

## LA REGULACION DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES EN LA ADMINISTRACION DEL SISTEMA DE PENSIONES

*Patricio Elgueta Adrovez\**

Profesor de Seguridad Social. Pontificia Universidad Católica de Chile

Parte importante del ahorro de los chilenos está hoy invertido en los "*Fondos de Pensiones*" establecidos por el Decreto Ley 3.500 de 1980. Los cuantiosos recursos reunidos, que superan los 18.000 millones de dólares y pertenecen a 4.700.000 personas, son administrados por 21 sociedades anónimas que deben velar por otorgar a esos fondos la mayor rentabilidad posible con, al mismo tiempo, el menor nivel de riesgo.

Sin embargo, ya la parábola de los Talentos enseña que administrar recursos ajenos no es un trabajo fácil, y puede darse que el desempeño deficiente de un administrador no favorezca del mejor modo el interés del propietario. Más aun, puede suceder, y no es infrecuente que ocurra, que los intereses del administrador no coincidan con los del propietario. Se da, entonces, un *conflicto de intereses*. Como es evidente, el problema radica habitualmente en que el administrador utiliza, indebidamente, recursos, que no le pertenecen, en su propio beneficio.

Si bien el Decreto Ley 3.500 prevé una serie rigurosa de controles sobre las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), con el objeto de evitar cualquier malversación o mal uso de los recursos de sus afiliados, recién ahora, a través de la *Ley 19.301*, publicada en el Diario Oficial del 19 de marzo del presente año, el legislador, entre otras importantes materias, se dio, sistemáticamente, a la tarea de regular, prevenir y reducir los conflictos de intereses en las sociedades que administran fondos de terceros o que intermedian valores.

Dada la relevancia de los Fondos de Pensiones en este campo, tanto por el volumen de recursos administrados, como por el número de participantes y la obligatoriedad de esta participación, se le dedicó el mayor espacio, agregándose, con el número XIV, un título entero al D.L. 3.500:

¿Cuáles son, concretamente, los conflictos de intereses que prevé el legislador? ¿Cómo los resuelve? Lo veremos a continuación, a través del análisis de cinco puntos.

### LA REGULACION DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES

1. *De la votación de las Administradoras en la elección de directores en las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones*

#### 1.1. Limitaciones a su derecho de votación

Estas normas están contenidas en el nuevo Título XIV artículo 155, inciso primero:

“En las elecciones de directorio de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, las Administradoras no podrán votar por personas que se encuentren en algunas de las siguientes situaciones:

- a) Ser accionista mayoritario, persona relacionada a él, o persona propuesta por éste, que, en forma directa o indirecta, o mediante acuerdo de actuación conjunta, pueda elegir la mayoría del directorio.
- b) Ser accionista, o grupo de accionista o persona relacionada a ellos, que con los votos de las Administradoras puedan constituir mayoría en el directorio.

1.1.a) De la letra a) anterior se concluye que las Administradoras no pueden, en consecuencia, votar por aquellos candidatos que tengan las siguientes calidades:

- Ser accionista mayoritario,
- Ser persona relacionada al accionista mayoritario
- Ser persona propuesta por éste.

Además, cada una de estas personas que detentan este carácter, para que queden comprendidas dentro de esta limitación, deberán poder elegir, en forma directa o indirecta, a la mayoría del directorio. O bien, directamente, mediante acuerdo de actuación conjunta; entendido esto último, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 98 de la Ley 18.045, “como la convención entre dos o más personas que participan simultáneamente en la propiedad de una sociedad, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas controladas, mediante la cual se comprometen a participar con idéntico interés en la gestión de la sociedad u obtener el control de la misma”.

Debemos entender por “accionista mayoritario” a aquel que posee más del 10% de las acciones de una sociedad, concepto que en ausencia de una norma legal expresa que lo defina, se deduce de la letra h) del art. 98 del D.L. 3.500 que sí define qué es un “accionista minoritario”.

