

EMISION DE BONOS

Pedro Mattar Porcile

Fiscal de la Superintendencia de Valores y Seguros

El sistema de bonos será utilizado conforme a la Ley de Valores para la deuda de largo plazo de los emisores.

Son excepción a esta regla contenida en el artículo 16 de la Ley de Valores las emisiones de deuda de los Bancos y Sociedades Financieras.

Debe entenderse por deuda a largo plazo aquélla superior a 1 año.

No obstante no decirlo expresamente la Ley de Valores, por aplicación del artículo 3° de la misma, debe entenderse que las emisiones de deuda efectuadas por el Estado, instituciones públicas, centralizadas o descentralizadas, y por el Banco Central de Chile tampoco deben sujetarse a la obligación de emitir toda deuda superior a un año, por medio de bonos o debentures.

Otra modificación interesante que contiene la Ley de Valores en esta materia es que la Superintendencia dictará normas simplificadas respecto de las menciones que deberá contener la escritura pública de emisión.

Es importante tener presente que el D.L. 1.064 y sus reglamentos, que eran las normas aplicables a bonos o debentures, fueron derogados por esta misma ley. La normativa derogada era demasiado compleja y reglamentaria, contenía algunos trámites y obligaciones de poca utilidad, y ello desincentivó la emisión de bonos y debentures; se pretende que la normativa que dicte la Superintendencia desarrolle este mercado, que es muy interesante, por cuanto permite transformar a acreedores en propietarios de las empresas mediante la institución de los bonos convertibles en acciones.

Esta ley permite la emisión de bonos por personas distintas de las Sociedades Anónimas, incluso, la ley anterior restringía esta emisión de deuda de largo plazo y la radicaba en emisores que sólo fueran sociedades anónimas. Al no poner limitaciones a este respecto podría entenderse incluso que personas naturales pueden inscribir emisión de bonos o debentures cumpliendo con todos los requisitos que la ley exige.

Una última innovación es que los representantes provisorios de los tenedores de bonos no pueden ser sino Bancos e Instituciones Financieras, y aquellas personas naturales o jurídicas que la Superintendencia autorice expresamente.

DE LAS RESPONSABILIDADES

La Ley de Valores no estableció el grado de culpa por el cual responden las personas que infrinjan la ley. No obstante, al ser infracciones de ley, de reglamento o de normas no era necesario establecer dicho grado puesto que estamos frente a una responsabilidad extracontractual, hago este distingo por cuanto la Ley de Sociedades Anónimas estableció que se respondía en general hasta de la culpa leve, y además, porque en el artículo 9º, como dije anteriormente, se utilizó, en su inciso final, la definición que el artículo 44 del Código Civil nos da respecto de la culpa levísima.

Como manifesté, pareciera que el legislador exigió una mayor responsabilidad respecto de la entrega de información en sus diversas formas, estableciendo como se puede observar a simple vista, una calidad de información superior a este respecto.

El artículo 55 de la ley establece que cualquier persona que infrinja las disposiciones contenidas en ella, sus normas complementarias o las normas que imparta la Superintendencia, estará obligada a la indemnización de perjuicios.

En esta disposición se contiene una obligación mayor que la que el Derecho en general establece, puesto que aquí se responde por la infracción a las normas que imparta la Superintendencia. Lo anterior se desprende, puesto que la ley se presume conocida desde el momento de su publicación en el Diario Oficial, pero no existe presunción igual para las normas que imparta la Superintendencia, y no obstante la infracción de una y de otra conlleva a la indemnización de perjuicios cuando ha habido daño.

El problema jurídico se podría resolver sosteniendo que mientras no haya una notificación clara de la norma dictada por la Superintendencia respecto del presunto infractor, éste no está obligado al resarcimiento o a la indemnización.

La responsabilidad de directores, liquidadores, gerentes, etc., es solidaria y por las personas jurídicas responden civil, administrativa y penalmente sus representantes legales, a menos que conste su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de la infracción.

