliados que no se hubieren incorporado en otra entidad, de acuerdo a lo que dispone el inciso final del artículo 42, aunque la sociedad se encuentre en liquidación.

Durante el proceso de liquidación, el liquidador transferirá las cuotas representativas del saldo de las cuentas personales de cada afiliado a la Administradora a que cada uno de ellos se incorpore de acuerdo a lo dispuesto en el inciso final del artículo 42. Para efectos de la mencionada transferencia, el liquidador podrá traspasar instrumentos financieros de los Fondos de Pensiones en liquidación a los precios que se determinen según lo señalado en el artículo 35, los cuales se integrarán al Fondo de Pensiones receptor. Con todo, los instrumentos traspasados quedarán excluidos, por un período de seis meses, del cálculo de la rentabilidad mínima a que se refiere el artículo 36, que se efectuará para la Administradora que recibe los instrumentos.

Subsistirá la obligación del Estado establecida en el inciso cuarto del artículo 42 hasta el momento en que se produzca la transferencia señalada en el inciso anterior.

No obstante si la disolución se produjere por fusión de dos o más Administradoras, no procederá la liquidación de ellas ni la de sus respectivos Fondos de Pensiones, ni será aplicable lo dispuesto en el inciso final del artículo 42.

En caso de fusión, la autorización de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones deberá publicarse en el Diario Oficial dentro del plazo de quince días contado desde su otorgamiento y producirá el efecto de fusionar las sociedades y los fondos de pensiones respectivos a los sesenta días de verificada la publicación, sin perjuicio del cumplimiento de los demás trámites que establece la ley.

La publicación deberá contener, además, el monto de las comisiones y cotizaciones adicionales que haya establecido la entidad resultante de la fusión.

La fusión no podrá producir disminución de saldo en la cuenta de capitalización individual y, si correspondiere, de la cuenta de ahorro voluntario de los afiliados.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

La competencia de la **SP** respecto a esta autorización se limita a velar porque se hubieren observado las formalidades legales establecidas en la LSA, artículo 99 particularmente, y el DL N° 3.500, artículo 43, sin perjuicio de la competencia de la **SVS** en esta materia. Además, de forma particular, debe velar porque la fusión no produzca disminución de saldo de la cuenta de capitalización individual, y, si correspondiere, de la cuenta de ahorro voluntario de los afiliados, conforme se indica en el inciso final del artículo 43 precitado.

Se trata, en consecuencia, de una competencia limitada y específica, la que solamente puede extenderse al ámbito concreto y expreso que consagró el legislador, según lo referido con anterioridad.

Por otro lado, según lo observado con anterioridad en relación al principio de la autonomía de la voluntad, no existe una limitación en nuestro ordenamiento jurídico para que una A.F.P. se constituya con el objeto de suceder legalmente a otra ya existente, disponiendo del mecanismo de la fusión para proceder a continuar con la operatividad de la entidad absorbida.

Es por ello, que a la **SP** no le corresponde entrar a analizar la operación de la reestructuración, sino conforme a su competencia específica en materia de autorización para la creación de una A.F.P., según lo visto, y aquella otorgada en el ámbito de las fusiones, la que se restringe a dos aspectos, conforme al artículo 43:

- a) velar porque la fusión no produzca disminución de saldo de la cuenta de capitalización individual; y, si correspondiere,
- b) de la cuenta de ahorro voluntario de los afiliados.

Las restantes consecuencias jurídicas que las partes pudieran perseguir a partir de la operación de fusión, buscadas y realizadas sobre la base del principio de la autonomía de la voluntad, no son parte del ámbito de competencias específicas de la **SP** en esta materia, de manera tal que una revisión de las mismas supondría para la



## Pfeffer & Asociados Abogados

Superintendencia apartarse de la legalidad en sus actuaciones y entrometerse en materias propias de otros órganos de la administración del Estado.

Desde esta perspectiva, cabe referirse someramente al beneficio tributario perseguido por **AFP CUPRUM** y su controlador **PIC** con la operación de fusión, de manera de definir la competencia específica de la **SP** respecto a su estudio.

### **2.- Goodwill tributario.**<sup>47</sup>

#### **a) Concepto.**

El *goodwill tributario* es un beneficio consagrado legalmente en el artículo 31 de la ley sobre impuesto a la renta.

Conceptualmente, puede analizarse desde una doble perspectiva, tanto contable, como tributaria.

Desde el punto de vista contable, el *goodwill*, también, denominado menor valor de inversión, consiste en la diferencia positiva que se produce entre el precio de adquisición y la proporción del adquirente en los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables valorados a su valor razonable de una empresa adquirida.

Por otro lado, bajo el prisma tributario el *goodwill* se define como la diferencia positiva que se genera al comparar el valor efectivamente pagado para adquirir la propiedad de una empresa versus el monto del capital propio tributario de la sociedad que se adquiere.

Esta diferencia de valor está dada por aquellos conceptos que los libros contables o estados financieros de una empresa no son capaces de registrar, como por ejemplo una marca posicionada a nivel mundial, una cartera de clientes significativa,

---

<sup>47</sup> Información extractada del Reporte Tributario N°58, preparado por el Centro de Estudios Tributarios de la Universidad de Chile, intitulado "Modificación al tratamiento tributario goodwill tributario".



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

etc., y que el adquirente de dicha empresa obviamente está dispuesto a pagar por ellos.

Tratándose de una fusión propia por incorporación, como aquella que se analiza respecto de **AFP ARGENTUM** y **AFP CUPRUM**, el goodwill se generará cuando la sociedad absorbente **posea una inversión previa en la sociedad absorbida**. Así, si la inversión efectiva previa en la absorbida resulta ser mayor al porcentaje de propiedad aplicado al capital propio tributario de la misma, se generará un menor valor de inversión.

**b) Tratamiento tributario.**

En cuanto a su tratamiento en la legislación, la Ley 20.630 establecía que el *goodwill* podía asignarse a los activos no monetarios sólo hasta el valor corriente en plaza de los mismos, cosa que no ocurría antes de dicha ley, pudiendo asignarse en su totalidad a los activos no monetarios. Según consta en el inciso 3º del N°9 del artículo 31 de la ley sobre impuesto a la renta, vigente hasta el 31 de diciembre del año 2014, aquella parte no asignable constituía un gasto diferido amortizable en cuotas iguales, en un lapso de 10 años, es decir, dicho valor afectaba los resultados de la sociedad absorbente, disminuyendo su base afecta a Impuesto de Primera Categoría.

Con la modificación legal incorporada por la Ley 20.780, el *goodwill* no asignable pasa a constituir un activo intangible, el cual formará parte del capital propio de la empresa absorbente, pudiendo castigarse (cargar a resultado) sólo cuando exista disolución o término de giro de dicha empresa.

El alcance e interpretación de esta modificación aparece expresamente recogida en la Circular N° 55 dictada por el **SII** con fecha 16 de octubre del año 2014.

Tal Circular tiene por objeto "... *impartir instrucciones de carácter general, informando sobre las principales modificaciones y normas que la Ley incorpora*



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

(refiriéndose a la ley 20.780), así como también, sobre sus fechas de vigencia, gradualidad y reglas de transición.<sup>48</sup>

En relación con la modificación al tratamiento del *goodwill*, la Circular N° 55 expresamente indica en su acápite B, referido a aquellas normas que rigen a contar del 1° de Enero de 2015, subsección B.1. relativa al Impuesto a la Renta, letra f.1., lo siguiente: "Artículo 31 – Se modifica el N° 9 de dicho artículo, cambiando el tratamiento tributario de la diferencia que se determina en una fusión de sociedades, cuando ésta no puede distribuirse entre los activos no monetarios recibidos de la sociedad absorbida. En tal caso, la diferencia no distribuida constituirá un activo intangible, y no un gasto diferido como lo era con anterioridad a la modificación legal".