La Superintendencia de AFP, a través del Oficio Circular N° J/0001, de fecha 26.4.94, fijó el sentido y alcance de los artículos 155 y 156 del D.L. 3.500, a fin de permitir su aplicación, no obstante el hecho público y notorio de que se encuentran actualmente en trámite parlamentario indicaciones que plantean modificaciones a su respecto.

En efecto, señala: “de esta forma, nos referimos a un “accionista mayoritario”, vale decir, aquel que posee más del 10% de acciones de la sociedad, si interpretamos “a contrario sensu” la definición contenida en la letra h) del artículo 98 del D.L. N° 3.500, pero no a cualquiera, sino que a uno que en forma directa o indirecta, o mediante acuerdo de actuación conjunta, pueda elegir la mayoría del directorio, con lo que coincide con la calificación de accionista controlador contenida en la letra a) del artículo 97 de la Ley N° 18.045”.

Para comprender qué se entiende por “persona relacionada a él”, recurrimos a la Ley 18.045, de Mercado de Valores, que en su artículo 100 trata de las “personas naturales o jurídicas relacionadas con una sociedad”. De acuerdo con este precepto legal, y por analogía, debemos entender por “persona relacionada al accionista mayoritario” aquella con la que tiene relaciones patrimoniales, de administración, de parentesco, de responsabilidad o de subordinación, y se pre-

sume que actuando de consuno tengan poder de voto suficiente para influir en la gestión de la sociedad.

De lo anterior se colige que una persona relacionada al accionista mayoritario, que mediante acuerdo de actuación conjunta pueda elegir la mayoría del directorio, no es cualquier persona, sino que debe reunir a su respecto las características que se indican en el artículo 98 de la Ley 18.045. Y es precisamente por esta última persona por quien no podrán votar las Administradoras.

Para concluir esta parte del análisis sólo nos basta indicar que cuando el legislador utiliza la expresión "o propuesta por éste" se está refiriendo únicamente a personas que reúnan a su respecto características muy similares a las "relacionadas a él", pues se exige que aquélla tenga la facultad de poder convenir un "acuerdo de actuación conjunta", con el accionista mayoritario, que como ya se vio, sólo está reservado a ciertas y determinadas personas que señala el referido art. 98.

1.1b) De acuerdo a lo establecido en la letra b) del inciso primero del art. 155, las Administradoras no podrán votar por "un accionista, grupo de accionistas o persona relacionada a ellos, que con sus votos (de la AFP) puedan constituir mayoría en el directorio".

Aquí, nuevamente el legislador se puso en una situación especial, puesto que, si bien su redacción no es clara y resulta confusa, habrá que estarse a su intención.

En efecto, el precepto transcrito prohíbe a las Administradoras entregar sus votos a un accionista, o grupo de ellos, o persona relacionada a los mismos, que con dicho respaldo pasen a constituirse en mayoría en el directorio.

En consecuencia, la letra b) se está refiriendo a un accionista o grupo de ellos o a persona relacionada a los mismos, que sin ser el o los accionistas mayoritarios, necesitan de los votos de las Administradoras para constituirse en mayoría en el directorio.

La Superintendencia del ramo, en el ya mencionado Oficio-Circular N°J/0001, reconoce que el tenor literal de la norma en comento no es claro, pero le da una interpretación que no compartimos. En efecto, indica que la idea que se encuentra tras esta disposición apunta a que las Administradoras no contribuyan con sus votos a elegir como director o directores a aquellos candidatos que faltan para que un determinado accionista o grupo de accionistas o personas relacionadas a ellos alcance la mayoría en el directorio que se elige.

Lo que prohíbe la norma comentada es VOTAR DIRECTAMENTE por un accionista, o grupo de accionista o persona relacionada a ellos, que al ser elegidos, ayudados con votos de la Administradora, pasen a constituir la mayoría del directorio.

La interpretación que le da la Superintendencia, aun cuando no es, a nuestro entender, literalmente correcta, sí lo es en cuanto a su intención.

