



Recuadro 3 DESARROLLO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE *PRIVATE EQUITY* Y *VENTURE CAPITAL*: LECCIONES DEL CASO CHILENO

Los fondos de inversión en Chile, al igual que en Perú, son administrados por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI). Las SAFI están supervisadas por el regulador del mercado de valores chileno, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), y pueden constituir y administrar fondos cuyas cuotas de participación se coloquen de manera pública y privada. Los fondos de inversión públicos están sujetos a una serie de regulaciones de la SVS, relacionadas a requerimientos de transparencia y gobierno corporativo; mientras que los fondos privados no están supervisados por la SVS.

La industria de fondos de inversión de capital privado y capital de riesgo (*private equity* y *venture capital*) en Chile se viene desarrollando desde fines de los 80s, cuando se legisló por primera vez acerca de la constitución de los fondos de inversión públicos. Desde entonces, se ha observado un importante crecimiento en la industria de *private equity*, que ha sido continuamente impulsada por el gobierno chileno a través de medidas que buscan incrementar la transparencia en la gestión de los fondos así como en el acceso al capital.



Entre diciembre de 2010 y de 2013, los recursos administrados por la industria de *private equity* en Chile pasaron de US\$ 436 millones (10 fondos de inversión y 5 administradoras de fondos) a US\$ 708 millones (41 fondos de inversión y 27 administradoras de fondos).

Entre las medidas de promoción del mercado de *private equity* destacan los programas desarrollados por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO)⁴⁰ para promover el financiamiento a las empresas a través del mercado de capitales.

Actualmente, existen 7 programas, establecidos entre 1997 y 2012, a través de los cuales CORFO realiza aportes para la constitución de fondos de *private equity*, en los que también participan otros aportantes privados. Los recursos aportados por CORFO en el marco de estos programas ascienden a US\$ 40,4 millones. Las SAFI concursan por la administración de dichos

40 Entidad financiera estatal de fomento, similar a la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE). Cabe indicar que, conforme a su estatuto, COFIDE está facultado a participar en fondos de inversión con la aprobación de su Directorio.

fondos, los que usualmente tienen requerimientos específicos. Por ejemplo, en 2011, CORFO lanzó el programa FÉNIX, que busca asistir a las empresas de exploración minera, comúnmente conocidas como "juniors", entregándole a las SAFI hasta dos veces el capital que éstas obtienen de aportes privados.

Programas	Año de creación	Fondeo otorgado por CORFO	Patrimonio de la empresa adquirida por el fondo	Estado Actual
F1	1997	Una vez el capital aportado con recursos privados.	US\$ 20 millones	Cerrado
F2	2005	3:1 del capital aportado con recursos privados.	Hasta US\$ 4 millones	Cerrado
F3	2006	2:1 del capital aportado con recursos privados, con posibilidad de subir a 3:1 si las empresas adquiridas realizan innovaciones.	Hasta US\$ 4 millones	Cerrado
K1	2008	40% del capital aportado con recursos privados.	Ventas < US\$ 16 millones	Temporalmente Cerrado
FÉNIX	2011	2:1 del capital aportado con recursos privados.	No superior a 200 000 unidades de fomento (UF).	Cerrado
FT	2012	3:1 del capital aportado con recursos privados.	No superior a 50 000 UF	Vigente
FC	2012	2:1 del capital aportado con recursos privados.	No superior a 200 000 UF	Vigente

Por el lado normativo, la Cámara de Diputados (CD) chilena aprobó en 2007 la Ley 20.190, con el propósito de incentivar la inversión en *private equity*. Mediante esta ley se determinó que los ingresos percibidos por los aportantes de fondos de inversión de *private equity* (regidos por los Títulos I a VI de la Ley N° 18.818) no estarán afectos al impuesto a la renta, siempre y cuando la empresa adquirida por el fondo de inversión cumpla con los siguientes requisitos:

- No puede cotizar en una bolsa de valores.
- Debe haberse constituido en Chile dentro de los 7 años anteriores a la compra por parte del fondo.
- Sus actividades principales deben realizarse en Chile.
- Sus ventas no pueden ser superiores a 500 mil UF (aproximadamente US\$ 21 millones). Los accionistas no deben estar relacionados a la sociedad administradora ni a los partícipes del fondo.
- No debe ser parte de un grupo empresarial supervisado por la SVS.
- No debe estar dedicada, como giro principal, a alguna de estas actividades: i) inmobiliarias y casinos; ii) concesiones y obras públicas; iii) importación de bienes y servicios; iv) inversiones en activos mobiliarios o empresas; v) servicios financieros o de corretaje; y, vi) servicios profesionales.

Posteriormente, la CD promulgó en 2013 la Ley Única de Fondos (LUF) con el objetivo de ordenar y unificar el marco jurídico vigente aplicable a la administración de fondos de inversión. En ese sentido, constituye la medida más reciente de promoción del mercado de fondos de inversión en Chile, al crear un marco legal único que fusiona y simplifica la legislación previa.





En la LUF se mantienen los incentivos a los inversionistas extranjeros que participan en fondos de inversión en Chile, con el fin de continuar impulsando esta industria y de exportar servicios financieros chilenos; incluyendo los siguientes:

- La exoneración del pago del IVA⁴¹ por la provisión de servicios de administración de fondos a extranjeros.
- La exoneración del impuesto a la renta por los ingresos obtenidos de fondos que inviertan al menos el 80% de su capital en el extranjero.
- El mantenimiento de la tasa de impuesto del 10% sobre cualquier ingreso de fuente chilena obtenido por extranjeros a través de fondos de inversión, con excepción de los intereses que están gravados a una tasa del 4% y la ganancia de capital que está exonerada.

En resumen, la simplificación del marco legal de los fondos de inversión en Chile ha permitido impulsar el desarrollo de esta industria, al dotar de mayor transparencia y predictibilidad a los inversionistas acerca del régimen tributario que rige a estos fondos. Asimismo, la participación activa de la entidad estatal CORFO también ha sido importante para promover el acceso a capital de las empresas chilenas a través de los fondos de inversión de capital privado.

41 El impuesto sobre el valor agregado o impuesto sobre el valor añadido (IVA) es una carga fiscal sobre el consumo, es decir financiado por el consumidor, aplicado en muchos países y comparable con el impuesto general a las ventas (IGV) del Perú. En Chile, la tasa de IVA aplicable es del 19% sobre las ventas.