La modificación rige respecto de aquellos procesos de reorganización empresarial que se materialicen a contar del **1 de enero de 2015**, sin embargo, conforme previene la Circular N°55, lo anterior debe entenderse teniendo presente lo dispuesto en el numeral XIX del artículo tercero transitorio de la ley 20.780, el que permitió a las empresas continuar con las normas vigentes hasta antes de la publicación de la ley N° 20.780, dando aviso al SII, a través de una declaración jurada, que el proceso de fusión se inició antes del **1 de enero de 2015**, debiendo en todo materializarse dicha fusión antes del **1 de enero de 2016**.

La Resolución Exenta N° 111 del **SII** del 4 de diciembre de 2014 expresamente regulo las formalidades y antecedentes que las empresas deben presentar para regirse por la normativa vigente hasta antes de la publicación de la ley N° 20.780.

Dentro de los mismos, según se refirió, se requiere de la presentación de una declaración jurada en que conste el tipo de fusión de que se trata y el detalle de los antecedentes que se acompañan.

---

<sup>48</sup> Circular N° 55 dictada por el **SII** con fecha 16 de octubre del año 2014,



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Dichos antecedentes deben acreditar fehacientemente el inicio del proceso de fusión dentro del plazo indicado en lo precedente, detallándose a modo ejemplar en la Resolución Ex. N° 111 una serie de actos que dan cuenta del inicio de fusión.

Finalmente, cabe precisar desde ya que la determinación de si se cumplen o no los requisitos para que una determinada sociedad acceda al *goodwill*, acogiéndose a la normativa vigente hasta antes de la publicación de la ley 20.780, es materia **exclusiva y excluyente del ámbito de competencia específica de la SII**, conforme se detallará en el acápite siguiente.

**Conclusiones.**

De lo analizado en este numeral se desprende que el *goodwill* es un beneficio tributario lícito.

En segundo lugar, que con la entrada en vigencia de la ley 20.780 dicho beneficio no fue eliminado, sino que se modificó en sus condiciones de aplicación.

En tercer lugar, se trata de un beneficio potencial, vale decir, no se genera por el solo ministerio de la ley al momento de la fusión.

Por tanto, será competencia del **SII** definir la procedencia o improcedencia del *goodwill* en el caso concreto, y si dicho beneficio se debe ceñir a la normativa de la ley 20.780 o a aquella vigente con anterioridad a su publicación.

**3.- Competencia de la SP para definir la procedencia del *goodwill* y del impacto tributario de una operación de fusión.**

De lo analizado en lo precedente, y particularmente atendiendo las limitadas atribuciones que tiene la **SP** en materia de autorización de una fusión, cabe concluir que la misma carece de competencias para definir el impacto tributario de una



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

operación de fusión y para pronunciarse sobre la procedencia o improcedencia del *goodwill*.

Adicional e independientemente de si el *goodwill* se trata de un beneficio ligado directamente a un Sistema de Pensiones, al encontrarse consagrado en la legislación vigente, cabe destacar en términos generales que la **SP**, ni cualquier otro órgano de la Administración del Estado, se encuentra facultado para privar, perturbar o amenazar el legítimo ejercicio de un derecho consagrado legalmente a favor de los particulares, salvo incurrir en una conducta ilícita y abusiva. En el caso concreto de la **SP** al no tener competencia específica sobre la legislación tributaria, no le correspondía evaluar potenciales efectos tributarios de la creación de una A.F.P. y/o fusión con otras existentes.

Consecuentemente, no es posible exigir a la **SP** una conducta que dificulte, perturbe o amague el ejercicio de los derechos que la ley reconoce a los particulares.

No resulta menor recordar lo previsto en el artículo 2 de la ley 18.575 precitada, en orden a que todo abuso o exceso por los órganos de la Administración del Estado en el ejercicio de sus potestades da lugar a las acciones y recursos correspondientes.

Adicionalmente, conforme se detallará en el acápite siguiente, se trataría de un claro caso de desviación de poder, toda vez que, las potestades administrativas no deben ejecutarse fundadas solamente en el criterio del poder público que insta por los intereses generales, sino con base en la posibilidad cierta de que por su intermedio se puedan reconocer, proteger, y realizar los derechos e intereses legítimos de las personas todo ello conforme a la legislación imperante.

Finalmente, es menester recordar que los órganos del Estado no pueden afectar los derechos de las personas, ni imponerles condiciones que impidan su libre ejercicio, de conformidad al artículo 19 N° 26 de la Carta Fundamental, que puede ser estimado



## Pfeffer & Asociados Abogados

como principio general en esta materia y no solamente como un mandato que se impone al legislador.

Un derecho es privado en su esencia cuando se le priva de aquello que le es consubstancial de manera tal que deja de ser reconocible y que se "impide el libre ejercicio en aquellos casos en que el legislador la somete a exigencias que lo hacen irrealizable, lo entran más allá de lo razonable o lo privan de tutela jurídica.<sup>49</sup>

En consecuencia, en el caso concreto de los procesos de fusión de dos o más A.F.P. y el potencial acceso al beneficio del *goodwill* por parte de la sociedad absorbente, se concluye que la **SP** no se encuentra facultada para oponerse al ejercicio de tal derecho, por la vía de impedir un proceso de reestructuración sometido a su revisión.

En el acápite siguiente se identificará a que órgano le corresponde la competencia específica en esta materia.

### **V.- Competencia específica y Separación de funciones entre los diferentes órganos del Estado. Rol de la Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de Valores y Seguros, y del Servicio de Impuestos Internos.**

#### **A.- La separación de funciones como integrante del principio de juridicidad.**

El principio de legalidad que rige a los organismos de la Administración del Estado tiene como efecto la separación de funciones o distribución de competencias, la que no sólo resulta predicable entre los "poderes" del Estado (v.gr. Ejecutivo, Legislativo y Judicial), sino que, también, entre los propios organismos de la Administración.

---

<sup>49</sup> En el considerando 21 de la sentencia dictada por el Tribunal Constitucional, de fecha 24 de febrero de 1987, recaído en el Proyecto de Ley Orgánica Constitucional sobre Partidos Políticos. Rol N° 43.



## Pfeffer & Asociados Abogados

La Administración del Estado resulta ser un todo armónico de atribuciones de dirección dentro de cada servicio u órgano. De igual forma, la Administración debe tener claramente determinada la órbita de acción de los servicios públicos. El instrumento con el cual es posible lograr lo anterior es la Competencia, entendiendo por ella el *"conjunto de poderes jurídicos con que el Derecho dota, provee o habilita a un órgano para que actuando éste en la vida de relación de sujeto jurídico impute unitariamente los efectos de su actuación a este sujeto"*<sup>50</sup>.

La competencia, en tanto principio de la organización administrativa, se encuentra determinada por los siguientes elementos: i) El territorio, que es el límite físico o espacial de actuación administrativa de un ente público. Así, v.gr., una municipalidad sólo tiene competencia dentro del territorio de la comuna o agrupación de comunas correspondiente; ii) La materia, que es el conjunto de asuntos y campos específicos de actividades que se ponen a cargo de un servicio con el objeto que satisfaga las necesidades públicas de esa índole; iii) Las atribuciones o sea, los poderes o facultades jurídicas públicas con que la Constitución y la ley dotan a los órganos administrativos. Se trata de las potestades públicas y; iv) El grado, es decir, el nivel jerárquico en que se ha de conocer de un asunto.

Lo expuesto precedentemente explica la redacción del artículo 7º, inciso primero, de la Constitución<sup>51</sup>, y su corolario legal contenido en el Artículo 2º de la LOC Nº 18575 sobre Bases Generales de la Administración del Estado, en virtud de los cuales los órganos del Administración deben someter su actuar a las Constitución Política de la República y a las leyes, imponiéndoseles el deber de actuar dentro del ámbito de sus competencias y siempre en el marco de las atribuciones que expresamente les haya conferido el ordenamiento jurídico. En consecuencia, prescriben

<sup>50</sup> SOTO KLOSS, Eduardo (2009). Derecho Administrativo. Temas Fundamentales. Ed. LegalPublishing Lexis Nexis, año 2009, p. 125.

<sup>51</sup> Artículo 7º.- Los órganos del Estado actúan válidamente previa investidura regular de sus integrantes, dentro de su competencia y en la forma que prescriba la ley.

