



NEWSLETTER

Octubre 2020

RESÚMENES DE LOS DICTÁMENES DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO Y OTRAS ENTIDADES, RELATIVOS AL MERCADO DE VALORES

A continuación presentamos un breve resumen de las instrucciones, aclaraciones o criterios dados por la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”) mediante diversos oficios relativos al mercado de valores en el mes de septiembre de 2020.

Oficio Número: 41.691

Fecha: 7 de septiembre de 2020

Resumen: El artículo 170 de la Ley de Mercado de Valores (“LMV”) establece que la CMF, mediante Norma de Carácter General (“NCG”), determinará la información que deberán mantener los inversionistas institucionales y los intermediarios de valores y los archivos y registros que deberán llevar en relación a las transacciones con recursos propios, las de sus personas relacionadas y las efectuadas con recursos de terceros que administran. En cumplimiento de lo anterior, la CMF dictó la NCG N° 70 que determina la información que deberán mantener los inversionistas institucionales y los intermediarios de valores y los archivos y registros que deberán llevar en relación a las transacciones con recursos propios, las de sus personas relacionadas y las efectuadas con recursos de terceros que administran, estableciendo que deberán mantener un registro de las transacciones de valores de oferta pública que realicen con sus personas relacionadas, considerando para ello el artículo 100 de la LMV que señala quiénes son consideradas personas relacionadas con una sociedad, señalando que son relacionadas con una sociedad, *“sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores de la sociedad, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad”*.

Por su parte, las Administradoras Generales de Fondos (“AGF”), son sociedades anónimas especiales, las cuales se rigen por las mismas disposiciones aplicables a las sociedades anónimas abiertas y, por tanto, el artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”) que establece que son operaciones con partes relacionadas con una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y algunas de las personas que se indican en tal artículo, en cuyo numeral 2) se señalan sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores, por sí o en representación de personas distintas a la sociedad, o sus respectivos cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad inclusive.

Surge la duda entonces si para efectos de llevar correctamente el Registro de Transacciones de Personas Relacionadas a que se refiere la NCG N° 70 debe también incluir las transacciones con personas relacionadas hasta el segundo grado de afinidad, en aplicación del artículo 146 de LSA.

A este efecto, la CMF señala que los artículos 170 de la LMV y 146 de la LSA tienen ámbitos de aplicación distintos y establecen deberes diversos: el primero se regula respecto de la información, el segundo respecto de las operaciones con partes relacionadas de las sociedades anónimas abiertas y sus filiales. Así también, los sujetos obligados por ambos artículos son distintos: el artículo 146 de la LSA se limita en su aplicación a las sociedades anónimas abiertas y sus filiales, mientras que respecto al artículo 170 de la LMV es aplicable también a otros tipos de sociedades.



NEWSLETTER

Luego, el deber que se le impone a los inversionistas institucionales y a los intermediarios de valores (señalando la CMF que entre ellos se encuentran las AGF) de llevar un registro en relación a las transacciones con sus personas relacionadas, que se especifica en la NCG N° 70 se vincula con el artículo 100 de la LMV, que establece el límite del vínculo relacional en el parentesco por consanguinidad hasta el segundo grado. Lo anterior se establece con el fin de velar por el cumplimiento de los deberes establecidos en el Título XXI de esa ley en relación a la posesión de información privilegiada en las transacciones que se efectúen.

Por otra parte, el artículo 146 de la LSA establece un alcance de relación más extenso, pero para fines distintos. En efecto, el artículo 146 de la LSA se relaciona con el artículo 147 de la misma ley, el que establece los requisitos y el procedimiento para que una sociedad anónima abierta pueda celebrar operaciones con partes relacionadas, cuyo objetivo es proteger el interés social, velar porque tales operaciones cumplan condiciones de mercado y que se abstengan los directores que puedan tener un conflicto de interés en ellas.

Como conclusión, la CMF estima que el registro que deben llevar las AGF conforme a lo establecido en la NCG N° 70 debe conformarse con el concepto de parentesco establecido en el artículo 100 de la LMV.