Finalmente, la Ley de Valores contiene una serie de delitos penales típicos que sancionan el fraude y la falsedad.

Frente a las amplias atribuciones que esta ley entrega a la Superintendencia de Valores y Seguros, se establece el recurso de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago, como único tribunal competente para conocer de estas materias. El recurso es solamente para casos de ilegalidad y no de arbitrariedad de la autoridad, y solamente en un caso se da acceso a este recurso si ha habido una arbitrariedad por parte

de la Superintendencia, que es el caso del artículo 15, letra c), por disponerlo así el inciso final del mismo artículo.

FONDOS MUTUOS

Yo debería empezar contando que la primera modificación que introduce esta ley, es privar de derecho a voto a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos, cuestión bastante debatida, existiendo razones importantes de ambas posiciones, tanto de aquellos que suponen que las Sociedades Administradoras no deben tener este derecho, como de los que sostienen que sí deben tenerlo. No obstante dichas razones, en su fundamento final dejan de ser jurídicos para ser más bien prácticos o de intereses, por lo que en esta oportunidad sólo me permitiré enunciar la modificación.

Estas leyes también contienen la prohibición de establecer Sociedades de Capitalización, que eran aquellas que se encontraban establecidas por el artículo 5º, inciso 2º del D.F.L. 251, de 1931. En síntesis, este tipo de sociedades debían ser autorizadas por el Presidente de la República, tener un capital a lo menos de 600 sueldos vitales anuales, quedando sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores y Seguros, como las compañías de seguros, y obligadas en la misma forma en cuanto a la inversión de sus capitales y reservas y pudiendo sancionárselas como a ellas.

En la práctica, la única compañía o sociedad de capitalización existente difería de un Fondo Mutuo sólo en que ésta podía invertir en bienes raíces.

Ahora, al prohibírselas, se da el plazo de un año para que se adecuen a las normas de Fondos Mutuos o se disuelvan.

OTRAS MODIFICACIONES A LA LEY DE FONDOS MUTUOS

Permite el pago de las cuotas con cheques, estableciendo un mecanismo práctico para considerar partícipe al que ha pagado sus cuotas por medio de este instrumento.

La fiscalización de los Fondos Mutuos se hará por la Superintendencia con la facultad que ésta tiene con respecto a las compañías de seguros, de las sociedades anónimas abiertas y de las que la propia ley de Fondos Mutuos le concede.

Establece que se requerirá resolución de autorización de existencia para establecer una Compañía Administradora de Fondos Mutuos.

La remuneración y los gastos de la administradora quedan libres y deben establecerse para conocimiento de los partícipes, en el reglamento interno del Fondo.

En caso de quiebra, la Superintendencia actúa como síndico.

Se elimina el número de partícipes que la ley anterior establecía que el Fondo debía tener al primer mes de funcionamiento, insistiéndose en la obligación de tener 200 partícipes transcurridos 6 meses desde la fecha de su autorización, y mantener un patrimonio de 18.000 Unidades de Fomento. No obstante lo anterior, se permite a la Superintendencia ahora que por resolución fundada otorgue un plazo no superior a 60 días para restablecer los déficit producidos en caso de que disminuyere el número de sus partícipes a cifras inferiores a la indicada o sucediere lo mismo con su capital.

Finalmente, la principal innovación, a mi juicio, es que esta ley reconoce los Fondos de Renta Variable, de Renta Fija y Renta Mixta como fondos distintos y, en consecuencia, sujetos a normas distintas para cada uno y en especial respecto de la valorización de las cuotas. La modificación sólo anuncia esta materia permitiendo a las respectivas Sociedades Administradoras establecer las características especiales de cada uno de estos Fondos y dejando al Reglamento que debe dictar el Presidente de la República, dentro del plazo de 6 meses, las normas respecto a la valorización de cuotas.