Ninguna magistratura, ninguna persona ni grupo de personas pueden atribuirse, ni aun a pretexto de circunstancias extraordinarias, otra autoridad o derechos que los que expresamente se les hayan conferido en virtud de la Constitución o las leyes.

Todo acto en contravención a este artículo es nulo y originará las responsabilidades y sanciones que la ley señale.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

las precitadas normas, los excesos o abusos en el ejercicio de sus potestades dan lugar a la responsabilidad de los órganos de la Administración.

Por otra parte el artículo 5º<sup>52</sup> inciso segundo de la LOC N° 18575 precitada, impone a los órganos de la Administración el deber de actuar de forma coordinada, propendiendo a la unidad de acción y evitando particularmente la **duplicación o interferencia de funciones.**

Del examen de las normas antedichas puede colegirse que el principio de legalidad no solo exige el reparto de competencias, sino que al ser éstas atribuidas por el propio ordenamiento jurídico no puede esgrimirse que algunas de estas den lugar a la intervención en funciones de otros órganos, en especial, cuando se entiende que las competencias son previas, específicas, formales, entre otras características aceptadas por la doctrina.

**B.- Consecuencias del uso de competencias propias en competencias específicas de otros órganos del Estado.**

En el evento que un órgano del Estado se atribuyera competencias no previstas por el ordenamiento jurídico, es posible dar cuenta de las siguientes consecuencias jurídicas:

En primer lugar, un acto de esta naturaleza constituye una desviación de poder, la que consiste en *"el vicio del acto administrativo discrecional o reglado, consistente en el ejercicio de una potestad pública administrativa con infracción a las finalidades establecidas para dicho acto por la norma reguladora de dicha potestad y el ordenamiento jurídico, mirando éste en sentido amplio, considerando para determinar*

---

<sup>52</sup> Los órganos de la Administración del Estado deberán cumplir sus cometidos coordinadamente y propender a la unidad de acción, evitando la duplicación o interferencia de funciones.



## Pfeffer & Asociados Abogados

*las finalidades, tanto las normas positivas como los principios generales del Derecho Público, sean éstas públicas o privadas y no necesariamente inconvenientes*<sup>53</sup>.

A este respecto, cabe destacar que existen mecanismos de control para dichos actos. Desde la perspectiva de la Administración Interna, la LOC 18.575 prevé la contienda de competencias<sup>54</sup>. A su vez, los particulares podrían impugnar ante los Tribunales de Justicia dichos actos de la Administración, sea con reclamos sectoriales ("de ilegalidad"), sea con acciones cautelares si consideran afectados sus derechos constitucionales (como el caso del artículo 20 de la Constitución que consagra el llamado "Recurso de Protección"). Finalmente, podrían demandar la responsabilidad del Estado si dichos actos ocasionaron daño, (Art. 7 y 38 de la CPR, y Art. 42 de la LOC 18575, norma esta última que consagra la responsabilidad del Estado por "falta de servicio").

En lo que concierne a la *competencia* de los órganos administrativos, en primer lugar se puede distinguir con cierta facilidad su versión *fuerte*, cuya infracción corresponde a lo que hoy se denomina *usurpación de poder*, o *usurpación de funciones*, es decir, los casos en que órganos correspondientes a una función estatal determinada irrumpen en las atribuciones correspondientes a otra función. En este sentido, descuelan las perturbaciones recíprocas perpetradas *entre la autoridad administrativa y la autoridad judicial*. Pero, a más de lo anterior, el celo de la judicatura se extendió a la versión *débil* de la competencia, es decir, a las infracciones contrarias a la distribución de las atribuciones en el seno mismo de la función administrativa.

---

<sup>53</sup> LLEDÓ Veloso, Camilo y PARDO Donoso, José (2013), "El vicio de la desviación de poder en los actos administrativos". Ed LegalPublishing Thomson Reuters, p. 25. Sobre este punto, añaden los autores que "El control de la desviación de poder es un control de estricta legalidad, Por ende, no importa la conveniencia del fin buscado por el agente administrativo, sino sólo su adecuación a la norma. Será esta la que determine su legalidad" (Ob. Cit. p. 141)

<sup>54</sup> Artículo 36.- Las contiendas de competencia que surjan entre diversas autoridades administrativas serán resueltas por el superior jerárquico del cual dependan o con el cual se relacionen. Tratándose de autoridades dependientes o vinculadas con distintos Ministerios, decidirán en conjunto los Ministros correspondientes, y si hubiere desacuerdo, resolverá el Presidente de la República.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Por otra parte, se puede destacar otros efectos jurídicos del abuso de competencias o la desviación de funciones, tales como la incerteza que produce entre los destinatarios de los actos administrativos la circunstancia de que hayan diversos órganos atribuyéndose competencias no previstas por el legislador, la afectación de la previsibilidad de la actuación de la Administración, con lo que ambas inciden en afectar al principio de confianza legítima<sup>55</sup> que rige las relaciones entre los particulares y la Administración.

En atención a este último principio, de origen alemán, cuya separación –como lo advierte Moderne– con el principio de seguridad jurídica se torna muy difícil. Este autor agrega que la doctrina y la jurisprudencia comúnmente los relacionan, desde que *“la seguridad jurídica no puede sino consolidar la confianza legítima de los sujetos de derecho ya que ésta contribuye a garantizar aquélla”*.<sup>(56)</sup>

Este principio consiste en que el particular confía en la actuación de la Administración y ajusta su conducta a las determinaciones por ella adoptada, lo que le *“permite al administrado proyectar y planificar sus condiciones de existencia, adoptar decisiones sobre la base de la confianza razonablemente depositada en la mantención de los actos en que se sustentan”*.<sup>(57)</sup>

---

<sup>55</sup> Concepto que ha sido recogido jurisprudencialmente, tal como lo ha señalado nuestra Corte Suprema: “Que, asimismo, la actuación de la Municipalidad en los términos descritos en el motivo anterior vulnera el principio de la **confianza legítima** que la rige frente a los administrados. El referido principio es manifestación de la más amplia noción de la seguridad jurídica y de certeza de la situación de cada ciudadano, en que se basan, entre otras, las garantías que se consignan en los numerales 2, 3, 16 inciso tercero, 20 inciso segundo y 22 del artículo 19 de la Carta Política. En tal virtud, era dable suponer que el actor al solicitar la información para adoptar la decisión de realizar una inversión de tal envergadura en la comuna, cumpliendo con todas las exigencias legales y los requisitos para obtener los permisos correspondientes, lo hizo confiado en que el municipio actuaría de manera acorde a su propia normativa y a lo que la autoridad (...) le ordenaba”. (S.C.S. Rol N° 7086-2010.- Cons. 13°)

<sup>56</sup> MODERNE Franck, (2005) Principios Generales del Derecho Público, Editorial Jurídica de Chile. Año 2005. p. 271.

<sup>57</sup> MILLAR SILVA, Javier (2012) El principio de la protección de la confianza legítima en la jurisprudencia de la Contraloría General de la República. Una revisión a la luz del Estado de Derecho. En La Contraloría General de la República, 85 años de vida institucional (1927-2012). Unidad de Servicios Gráficos de la Contraloría General de la República. Santiago, p. 417.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Las consideraciones expuestas necesariamente deben ser atendidas al momento de definir los efectos jurídicos que traería aparejada una intromisión de la **SP** en atribuciones propias de la **SVS** o del **SII**, de manera de resolver adecuadamente aquel cuestionamiento objeto de esta auditoría referido a la falta de análisis por parte de la **SP** del impacto tributario de la fusión entre **AFP ARGENTUM** y **AFP CUPRUM**.

### **C.- Objetivo y división de funciones. La competencia específica de la Superintendencia de Pensiones.**

Del examen de la normativa que regula la **SP**, se desprende que sus competencias sobre la materia son formales y específicas. Dichas competencias han sido ya reseñadas en los acápite III.- y IV.- precedentes.

Adicionalmente, de una lectura al artículo 47<sup>58</sup> de la Ley 20.255, ya referido, que crea la Superintendencia de Pensiones, no es posible desprender referencias a que exista un deber de interpretar o de determinar la normativa tributaria aplicable.