En efecto, es claro que el legislador considera que infringe la norma aquella AFP que "a sabiendas" vota por un candidato o candidatos que ayudarán a un accionista, grupo de éstos o personas relacionadas a ellos, a alcanzar la mayoría en el directorio de la sociedad de que se trate. Pero esta idea está más bien reflejada en la letra a) ya comentada, puesto que para sostener que un candidato a director AYUDARA a un accionista o grupo de ellos o a persona relacionada a ellos, a constituir mayoría en el directorio, debe reunir a su respecto el carácter de persona relacionada, en los términos del artículo 100 de la Ley 18.045, o

que lo hace por acuerdo de actuación conjunta, en los términos del artículo 98 de esa misma Ley.

Entender que cualquier candidato a director que no reúna las características recién señaladas puede ayudar a un accionista o grupo de ellos o a personas relacionadas a ellos a constituir mayoría en el directorio, conduciría a concluir que a las AFP les está vedado, en la práctica, votar por candidato alguno, lo que evidentemente en una aberración. Al respecto, coincidimos con la Superintendencia en que "es necesario precisar que la norma debe ser interpretada de una forma tal que produzca un efecto útil, de manera que ella no se coarte a sí misma, lo cual se produciría si entendiéramos que un accionista controlador, que tiene la intención de "inhabilitar" a un candidato a director propuesto por una AFP, vota por él o lo propone como candidato".

## 1.2. Normas de votación obligatorias para las AFP

Para el funcionamiento adecuado de las disposiciones ya comentadas fue necesario establecer un procedimiento, al cual deberán sujetarse las Administradoras en estas elecciones, que quedó contenido en el nuevo artículo 155 de este D.L., y son las siguientes:

- a) El directorio de la Administradora deberá determinar el nombre de los candidatos por los que sus representantes votarán, debiendo contener la decisión respectiva las pautas a las que éstos deberán sujetarse cuando voten por una persona distinta de la acordada, cuando los intereses del Fondo administrado así lo exigieren. Estos acuerdos deberán contar en las actas de directorio de la sociedad y contener su fundamento.

Estas normas apuntan a controlar el cumplimiento de las limitaciones que tienen las AFP para participar en estas elecciones. No obstante, su aplicación trae complicaciones a las AFP, que deben citar a directorios especiales para determinar los nombres de los candidatos por los que sus representantes votarán.

En los casos que el representante de la Administradora vote por una persona diferente de la señalada en el acuerdo, deberá rendir un informe escrito sobre los fundamentos y circunstancias del voto adoptado en la siguiente reunión de directorio de la Administradora que se celebre, de lo cual deberá dejarse constancia en el acta respectiva, al igual que de la opinión del directorio sobre lo informado.

- b) Los representantes de la Administradora estarán siempre obligados a manifestar de viva voz su voto en las elecciones en que participaren, debiendo dejar constancia de ello en el acta de la respectiva junta de accionistas.

## 2. Elección de directores en las AFP

### 2.1. Inhabilidades para ser elegido director

No podrán ser elegidos directores de una Administradora de Fondos de Pensiones las siguientes personas (Art. 156, D.L. 3.500):

- "a) Los ejecutivos de bancos o instituciones financieras, bolsas de valores, intermediarios de valores, administradores de fondos de inversión, adminis-

tradores de fondos mutuos, compañías de seguros o administradores de fondos de pensiones.

- b) Los directores o las personas que trabajan en cualquiera de las instituciones señaladas en la letra anterior, y que en razón de su cargo o posición, participen directamente en la ejecución de sus decisiones de inversión, intermediación o crédito”.

En virtud a lo dispuesto en la letra a), es claro que no podrán ser elegidos directores los ejecutivos que se desempeñen en las empresas que se indican, debiendo entenderse por “ejecutivos” a los gerentes, subgerentes y en general a todo empleado del nivel superior que tenga facultades para tomar decisiones que estén comprendidas en la gestión ejecutiva de alto nivel de la organización y que, por ende, tenga poder para representarla. En otras palabras, que siendo un empleado o funcionario de alto nivel en la estructura organizacional de la empresa, tenga la facultad de representarla o poder de mando para tomar decisiones de relevancia.