---

<sup>58</sup> Artículo 47.- La Superintendencia de Pensiones tendrá especialmente las siguientes funciones y atribuciones:

1. Ejercer aquellas asignadas a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones en el decreto ley N° 3.500, de 1980, en el decreto con fuerza de ley N° 101, del mismo año, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social y en otras normas legales y reglamentarias vigentes.

2. Ejercer la supervigilancia y fiscalización del Sistema de Pensiones Solidarias que administra el Instituto de Previsión Social. Para tal efecto, la Superintendencia dictará las normas necesarias las que serán obligatorias para todas las instituciones o entidades que intervienen en el mencionado Sistema.

3. Fiscalizar al Instituto de Previsión Social respecto de los regímenes de prestaciones de las cajas de previsión y del Servicio de Seguro Social, que éste administre, con excepción de aquellas referidas a la ley N° 16.744.

4. Velar por el cumplimiento de la legislación en lo relativo al proceso de calificación de invalidez, tanto para los afiliados al sistema de pensiones establecido en el decreto ley N° 3.500, de 1980, a los imponentes de los regímenes previsionales administrados por el Instituto de Previsión Social, como a los beneficiarios del sistema de pensiones solidarias de invalidez.

5. Coordinarse con las instituciones que sean competentes en materias de fiscalización de la declaración y pago de las cotizaciones previsionales del decreto ley N° 3.500, de 1980.

6. Dictar normas e impartir instrucciones de carácter general en los ámbitos de su competencia.

7. Interpretar administrativamente en materias de su competencia las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas.

8. Velar para que las instituciones fiscalizadas cumplan con las leyes y reglamentos que las rigen y con las instrucciones que la Superintendencia emita, sin perjuicio de las facultades que pudieran corresponder a otros organismos fiscalizadores y a la Contraloría General de la República.

9. Efectuar los estudios técnicos y actuariales necesarios para el ejercicio de sus atribuciones.



## Pfeffer & Asociados Abogados

En consecuencia, de lo expuesto y del análisis de la competencia reglada y específica de la **SP** en materia de fusiones, sus atribuciones igualmente definidas y limitadas en relación al otorgamiento de la autorización de constitución de una A.F.P; y las demás potestades que se le han otorgado por el legislador, cabe descartar cualquier facultad específica en relación a velar por el impacto tributario de las actuaciones de las Administradoras que se sometan a su revisión.

### **D.- Rol del SII en la aprobación constitución y fusión.**

El artículo 6 número 1º del Código Tributario señala que *"Corresponde al Servicio de Impuestos Internos el ejercicio de las atribuciones que le confiere su Estatuto Orgánico, el presente Código y las leyes y, en especial, la aplicación y fiscalización administrativa de las disposiciones tributarias. A. Al Director de Impuestos Internos: 1º. Interpretar administrativamente las disposiciones tributarias, fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para la aplicación y fiscalización de los impuestos"*<sup>59</sup>. Debe considerarse a su vez lo prevenido en el artículo 7º. del Código Tributario: *"Si en el ejercicio de las facultades exclusivas de interpretación y aplicación de las leyes tributarias que tiene el Director, se originaren contiendas de competencia con otras autoridades, ellas serán resueltas por la Corte Suprema"*.

La atribución del artículo 6 del Código Tributario ha sido calificada por la jurisprudencia de la Contraloría General de la República de **privativa**, como puede apreciarse en los dictámenes que siguen:

---

10. Aplicar sanciones a sus fiscalizados por las infracciones a las disposiciones legales o reglamentarias que los regulan, especialmente conforme a lo dispuesto en el Título III del decreto con fuerza de ley Nº 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

11. Constituir y administrar el Registro de Asesores Previsionales.

12. Asesorar al Ministerio del Trabajo y Previsión Social en la celebración y ejecución de convenios internacionales relativos a materias de previsión social, actuando como organismo de enlace de los mismos.

<sup>59</sup> En concordancia con la preceptiva citada, el artículo 1º del D.F.L Nº 7 de 1980, que fija la Ley Orgánica del Servicio de Impuestos Internos, señala que *"Corresponde al Servicio de Impuestos Internos la aplicación y fiscalización de todos los impuestos internos actualmente establecidos o que se establecieron, fiscales o de otro carácter en que tenga interés el Fisco y cuyo control no esté especialmente encomendado por la ley a una autoridad diferente"*.



## Pfeffer & Asociados Abogados

"Al respecto, cabe señalar que de acuerdo con los artículos 1º del decreto con fuerza de ley N° 7, de 1980, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto de la Ley Orgánica del Servicio de Impuestos Internos, y 6º del Código Tributario, y tal como ha sido reconocido en la jurisprudencia administrativa contenida, entre otros, en los dictámenes N°s. 67.590, de 2012, 4.242 y 76.801, ambos de 2013, de este origen, **ese Servicio tiene la competencia privativa** para interpretar, aplicar y fiscalizar las normas tributarias cuyo control no esté encomendado por ley a una autoridad diferente, como sucede en la especie".<sup>60</sup> (el destacado no es original)

"Al respecto, cabe hacer presente que acorde con lo prescrito en los artículos 1º y 6º, letra A), N° 1º, del Código Tributario, y 1º y 7º, letra b), del decreto con fuerza de ley N° 7, de 1980, del Ministerio de Hacienda, que contiene la ley orgánica del Servicio de Impuestos Internos, **compete a dicho organismo interpretar administrativamente, en forma exclusiva**, las disposiciones sobre tributación fiscal interna, fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para la aplicación y fiscalización de los tributos cuyo control no esté encomendado por ley a una autoridad diferente"<sup>61</sup>. (el destacado no es original)

De la conjugación de normas precitadas, se extrae que el impacto tributario de una fusión entre dos A.F.P. es de competencia exclusiva, excluyente y privativa del **SII**.

A tal punto llega esta separabilidad y exclusividad en materia de competencias, que el pronunciamiento que haga el **SII** de una actuación para efectos tributarios, ej. declarar simulada una compraventa, no tiene efectos en otro ámbitos de competencia, siguiendo con el ejemplo de la compraventa, en el orden civil. .

De lo anterior, se colige que el impacto tributario de la operación de fusión en estudio, y del objetivo perseguido en conformidad a la autonomía voluntad por **AFP CUPRUM** y **AFP ARGENTUM** en orden a acceder al *goodwill* bajo la normativa anterior

<sup>60</sup> Dictamen N° 98.689, de fecha: 19-XII-2014.

<sup>61</sup> Dictamen N° 19.414, de fecha echa: 12-III-2015.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

a la ley 20.780, debe ser conocido y resuelto exclusiva y excluyentemente por el **SII**, siendo por lo demás este beneficio de carácter lícito y su regulación bajo la normativa vigente o aquella anterior a la publicación de la ley 20.780, una cuestión expresamente tratada en la disposiciones transitorias de esta última.

**VI.- Legalidad de las autorizaciones otorgadas por la Superintendencia.**

El esquema que se desarrollará a continuación para la revisión de la legalidad de las autorizaciones otorgadas por la **SP**, consiste en el examen de los distintos actos dictados por la Superintendencia durante el procedimiento administrativo sometido a la presente auditoría, a partir de lo cual se concluirá sobre la legalidad o ilegalidad de las autorizaciones otorgadas. Para estos efectos se analizará si los actos dictados se ajustan al procedimiento detallado en el acápite II.- precedente, referido a la formación y constitución de una A.F.P., y si se han dictado en el marco de las competencias específicas que el legislador le ha entregado a la **SP** en estas materias, conforme se precisó en el acápite III.-, IV.- y V.-.

**A.- Cartas GG/1619/14\_S, y GG/851/14 remitidas por AFP CUPRUM a la SP.**

De manera previa a los actos emanados de la **SP** que culminaron con la autorización de existencia de **AFP ARGENTUM** y su posterior fusión con **AFP CUPRUM**, cabe destacar que con fecha 11 de septiembre del año 2014, **AFP CUPRUM** remitió dos cartas<sup>62</sup> informando a la **SP** de la citación a Junta Extraordinaria de Accionistas practicada por el Directorio de la sociedad, para el 26 de septiembre del año 2014, cuyo objetivo principal era someter al pronunciamiento de la Junta la fusión por incorporación de **AFP CUPRUM** con su matriz **PIC**, subsistiendo esta última como absorbente.

---

<sup>62</sup> Carta GG/1619/14\_S y Carta GG/851/14, ambas de fecha 11 de septiembre del año 2014.



## Pfeffer & Asociados Abogados

La operación de referencia se sujetó al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas y copulativas: (a) la autorización de la operación por parte de la **SP**; (b) la inscripción de **PIC** y sus acciones en el Registro de Valores llevado por la **SVS**; y (c) las demás condiciones que acuerden los accionistas en las juntas extraordinarias correspondientes.

Junto a dicha información, se sometió al conocimiento de la **SP** una serie de antecedentes relacionados con la operación de fusión.

### **B.- Oficio Ord. N° 21449, de fecha 26 de septiembre del año 2014.**

La **SP** por medio del Oficio de referencia procedió a dar respuesta a **AFP CUPRUM** respecto a los antecedentes que se sometieron a su conocimiento.

En lo medular, y de conformidad al artículo 25 del DL N° 3.500<sup>63</sup>, la **SP** dictaminó que no resultaba procedente la reorganización pretendida, en atención a que **PIC** carecía, a esa fecha, de la calidad de A.F.P., por lo cual una fusión con **AFP CUPRUM** importaba arrogarse tal calidad sin haberse constituido formalmente para tales efectos, cuestión expresamente prohibida en la norma de referencia.

Se agrega en el Oficio precitado, que la sola circunstancia de adecuarse los Estatutos de **PIC** para efectos de administrar Fondos de Pensiones no resultaba suficiente para que la sociedad pudiera entenderse legalmente habilitada a ello.

Finalmente, se agrega que de constituirse **PIC** previamente como A.F.P, la fusión podría ser autorizada.

A la luz de la normativa precitada, cabe concluir que el Oficio de referencia se dictó por la **SP** dentro de su ámbito de competencias específicas y que el

---

<sup>63</sup> Artículo 25.- Ninguna persona natural o jurídica que no se hubiere constituido conforme a las disposiciones de esta ley como Administradora de Fondos de Pensiones podrá arrogarse la calidad de tal.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

pronunciamiento vertido se ajusta a la normativa en materia de constituciones y fusiones de una A.F.P.

La prevención final de la **SP** en orden a que la constitución previa de **PIC** como A.F.P podría resultar en una autorización de la fusión, tampoco se observa como apartada de la legalidad.

En efecto, las cartas enviadas por **AFP CUPRUM** tuvieron por finalidad poner en antecedentes a la **SP** de la operación que se pretendía llevar a cabo, con la finalidad precisamente de que la misma emitiera su pronunciamiento sobre si correspondía la reorganización societaria pretendida.

De esta manera, un pronunciamiento sobre los antecedentes aportados por **AFP CUPRUM** importaban un análisis de la figura de reorganización societaria sometida al conocimiento de la **SP** y la entrega de información acerca de los requisitos jurídicos o técnicos que las disposiciones vigentes impusieren al proyecto de fusión.

Esto aparece expresamente recogido en el artículo 17 letra h) de la ley 19.880, de manera tal que la **SP** cumplió su obligación de proporcionarle a **AFP CUPRUM** los requisitos técnicos y legales para desarrollar la reestructuración de referencia, siendo de responsabilidad del administrado dar cumplimiento a los mismos y, además, a toda otra normativa que escape de la competencia de la **SP**.

Respecto, de este artículo, la Contraloría expresamente ha reconocido su aplicación y plena operatividad: *"Sin desmedro de lo anterior, y atendido que la compatibilidad del proyecto en comento con el uso de suelo permitido en la zona por el PRMS constituye uno de los aspectos que todavía no han sido resueltos en el proceso de evaluación ambiental, procede que esa Secretaría Regional Ministerial, en respuesta a las inquietudes que sobre la materia constan en el dicho proceso, complemente el parecer que sobre el particular ha manifestado a la Comisión Regional del Medio Ambiente de la Región Metropolitana, informándole si, en la situación concreta de que se trata, se verifican las condiciones señaladas en el referido Título 7º, y las demás*



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

que resulten aplicables, que permitan el funcionamiento del Depósito y Terminal de Vehículos de SAN ALFONSO en el predio antes indicado, lo que, además, **deberá ser comunicado al titular del proyecto -que ha formulado consultas sobre esa materia a dicha SEREMI-, en cumplimiento de lo preceptuado en el artículo 17, letra h), de la ley N° 19.880 -que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado-, según el cual, las personas, en sus relaciones con la Administración, tienen derecho a obtener información acerca de los requisitos jurídicos o técnicos que las disposiciones vigentes impongan a los proyectos, actuaciones o solicitudes que se propongan realizar.**<sup>64</sup> (el destacado no es original)

En un mismo sentido: "En ese contexto, ese municipio debe tener presente el artículo 17, letra h), de la ley N° 19.880 -que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado-, en cuanto dispone que las personas, en sus relaciones con la Administración, tienen derecho a obtener información acerca de los requisitos jurídicos o técnicos que las disposiciones vigentes impongan a los proyectos, actuaciones o solicitudes que se propongan realizar."<sup>65</sup>

Con fecha 7 de octubre del año 2014, **AFP CUPRUM** remitió carta GG/1763/14\_S, por medio de la cual se informó de la concordancia e intención de **AFP CUPRUM** de sujetar el proceso de reestructuración a los requisitos explicados por la **SP** a través del Oficio ordinario N° 21449.

Seguidamente, con fecha 8 de octubre del año 2014, **AFP CUPRUM** remitió carta GG/1768/14\_S, por medio de la cual se informó a la **SP** del acuerdo de la Junta Extraordinaria de **AFP CUPRUM** a su fusión con **PIC**, adjuntándose copia autorizada de la escritura pública de la misma fecha, otorgada en la Notaría Pública de doña María

<sup>64</sup> Dictamen N° 17414 de Contraloría General de la República, de 5 de abril de 2010. Conforme se recoge en LARA ARROYO, José Luis y HELFMANN MARTINI, Carolina (2011): Repertorio, Ley de Procedimiento Administrativo, Jurisprudencia, Comentarios, Concordancias e Historia de la Ley, Editorial AbeledoPerrot LegalPublishing Chile, Santiago, p. 181-182

<sup>65</sup> Dictamen n° 65156 de Contraloría General de la República, de 20 de noviembre de 2009. Conforme se recoge en LARA ARROYO, José Luis y HELFMANN MARTINI, Carolina (2011): Ob citada, p. 181-182.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Soledad Santos, en que se redujo el acta de la Junta Extraordinaria de accionistas de la Administradora.

**C.- Autorización para la constitución y formación de AFP ARGENTUM.**

**1.- Solicitud de autorización para la constitución y formación de PIC como A.F.P.**

Con fecha **14 de noviembre del año 2014** la controladora de **PIC**, Principal Chile Ltda., solicito autorización para la constitución y formación de **PIC** como A.F.P., con la finalidad de fusionarse y suceder legalmente a **AFP CUPRUM**.

Se acompañó a la referida presentación los antecedentes respectivos para su evaluación.

**2.- Observaciones iniciales a la solicitud de autorización presentada.**

Con fecha **1 de diciembre del año 2014**, en el plazo de **10 días hábiles**, la **SP** dictó Oficio Ordinario N° 28155 efectuando una serie de observaciones a la presentación de Principal Chile.

Las observaciones contenidas en el Oficio N° 28155 se refirieron por una parte a la aprobación, a través de Junta Extraordinaria de accionistas de **PIC**, de la operación de constitución de esta última como A.F.P.

En segundo lugar, se revisaron los Estatutos de la A.F.P. en formación, de manera tal de adecuarlos a las exigencias de la normativa en materia de sociedades anónimas abiertas y a la normativa especial en materia de A.F.P., según se detalla en el Compendio, Libro V, Título I, Capítulo I.