Las inhabilidades para ser director, expresadas en la letra b), ameritan indudablemente un mayor análisis, puesto que de su tenor literal se desprendería que ningún director que trabaje en una de las instituciones señaladas en la letra a) anterior podrá, en definitiva, ser elegido director de una AFP, teniendo en cuenta que en razón de su cargo necesariamente deberá participar en la fijación de las políticas de la sociedad que comprenden obviamente las de inversiones, intermediación o crédito.

El alcance que establece en esta instancia la Superintendencia de AFP, en el ya mencionado Oficio Circular N° J/0001, aclara este aspecto señalando que “puede definirse una regla por la cual guiarse en lo que respecta a la forma en que un director ejecuta una decisión de inversión, intermediación o crédito”. En efecto, los directorios de las S.A. actúan siempre como cuerpo colegiado fijando las políticas de la sociedad y sus lineamientos generales, por lo que un director en particular para quedar comprendido en esta inhabilidad deberá además “participar directamente en la puesta en práctica de esas políticas de inversión, intermediación o crédito, por cuanto estaría ejecutando una decisión de esta naturaleza”. Esto último se entiende como “la realización de las políticas sobre la materia respectiva”, puesto que las labores consecuenciales de ellas difícilmente serán ejecutadas por un director, sino que lo será por una “persona que trabaja en la entidad respectiva y que en razón de su cargo o posición, participe directamente en la ejecución de inversión, la que por tal razón quedará también inhabilitada para integrar el directorio de una Administradora de Fondos de Pensiones”.

Del inciso final del artículo 169 de la Ley 18.045, la Superintendencia concluye una nueva inhabilidad, no contemplada en el art. 156 del D.L. 3.500, disponiendo que quienes trabajen para un Intermediario de Valores como directores, administradores, gerentes, apoderados, asesores financieros, operadores de mesa de dinero u operadores de rueda, “no podrán ser directores, gerentes, administradores o apoderados con facultad de administración de una Administradora de Fondos de Pensiones”.

Esta inhabilidad para Intermediarios de Valores ya la contempla el precepto legal mencionado, pero con respecto a una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley, como es el caso de una Administradora de Fondos Mutuos.

Luego, sostiene la Superintendencia en su Oficio-Circular J/0001, que “de esto se concluye que el artículo 169, inciso final de la ley 18.045 y el artículo 156 del D.L. 3.500, más que excluirse, se complementan en este caso en particular, esto es, tratándose de los intermediarios de valores”.

Los intermediarios de valores son las personas jurídicas o naturales que se dedican al corretaje de valores, y son los corredores de bolsa, que actúan como miembros de una bolsa de valores y los agentes de valores, que actúan fuera de bolsa.

Por otra parte, como el legislador no hace distinción sobre el lugar de constitución de las entidades indicadas en la letra a) del inciso primero del art. 156, los ejecutivos y demás personas que allí se señalan abarcan tanto a las entidades constituidas en Chile como en el extranjero.

## 2.2. Funciones de los Directores de una AFP

La administración de los fondos de pensiones está entregada por ley a entidades privadas, más concretamente a sociedades anónimas que tienen por definición fines de lucro.

No obstante, la naturaleza de la función encomendada tiene implícito un interés público comprometido, de donde nace la estrictez que deben observar estas entidades administradoras en el cumplimiento cabal del objetivo único y exclusivo de Administrar un Fondo de Pensiones, debiendo procurar una adecuada rentabilidad y seguridad a dichos recursos.

Consecuente en ello, el legislador, en esta parte, le impuso a los directores de las Administradoras la obligación de pronunciarse siempre sobre un conjunto de materias que involucren conflictos de intereses, en especial sobre:

- Políticas y votación de la Administradora en la elección de directores en las sociedades cuyas acciones han sido adquiridas con recursos del Fondo de Pensiones que administran.
- Establecimiento de mecanismos de control interno que impidan la ocurrencia de actuaciones u omisiones que están prohibidas a las AFP.
- Proposiciones para la designación de auditores externos.
- Designación de mandatarios de la Administradora para la inversión de los recursos del Fondo de Pensiones en el exterior.
- Fijación de las políticas generales de inversión con los recursos del Fondo de Pensiones, y
- Políticas respecto a las transacciones con recursos del Fondo, con personas relacionadas a la Administradora.