## Pfeffer & Asociados Abogados

Complementándose el Oficio de referencia, con fecha **5 de diciembre del año 2014**, la **SP** emite un nuevo Oficio Ordinario, N° 28856, con observaciones adicionales a la solicitud presentada.

Se destacan de las mismas la preocupación de la **SP** por asegurar la continuidad de los servicios subcontratados por **AFP CUPRUM**, cuestión que veíamos resulta esencial en el análisis que se hace de una A.F.P. cuya constitución tiene como objeto suceder legalmente a otra ya constituida.

Un segundo orden de observaciones se refiere al Estudio de Factibilidad, dándose cuenta de la adecuación del mismo a la normativa técnica de la **SP**, lo que permite una actualización del proyecto originario de A.F.P que se pretende suceder. Ello consta, por ejemplo, de la adecuación que se exige por la **SP** al esquema organizacional de la A.F.P. en formación, de manera tal de adecuarlo a lo dispuesto en el Libro IV, Capítulo I, Título I, del mismo.

Se observa, asimismo, que la **SP** tomo en consideración los procesos propios de la fusión que se pretendía implementar con posterioridad a la creación de la A.F.P., es decir que el estudio de la **SP** se orientó adecuadamente al objetivo que perseguía la creación de la A.F.P. en trámite y de asegurar una operatividad real de ésta. Lo anterior consta, a modo ilustrativo, de las observaciones vertidas al cronograma de actividades presentado por Principal Chile, en el numeral 10 del Oficio N° 28856.

Finalmente, dentro de estas observaciones se hacen una serie de indicaciones relacionadas al artículo 24 A del DL N° 3.500, conforme consta de la letra C "Otros Antecedentes", dispuesta en el análisis vertido en el Oficio N° 28856.

Las observaciones expuestas son concordantes y se avienen a la documentación revisada por la **SP**, sujetándose el examen de la misma a los parámetros establecidos en el Convenio, particularmente, conformes se señaló, a la exigencia de tres antecedentes fundamentales que comprenden el proyecto de constitución o formación de una A.F.P.:



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

a) *Presentación del Proyecto y antecedentes personales de los organizadores y documentos que acrediten la personería de aquellos que representan a personas jurídicas.*

b) *Estudio de factibilidad.*

c) *Proyecto de escritura de constitución de la sociedad administradora de fondos de pensiones y sus respectivos estatutos. Dicho proyecto deberá consignar el nombre de las personas que conformarán el directorio provisorio.*

En consecuencia, es posible dar cuenta que la **SP** actuó en la dictación de los Oficios de referencia dentro del marco de sus competencias específicas, sujetando el análisis de la documentación requerida a las exigencias legales y técnicas vigentes.

**3.- Saneamiento de observaciones referidas a los acuerdos adoptados en Junta Extraordinaria y Estatutos de la A.F.P. en trámite. Otorgamiento de certificado de autorización de existencia provisional.**

Con fecha **11 de diciembre del año 2014**, **PIC** y Principal Chile remitieron comunicación a la **SP** dando cuenta de la celebración de una nueva Junta Extraordinaria de accionistas de **PIC**, cuyo objetivo fue el de rectificar los acuerdos adoptados en Junta previa, con el fin de adecuarlos a las observaciones remitidas por la **SP** en Oficios reseñados en el numeral precedente.

A este respecto se efectuaron modificaciones, tanto, al contenido de la aprobación a la operación, como en materia de condiciones suspensivas y modalidades dispuesta al efecto, así como también respecto de la aprobación del aumento de capital de **PIC** a los fines de absorber a **AFP CUPRUM**. Se acordó, además, introducir adecuaciones a los Estatutos de **PIC** conforme a lo prescrito por la **SP**.

Para efectos de acreditar tales modificaciones, se acompañó a la carta de referencia copia autorizada de la escritura pública otorgada en la Notaría Pública de don Eduardo Avello Concha, en que se redujo el acta de la Junta Extraordinaria de



## Pfeffer & Asociados Abogados

accionistas de **PIC** celebrada con fecha 9 de diciembre de 2014, por la cual se acordó modificar los acuerdos tomados por la Junta de fecha 26 de septiembre de 2014.

Seguidamente, a través de carta de fecha **15 de diciembre del año 2014**, suscrita igualmente por **PIC** y Principal Chile, se adjuntaron una serie de antecedentes referidos a las observaciones de los Oficios ordinarios N° 28155 y 28856.

Del análisis de la documentación ofrecida por **PIC**, la **SP** dictaminó que existía una conformación de la solicitud a los requisitos exigidos por la normativa vigente en materia de Estatutos y Estudio de Factibilidad, constando, además, que el proyecto de transformación de **PIC** en Administradora se aprobó debidamente por la Junta Extraordinaria de la sociedad.

Con ello, la **SP** dictaminó otorgar con fecha **16 de diciembre del año 2014** el certificado de autorización provisional de la A.F.P.

El procedimiento duró, desde la presentación de la solicitud hasta el otorgamiento del certificado, un plazo de **20 días hábiles**, lo cual se aviene con el plazo de la ley 19.880 que rige el otorgamiento del certificado, según lo explicado precedentemente.

Finalmente, de los antecedentes revisados es posible concluir que el otorgamiento del certificado de autorización provisional se ajustó a la normativa vigente.

En conformidad a lo expuesto precedentemente, para otorgar este certificado provisional debe analizarse el prospecto presentado por los organizadores de la A.F.P. con un detalle de los aspectos esenciales de la sociedad y la forma en que desarrollará sus actividades, aprobando el mismo y calificando para estos efectos especialmente la conveniencia de establecerla, según lo indicado en el artículo 130 de la ley LSA.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

En este sentido, la **SP** dictaminó dentro del ámbito de su competencia específica la conveniencia de establecer la **AFP ARGENTUM**, tomando en consideración especialmente la estructura jurídica y material dispuesta por **AFP ARGENTUM** con el objeto de suceder legalmente a **AFP CUPRUM**; la adecuación del Estudio de Factibilidad a los requerimientos técnicos de la **SP**, lo que a su turno permitió una actualización del proyecto originario de **AFP CUPRUM** a los estándares técnicos actuales dispuestos por la **SP** para las A.F.P. en formación; y, por último, la certeza en la continuidad del otorgamiento de las prestaciones y la calidad de las pensiones recibidas por los afiliados de **AFP CUPRUM**.

Ello se encuentra conteste con el enfoque del análisis de conveniencia que debiere desarrollarse respecto de aquellas A.F.P. que no pretenden insertarse al mercado, sino continuar legalmente con la operatoria de una A.F.P. ya existente.

Se observa en tal sentido una especial preocupación de la **SP** por asegurar la viabilidad y sustentabilidad del proyecto de **AFP ARGENTUM**, efectuando múltiples observaciones respecto a la continuidad de los servicios que **AFP CUPRUM** tenía contratados con terceros.

Asimismo, se concluye que la **SP** no intervino, ni se pronunció en materias de la competencia específica de la **SVS** o la **SII**, lo que nuevamente encuentra sustento en la legalidad vigente, según lo expuesto en el acápite V.- precedente.

Ello descarta el cuestionamiento vertido a la aprobación que otorgó la **SP** sin haber considerado, en su análisis de conveniencia, el acceso de **PIC** a un beneficio tributario por concepto de goodwill, desde que la definición de si corresponde o no este beneficio producto del proceso de reestructuración al que se sometió **PIC**, le corresponde privativamente al **SII**.

**4.- Autorización de existencia definitiva.**



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Para el otorgamiento de la autorización de existencia definitiva, la **SP** exigió por medio de Oficio Ordinario N° 29648, de fecha **16 de diciembre de 2014**, suplir la información faltante en materia de continuidad de los subcontratos suscritos por **AFP CUPRUM**; organigrama, plan de implementación y manuales de procedimiento; como también cierta documentación referida a los requisitos del artículo 24 A del DL N° 3.500.

Dicha información faltante fue suplida por el solicitante con fechas **17 y 19 de diciembre del año 2014**.

En base a tales antecedentes, y con la totalidad de la información faltante cumplida, se concedió a través de **Resolución N° E-220-2014**, informada, además, a través de Oficio Ordinario N° 29943 de fecha **19 de diciembre del año 2014**, autorización de existencia a la formación y constitución de **AFP ARGENTUM**, sujetándose a la condición suspensiva de llevarse a cabo y obtener la autorización de su fusión con **AFP CUPRUM**, dentro del plazo de 60 días desde el otorgamiento de la autorización.

La Resolución que confirió la autorización aparece debidamente fundada y en ella se exponen las consideraciones que llevaron a la **SP** a otorgar la autorización de existencia de **AFP ARGENTUM**.

De los antecedentes revisados, es posible concluir que el otorgamiento de la autorización se ajusta a la legalidad vigente, por cuanto el marco normativo imperante permite otorgar la autorización para crear una A.F.P. con el objeto de suceder legalmente a otra ya existente, encontrándose asimismo permitida expresamente la reestructuración de una A.F.P. por intermedio de su fusión con otra sociedad. En este último caso, de acuerdo a la legislación vigente, se requiere que la sociedad absorbente se encuentre previamente constituida como A.F.P.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Los requisitos para llevar a cabo tales operaciones son aquellos descritos por el artículo 132 y siguientes de la LSA, el artículo 43 del DL N° 3.500, el artículo 24 A del mismo cuerpo legal y el Compendio, Libro V, Título I.

La autorización sujeta a la condición suspensiva de llevarse a cabo y autorizarse la fusión, también, resulta conteste con la legislación vigente, pues asegura que una A.F.P. que se crea con el objeto de suceder legalmente a otra tenga operatividad real y desarrolle efectivamente el objetivo que se estableció en el prospecto presentado a la **SP**.

El plazo para la aprobación de la existencia de **AFP ARGENTUM**, también, se ajusta a la legalidad vigente, de conformidad con la normativa expuesta en lo precedente.

Asimismo, de lo revisado, cabe concluir que no corresponde un cuestionamiento respecto de la brevedad de los plazos, por a lo menos las siguientes razones:

En primer lugar, por tratarse de una A.F.P. cuyo propósito es asegurar y suceder legalmente a otra ya existente, el análisis de la solicitud de constitución de **AFP ARGENTUM** necesariamente debe ser más breve y concentrado, desde que ésta "heredó" toda una infraestructura previa de una A.F.P. ya existente, **AFP CUPRUM**.

Consecuentemente, el análisis debe enfocarse a asegurar que la estructura jurídica y material de la nueva A.F.P. permita continuar con la operatoria de la A.F.P. ya existente, cuestión que de los antecedentes analizados fue debidamente ponderado por la **SP**.

**D.- Autorización de la fusión entre AFP ARGENTUM y AFP CUPRUM.**

**1.- Antecedentes remitidos por AFP ARGENTUM y AFP CUPRUM referidos a la autorización para la fusión.**



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Consta de los antecedentes revisados el intercambio formal de comunicaciones entre **AFP CUPRUM** (Carta GG/2230/14\_S) y la **SP** (Oficio Ord. N° 29654) de fechas 16 y 17 de diciembre, relativos al impacto del cambio de R.U.T producto de la fusión en los distintos archivos de transmisión de datos entre **AFP CUPRUM** y la **SP**, así como también el alcance de la fusión respecto a la utilización del código interno de **AFP CUPRUM** asignado por la **SP**.

Conforme a lo expuesto, dicho intercambio se enmarca dentro del artículo 17 letra h) de la ley 19.880.

Adicionalmente, con fecha **17 de diciembre del año 2014**, **AFP CUPRUM** remitió carta GG/2226/14\_S acompañando las respectivas publicaciones de citación a Junta Extraordinaria de accionistas de la A.F.P., a celebrarse el día **19 de diciembre de 2014**.

Seguidamente, a través de carta GG/2257/14\_S, de fecha **19 de diciembre del año 2014**, **AFP CUPRUM** remitió a la **SP** antecedentes relativos a la Junta Extraordinaria de accionistas de la A.F.P., adjuntándose copia autorizada de la reducción a escritura pública del Acta de la Junta Extraordinaria, otorgada en la Notaría de doña María Soledad Santos, en esa misma fecha.

Conforme a los antecedentes aportados por **AFP CUPRUM**, la Junta Extraordinaria de accionistas de la Administradora aprobó los Estatutos que entrarían a regir a la sociedad absorbente una vez aprobada la fusión.

En segundo término, la Junta de accionistas de **AFP CUPRUM** decidió adecuar los acuerdos adoptados previamente en lo referido a las condiciones suspensivas y modalidades dispuestas para la aprobación de la fusión, de manera de sujetarse a las exigencias que la **SP** le hiciere en esta materia a la aprobación de la fusión por la Junta Extraordinaria de **PIC**.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Por otro lado, se ratificó por la Junta los acuerdos adoptados previamente en materia de informes periciales y estados financieros relacionados a la fusión, ratificándose además la relación de canje acordada originalmente.

Finalmente, también se da cuenta en el Acta de que la Junta tomó conocimiento de los acuerdos adoptados por los accionistas de **PIC** en materia de aumento de capital y nombre de la sociedad llamada a suceder legalmente a **AFP CUPRUM**, manifestando a este respecto su conformidad a que dicho nombre sea el de "Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum S.A."

Por su lado, **AFP ARGENTUM** remitió a la **SP** con fecha **23 de diciembre del año 2014** protocolización de la Resolución N° E-220-2014, sus antecedentes respectivos, y las correspondientes publicaciones, efectuada en la Notaría Pública de don Eduardo Avello, con fecha **22 de diciembre de 2014**.

**2.- Solicitud de antecedentes adicionales a AFP ARGENTUM.**

Con fecha **23 de diciembre del año 2014**, por medio de Oficio Ordinario N° 30272, la **SP** solicitó a **AFP ARGENTUM** acreditar la continuidad de los contratos suscritos por **AFP CUPRUM** actualmente vigentes.

Conforme se refirió, se trata de una consideración sustancial a los efectos de autorización de una fusión entre dos A.F.P., de manera tal que la solicitud de información adicional para asegurar esa continuidad se enmarca dentro de las competencias específicas de la **SP** y la normativa vigente en relación a los requisitos para dar lugar a la fusión.

Con fecha **26 de diciembre del año 2014**, **AFP ARGENTUM** remitió antecedentes con el objeto de cumplir con las exigencias requeridas en el Oficio N° 30272.

**3.- Solicitud de autorización de fusión.**



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Con fecha **26 de diciembre del año 2014**, **AFP ARGENTUM** y **AFP CUPRUM** conjuntamente requirieron a la **SP** formalmente la autorización para la fusión.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe consignar que los antecedentes para la misma ya se encontraban en gran parte entregado y analizado por la **SP**, conforme consta de la revisión efectuada precedentemente.

Adicionalmente, con fecha **29 de diciembre del año 2014**, **AFP ARGENTUM** remitió carta a la **SP** dando cuenta de que el **SII** autorizó a **AFP ARGENTUM** a mantener el R.U.T. de **AFP CUPRUM**.

Seguidamente, el **30 de diciembre del año 2014**, **AFP ARGENTUM** remite a la **SP** los certificados emitidos por la **SVS**, en los que consta la inscripción de **AFP ARGENTUM** y sus acciones en el Registro de Valores que lleva dicha entidad.

Finalmente, el día **2 de enero del año 2015**, **AFP ARGENTUM** remite a la **SP** copia autorizada de escritura pública otorgada en la Notaría de don Eduardo Avello, suscrita con esa misma fecha, que da cuenta de que los accionistas de **AFP CUPRUM** figuran inscritos como accionistas de **AFP ARGENTUM**, a contar del día 1 de enero de 2015.

En base a tales antecedentes, con fecha **2 de enero del año 2015** la **SP** dicta la **Resolución Nº E-221-2015**, informada, además, a través de Oficio Ordinario de esa misma fecha, en que se autoriza la fusión entre **AFP ARGENTUM** y **AFP CURPRUM**.