## 3. *De la responsabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones*

### 3.1. Objeto exclusivo:

El legislador quiso cautelar una vez más los recursos de los Fondos de Pensiones, estableciendo que las AFP “atenderán exclusivamente al interés del Fondo”, debiendo efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de sus inversiones. Por lo tanto, sus operaciones de adquisición o enajenación de títulos con los recursos que administran sólo estarán orientadas al cumplimiento estricto de este objetivo.

En perfecta armonía con lo preceptuado (artículo 147 D.L. 3.500), el artículo 45 de este D.L. sostiene que las inversiones que se efectúen con recursos de un Fondo de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad.

Ahora bien, las Administradoras, en cumplimiento de este objetivo, deben poner el cuidado que corresponde a un buen padre de familia, esto es, con aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus negocios propios, razón por la cual el inciso segundo del artículo 147 dispone que responden hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren al Fondo por el incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones. Una de éstas, que es la esencial, es precisamente "atender exclusivamente al interés del Fondo de Pensiones".

### 3.2. Actuaciones de las AFP para evitar perjuicios al Fondo de Pensiones que administran

- a) Las Administradoras podrán celebrar transacciones, compromisos, convenios judiciales y extrajudiciales, avenimientos, prórrogas y novaciones con el objeto de evitar perjuicios para el Fondo que administran, derivados del no pago de los instrumentos de deuda adquiridos por éste.
- b) Del mismo modo, se establece que las Administradoras podrán participar con derecho a voz y voto en las juntas de acreedores relacionadas con procesos de quiebra o en cualquier tipo de procedimientos concursales, en cumplimiento de sus obligaciones. Sólo podrán hacerlo con derecho a voz cuando el deudor resulte ser persona relacionada a la Administradora respectiva.
- c) Asimismo, en contra de quién o quiénes causen un perjuicio al Fondo, las Administradoras están expresamente facultadas para iniciar todas las acciones legales que corresponden, a fin de obtener las indemnizaciones a que diera lugar.

Al efecto, es juez competente el de letras del domicilio de la Administradora, quien deberá sujetarse en su tramitación al procedimiento sumario establecido en el Título XI de Libro III del Código de Procedimiento Civil.

### 3.3. Obligación de indemnizar al Fondo de Pensiones

El legislador, al cautelar una vez más los recursos administrados, les exigió a las AFP el pago de una indemnización en favor del Fondo de Pensiones, cada vez que ejecuten u omitan actuaciones que se indican en este capítulo y que vayan en perjuicio de dicho Fondo; acción que se interpondrá por la Superintendencia ante el Juez del domicilio de la AFP y mediante juicio breve y sumario.

Los directores, dependientes o personas que le presten servicios serán solidariamente responsables de esta obligación de indemnizar, lo que incluirá el daño emergente y el lucro cesante.

### 3.4. Obligación de llevar información y archivo de registro

La Superintendencia, mediante instrucciones de carácter general, determinará el tipo de información que estarán obligadas a mantener las Administrado-

ras, en especial sobre el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos del Fondo que administran.

Asimismo, determinará el archivo de registro que estarán obligadas a llevar en relación a las transacciones propias, a las que efectúan con sus personas relacionadas y a las del Fondo de Pensiones.

Cada vez que una Administradora efectúe la transacción de un instrumento, estará obligada, previamente, a registrar si lo hace a nombre propio o por cuenta del Fondo de Pensiones.

### 3.5. De la información privilegiada y su estricta reserva

De acuerdo a lo dispuesto por el art. 164 de la Ley 18.045 se entiende por "información privilegiada" cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere al artículo 10 de esta Ley. Es decir, ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que, al conocerse, puedan perjudicar el interés social y que se les haya dado ese carácter mediante acuerdo del Directorio, el que debe comunicarse a la Superintendencia de Valores.

Del mismo modo, también se entenderá por "información privilegiada" la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores.

Son inversionistas institucionales las AFP, las Compañías de Seguros, las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos y las Sociedades de Inversiones.

En el caso específico de una AFP, sus directores, sus controladores, sus gerentes, sus administradores y, en general, toda persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información de las inversiones de los recursos de un Fondo de Pensiones, que aún no haya sido divulgada oficialmente al mercado y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones, deberán guardar **ESTRICTA RESERVA** respecto de esa información.

Asimismo, estas personas tienen prohibición de valerse, directa o indirectamente, de la información reservada a que tienen acceso para obtener, para sí o para terceros, ventajas mediante la compra o venta de valores, salvo, naturalmente, que lo hagan a favor del Fondo de Pensiones.

Además, aquellas personas que en una Administradora participan en las decisiones sobre adquisición, enajenación o mantención de instrumentos para el Fondo de Pensiones, tienen prohibido comunicar estas decisiones a personas distintas de aquellas que deban participar en la operación por cuenta o en representación de la Administradora o del Fondo respectivo.

Estas normas sobre información privilegiada alcanzan a cualquier persona que en razón de su cargo o posición tenga acceso a conocer las inversiones del Fondo y, por consiguiente, deberá guardar estricta reserva y le está prohibido valerse de ella en forma directa o indirecta, o a través de terceros.

Sin embargo, la ley presume que tienen acceso a esta información privilegiada, las siguientes personas:



- 1) Los directores, gerentes, administradores y liquidadores del emisor o del inversionistas institucional, en su caso;
- 2) Estas mismas personas indicadas en el punto 1), que se desempeñen en una sociedad que tenga la calidad de matriz, coligante, filial o coligada de la emisora de cuyos valores se trate, o del inversionista institucional en su caso, y
- 3) Los directores, gerentes, administradores, apoderados, asesores financieros y operadores, de intermediarios de valores, pero sólo en relación únicamente a la información a la que puedan acceder sobre las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por una inversionista institucional en el mercado de valores.

Estamos aquí en presencia de una presunción que es de carácter legal, y, por lo tanto, los afectados podrán alegar y probar judicialmente que no han tenido acceso a la información reservada que se les imputa.

Con este capítulo el legislador quiso resguardar la transparencia del sistema, prohibiendo en forma expresa la divulgación de cierta información que por su naturaleza debe mantenerse en estricta reserva, a fin de no influir en las cotizaciones de los valores que se transen en el mercado de capitales, protegiendo con esto los recursos del Fondo de Pensiones.

### 3.6. Información a la Superintendencia de transacciones efectuadas por ciertas personas y sus cónyuges. Excepciones

La administración de los Fondos de Pensiones es una labor que exige una gran transparencia de gestión de las Administradoras, en especial de sus máximos ejecutivos. Por tal razón, todas las transacciones de los activos que estos últimos realicen a favor propio, y que a su vez sean susceptibles de ser adquiridos por los Fondos de Pensiones, deberán ser informadas a la Superintendencia dentro de los 5 días siguientes de efectuadas la respectiva transacción.

Quedan comprendidos en esta limitación, junto a sus respectivos cónyuges, los directores, controladores, gerentes, administradores, las personas que participen en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de activos para el Fondo, y las personas que, en razón de su cargo o posición, están informadas respecto de las transacciones de dicho Fondo.

Igualmente, la Superintendencia está facultada para solicitar a estas personas y a sus cónyuges información con respecto a las transacciones de activos que realicen, de hasta 12 meses antes que dichos activos sean susceptibles de ser adquiridos con recursos del Fondo.

Se exceptúan de esta obligación los depósitos a plazo emitidos por bancos e instituciones financieras, adquiridos por estas personas y sus cónyuges directamente de las instituciones emisoras.