La Resolución aparece debidamente fundamentada, dando cuenta de los antecedentes que se tuvieron a la vista al momento de su dictación.

Se declara a partir de ella cumplida la condición suspensiva fijada respecto de **AFP ARGENTUM** y disuelta consecuentemente **AFP CUPRUM**.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Conforme a lo prescrito en la Resolución, la fusión produjo sus efectos a contar del **1 de enero del año 2015**.

De acuerdo a los antecedentes revisados, consta que la autorización de la fusión se hizo dentro de los plazos establecidos por la ley 19.880, y conforme a las exigencias de la LSA y el artículo 43 del DL N° 3.500, por lo cual cabe concluir que se ajustó a la legalidad vigente.

Nuevamente, no resulta atendible un cuestionamiento en relación al impacto tributario de la fusión, desde que la competencia en tal materia le corresponde primariamente al **SII** con la colaboración de la **SVS**.

Adicionalmente, los plazos para el otorgamiento de la solicitud deben estimarse razonables considerando que al momento de presentarse la solicitud de autorización la gran mayoría de la documentación requerida ya había sido aportada a la **SP** y aquellos aspectos faltantes se fueron coordinando desde el **17 de diciembre del 2014** hasta el **2 de enero del 2015**. Es decir, dentro de un plazo que se encuentra conforme a lo dispuesto por la ley 19.880.

Por último, de los antecedentes revisados también hay constancia de haberse efectuado las publicaciones en el Diario Oficial e inscripciones correspondientes en el Registro de Comercio relativas a la fusión y la disolución de **AFP CUPRUM**.

**VII.- Conclusiones.**

En base a la auditoría practicada, y a la revisión de los antecedentes sometidos a nuestra consideración, es posible desprender las siguientes conclusiones en relación al objetivo del encargo:



## Pfeffer & Asociados Abogados

1.- El procedimiento de constitución y formación de una A.F.P. esta reglado en el DL Nº 3500, artículo 24 letra A, el Compendio dispuesto por la **SP** de su normativa y la LSA, artículos 130 y siguientes.

La referida normativa impone requisitos respecto a los administradores fundadores de una A.F.P., así como, también, exigencias estatutarias especiales considerando los fines de una A.F.P., como lo es la exigencia de giro único o el capital mínimo exigido.

El procedimiento para la formación y constitución de una A.F.P. se integra por dos etapas fundamentales, el otorgamiento de certificado de autorización provisional y la autorización de existencia definitiva.

Los antecedentes que se deben presentar para obtener la autorización, dicen relación con un prospecto que detalle las actividades principales proyectadas para la A.F.P. y su organización. Para estos efectos, el Compendio delinea tres tipos de documentación: **a)** estatutaria, **b)** aquella que permita acreditar los requisitos del artículo 24 A referido y **c)** un estudio de factibilidad.

Los plazos del procedimiento se ciñen a lo indicado en el DL Nº 3.500 y en la LSA, aplicándose la ley 19.880 en caso de que no exista un plazo específico definido por el legislador, como ocurre respecto de la autorización provisional de existencia y la autorización definitiva.

2.- No existe impedimento legal para constituir una A.F.P. con el objeto de suceder legalmente a otra ya existente, fusionándose a fin de lograr tal objetivo. Rige en esta materia plenamente el principio de la autonomía de la voluntad.

3.- La competencia específica de la **SP** en materia de aprobación y constitución de A.F.P., dice relación con el otorgamiento de la autorización provisional en base a la calificación del prospecto entregado por el solicitante y al otorgamiento de la autorización de existencia.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

En esta materia debe efectuar un análisis de conveniencia referido a los siguientes aspectos fundamentales: **a)** La propuesta de los solicitantes en materia de otorgamiento y calidad de prestaciones a los afiliados; **b)** La factibilidad financiera y económica en el largo plazo de la A.F.P. que se pretende crear, conforme a estudio que se exige acompañar a los solicitantes para efectos de acreditar tal factibilidad; y **c)** El análisis de la estructura de la A.F.P. en tramitación, tanto desde un punto de vista jurídico, como material, de manera tal de velar porque se encuentre en condiciones de desarrollar e implementar el prospecto presentado.

De tales aspectos se desprende que la preocupación fundamental en el análisis de conveniencia debe ser **asegurar la viabilidad y sustentabilidad del proyecto sometido a revisión.**

**4.-** La competencia de la **SP** en materia fusiones entre A.F.P. es específica y limitada a velar por el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 43 del DL N° 3.500, referidos al saldo de las cuentas de capitalización individual y de ahorro voluntario si correspondiere

Carece de competencia específica en el materia tributaria, correspondiéndole al **SII** velar por el impacto tributario de una operación de fusión. En materia de fusiones y en atención al carácter de sociedades anónimas abiertas de las A.F.P., también, tiene competencia la **SVS**.

**5.-** El goodwill es un beneficio tributario lícito potencial cuya procedencia le corresponde definir exclusiva y excluyentemente al **SII**. Corresponde, asimismo, al referido organismo determinar si corresponde acogerse a la normativa vigente de la ley 20.780 o a aquella existente con anterioridad a su publicación.

**6.-** De conformidad al principio de legalidad y el de la separabilidad de funciones, a la **SP** solamente le está permitido revisar las operaciones de constitución de una A.F.P. y de fusión conforme al ámbito de competencias específicas que detenta,



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

independientemente de los otros objetivos ajenos a su ámbito de atribuciones, que conforme a la autonomía de la voluntad persigan los solicitantes.

**7.-** La intervención de la **SP** en materias que no son de su competencia traería aparejado una serie de responsabilidades para el órgano, constituyendo una instancia de desviación de poder y de incerteza jurídica.

**8.-** El análisis del procedimiento para la constitución y aprobación de **AFP ARGENTUM**, permite sostener la legalidad de la actuación de la **SP** en dicho procedimiento, ajustándose el examen practicado por la Superintendencia a la verificación de los requisitos técnicos y legales que caben dentro del ámbito de su competencia.

**9.-** La información proporcionada por la **SP** en relación a los requisitos y el diseño de la operación, se sujetó a la exigencia del artículo 17 letra h) de la ley 19.880. La omisión de la misma habría acarreado responsabilidad administrativa de la **SP**, por lo cual no resulta atendible un cuestionamiento en esta línea.

**10.-** La dictación de las autorizaciones provisionales y definitivas se hicieron dentro de plazos razonables, particularmente atendidas las características y el objetivo de la formación de **AFP ARGENTUM**, cual fue suceder legalmente a una A.F.P. ya existente, **AFP CUPRUM**, y no integrarse al mercado sin infraestructura previa.

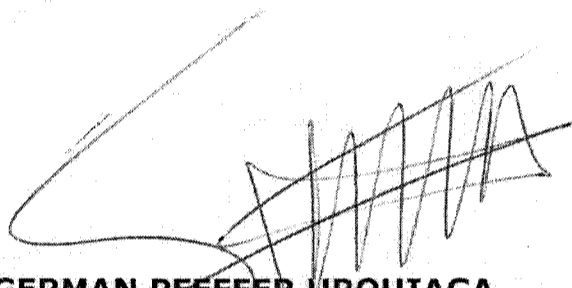
**11.-** La autorización de la fusión entre **AFP CUPRUM** y **AFP ARGENTUM** se sujetó a la legalidad vigente, verificándose los requisitos técnicos y legales para su procedencia, dentro del plazo dispuesto para estos efectos por el legislador.

**12.-** Los plazos para aprobar la fusión han sido razonables considerando que al tiempo de efectuarse la solicitud la gran mayoría de antecedentes ya habían sido resueltos por la **SP**.



**Pfeffer & Asociados**  
**Abogados**

Finalmente, de las conclusiones expuestas, podemos afirmar que las Resoluciones N° E-220-2014 y N° E-221-2015 dictadas por la **SP** se avienen a la legalidad vigente y que los cuestionamientos vertidos a las actuaciones de la Superintendencia no resultan atendibles conforme a la normativa jurídica imperante.



**GERMAN PFEFFER URQUIAGA**  
**A B O G A D O**