### 3.7. Incompatibilidad de administración de cartera

Se establece que la función de administración de cartera, tanto respecto del Fondo de Pensiones como de la Administradora misma, será incompatible con esta misma función respecto de otra cartera cualquiera; en especial con respecto a las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para el Fondo y la Administradora respectiva.

### 3.8. Responsabilidad de los auditores externos

Las Administradoras están obligadas a establecer mecanismos de control interno, que conduzcan a prevenir la inobservancia de sus obligaciones esenciales establecidas en esta Ley y que hemos visto al tratar "las responsabilidades de las Administradoras", como asimismo de las actividades prohibidas a ellas que analizaremos en el próximo punto.

Los auditores externos, según expresa el artículo 150 del D.L. 3.500, deberán pronunciarse sobre estos mecanismos de control interno.

### 4. *Actividades prohibidas a las Administradoras de Fondos de Pensiones*

En este capítulo el legislador expresamente prohíbe a las Administradoras la ejecución de un conjunto de acciones u omisiones que, de infringirse, corresponde la aplicación de sanciones administrativas y penales de consideración, como se expresan más adelante en el punto N° 5, sin perjuicio de las indemnizaciones correspondientes, que se vieron en el punto 3.3. de este trabajo.

Aquí el legislador quiso cautelar la fe pública exigiendo a las AFP y a su personal dependiente un apego estricto a los principios éticos y morales. Para una mayor comprensión detallaremos las actividades prohibidas a estas entidades administradoras:

- 4.1. Se prohíbe a las Administradoras adquirir acciones y cuotas de Fondos de Inversión que puedan ser adquiridas con recursos del Fondo de Pensiones.
- 4.2. Asimismo, se prohíbe a las Administradoras, a las personas que participen en las decisiones y operaciones de adquisición y enajenación de activos para el Fondo, y a las personas que, en razón de su cargo o posición, están informadas respecto de las transacciones del Fondo, adquirir activos de baja liquidez. Se entiende por estos últimos a aquellos que no se transan frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales. La Superintendencia de Valores y Seguros, mediante norma de carácter general, determinará los activos de baja liquidez.
- 4.3. De las actuaciones u omisiones efectuadas por una Administradora, son contrarias a la ley y por consiguiente prohibidas, las siguientes:
  - Las operaciones realizadas con los bienes del Fondo, para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos.
  - El cobro de cualquier servicio al Fondo, salvo las comisiones expresamente autorizadas por la ley.
  - La utilización en beneficio propio o ajeno de información relativa a operaciones a realizar por el Fondo, con anticipación a que éstas se efectúen.
  - La comunicación de información esencial sobre la adquisición, enajenación o mantención de activos del Fondo, a personas distintas de aquellas que deban estrictamente participar en estas operaciones en representaciones de la Administradora.
  - La adquisición de activos del Fondo, que haga la Administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, que ella misma efectúe por cuenta del Fondo, y cuyo precio de compra sea inferior al precio promedio ponderado que presentan los mercados formales el día anterior a dicha enajenación.

- La enajenación de activos que haga la Administradora de su patrimonio propio, dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos por la misma Administradora por cuenta del Fondo, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado que presenten los mercados formales el día anterior a dicha adquisición.
- La adquisición o enajenación de bienes que realice la Administradora con recursos del Fondo, en que actúe cediendo o adquiriendo dichos bienes para sí.
- Las enajenaciones o adquisiciones de activos que realice la Administradora, tanto a nombre propio como por cuenta del Fondo, no podrán resultar más ventajosas para ella, cuando estas operaciones ocurran en el mismo día, salvo si se entregara al Fondo, dentro de los dos días siguientes a la operación, la diferencia de precio correspondiente.

Todos los actos o contratos que celebren las Administradoras y que queden comprendidos dentro de las prohibiciones que se han señalado, se entenderán válidamente celebrados, no obstante las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan.

## 5. Sanciones

Las reformas introducidas por la Ley 19.301 al D.L. 3.500, contemplan también una parte que se refiere a las sanciones que se aplicarán a quienes infrinjan las disposiciones de la ley.

En efecto, se establecen las siguientes sanciones:

### 5.1. Administrativas

Toda persona que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier acto o convención que está prohibido o que contravenga lo dispuesto en los artículos 147 a 154 del D.L. 3.500, esto es, lo que hemos establecido en este trabajo en los puntos 3.1, 3.2, 3.3, 3.4, 3.5, 3.6, 3.7, 3.8, 4.1, 4.2 y 4.3, será sancionada de conformidad a lo dispuesto en la ley orgánica de la Superintendencia de AFP, con censura, multa a beneficio fiscal hasta por 1.000 UF, o con la revocación de autorización de existencia de la Administradora, según corresponda. Esto último procederá en casos de infracción grave de ley en aquellos casos en que la ley expresamente lo disponga y cuando la Administradora hubiere sido sancionada reiteradamente por haber incurrido en una o más conductas u omisiones señaladas en el art. 154 del D.L. 3.500.

Esta sanción también podrá aplicarse por la Superintendencia a las sociedades filiales de la Administradora, cuya existencia se crea con la Ley 19.301, introduciendo para ello nuevos incisos al artículo 23 del D.L. 3.500, que regulan su existencia y señala qué condiciones deben cumplir para que complementen el giro de la Administradora.

Asimismo, la Superintendencia podrá aplicar como sanción la enajenación de las inversiones de la Administradora, efectuadas en o a través de sus sociedades filiales cuando estas últimas no cumplan con lo dispuesto en el ya referido art. 23, esto es, no complementen su giro o no presten servicios a personas naturales o jurídicas que operen en el extranjero o que no inviertan en Adminis-

tradoras de Fondos de Pensiones o en sociedades cuyo giro esté relacionado con materias previsionales constituidas en otros países.

Complementan el giro de una AFP las siguientes actividades: administración de carteras de Fondos de Pensiones; custodia de valores; recaudación de cotizaciones, aportes y depósitos; administración y pago de beneficios; procesamiento computacional de información, arriendo y venta de sistemas computacionales; capacitación; administración de cuentas individuales y de ahorro previsional; promoción y venta de servicios y asesorías previsionales.

## 5.2. Sanciones penales

5.2.1. Los directores, gerentes, apoderados, liquidadores, operadores de mesa de dinero, y trabajadores de una Administradora de Fondos de Pensiones, que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información privilegiada, sufrirán las penas de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo, esto es, de 541 días a 10 años, cuando:

- Ejecuten un acto por sí o por intermedio de otras personas, con el objeto de obtener un beneficio pecuniario.
- Divulguen la información privilegiada, relativa a las decisiones de inversión del Fondo a personas distintas de las encargadas de efectuar las operaciones de adquisición o enajenación de valores de oferta pública por cuenta o en representación del Fondo.

5.2.2. Los trabajadores de una AFP que estando encargados de la administración de cartera y, en especial, de las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para el Fondo y la Administradora respectiva, ejercen por sí o a través de otras personas, simultáneamente, la función de administración de otra cartera de inversiones, sufrirán la pena de presidio menor en su grado medio o presidio mayor en su grado mínimo, o sea, de 541 días a 10 años.

Estos mismos trabajadores sufrirán, también, las penas ya indicadas cuando infrinjan algunas de las prohibiciones contenidas en el art. 154 del D.L. 3.500, esto es, ejecuten operaciones con los bienes del Fondo para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos; utilicen en beneficio propio o ajeno de información relativa a operaciones a realizar por el Fondo, con anticipación a que éstas se efectúen; comuniquen información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta del Fondo a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la Administradora; y efectúen enajenaciones o adquisiciones de activos para la Administradora que resultaran ser más ventajosos para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día por cuenta del Fondo.

**Nota Final:** En estos momentos se tramita en el Congreso Nacional una nueva reforma que afectaría la redacción de algunos artículos del D.L. 3.500 comentados en este trabajo y que podría dejar sin efecto parte de lo que aquí se analiza.