A continuación, presentamos un breve resumen de la Ley N° 21.276 que modifica distintas leyes con el fin de cautelar el buen funcionamiento del mercado financiero (la “Ley”), publicada en el Diario Oficial de fecha 19 de octubre de 2020

Con fecha 19 de octubre de 2020 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.276 que modifica distintas leyes con el fin de cautelar el buen funcionamiento del mercado financiero. En atención a lo anterior, la Ley modificó el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, que establece el sistema de pensiones (en adelante, el “D.L. N° 3.500”), el Decreto con Fuerza de Ley N° 251 sobre Compañías de Seguros (en adelante el “D.F.L. N° 251”), la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores y la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas

1.1. Modificaciones al D.L. N° 3.500:

Respecto al D.L. N° 3.500, la Ley aumentó el rango dentro del cual el Banco Central de Chile puede establecer el límite para la inversión de los Fondos de Pensiones en aquellos activos señalados en la letra n)¹ del artículo 45 del Decreto Ley N° 3.500 y en inversiones en cuotas de fondos de inversión de la letra h)² del mismo artículo 45 cuando sus carteras se encuentren constituidas preferentemente por las inversiones citadas en la letra n), aumentando el límite máximo de un 15% a un 20%.

1.2. Modificación al D.F.L. N° 251:

Respecto al D.F.L. N° 251, se establece que las compañías de seguros no podrán efectuar disminuciones de capital ni distribuir dividendos si con ello dejan de cumplir los requerimientos patrimoniales y de solvencia establecidos en la ley. Asimismo, no podrán efectuar disminuciones de capital las compañías de seguro que presenten una razón

¹ Instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada, infraestructura y otro tipo de activos que pueda determinar el Régimen de Inversión.

² Cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos regidos por la ley N° 20.712.



NEWSLETTER

de fortaleza patrimonial³ inferior a 1,2 veces. Asimismo, se establecen las siguientes reglas para la distribución de dividendos: (i) la compañía podrá repartir como máximo el 50% de las utilidades cuando la razón de fortaleza patrimonial fuere mayor o igual a 1,1 veces y menor a 1,2 veces; y (ii) la compañía no podrá repartir dividendos si la razón de fortaleza patrimonial fuere menor a 1,1 veces.

Asimismo, se le da mayor flexibilidad a la Comisión para el Mercado Financiero para determinar el límite máximo de endeudamiento financiero dentro de un rango determinado modificando el artículo 15 estableciendo que para las compañías de seguro, tanto del primer como del segundo grupo, el total de las deudas contraídas con terceros, que no generen reservas técnicas de seguros, en ningún caso podrán exceder de 1,5 veces el patrimonio. El rango de posibles valores que podrá tomar dicho endeudamiento será fijado por la Comisión para el Mercado Financiero, mediante NCG. En todo caso, el límite que se fije no podrá ser inferior a una vez el patrimonio.

Se modifican las siguientes normas relativas a la clasificación de riesgo que requieren ciertas inversiones representativas de reserva técnica y patrimonio de riesgo, las cuales serán establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero mediante Norma de Carácter General:

- (i) Las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo de las entidades aseguradoras y reasegurador deberán estar respaldados, entre otros, por inversiones efectuadas en depósitos a plazo, letras de crédito hipotecarias, bonos y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por bancos e instituciones financieras, incluyendo los bonos sin plazo fijo de vencimiento descritos en la Ley General de Bancos, los cuales deberán encontrarse clasificados de conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, según lo establezca la CMF, de acuerdo a norma de carácter general.
- (ii) Respecto a los límites por instrumento, la inversión en los distintos tipos de instrumentos o activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo será de un 5% del total, para la suma de la inversión en los instrumentos de la letra C del N° 1⁴, que no se encuentren inscritos en el Registro de Valores de la CMF, o que, estando inscritos, no cuenten con clasificación de riesgo conforme a la Ley N° 18.045, o que esta clasificación de riesgo sea inferior a la que defina la CMF, de acuerdo a NCG. Se exceptúan de este límite, aquellos instrumentos emitidos por empresas nacionales, fuera del país, que cuenten con clasificación de riesgo internacional igual o superior a BBB. No obstante lo anterior, la CMF podrá excluir de este límite a ciertos instrumentos que no se encuentren inscritos en el mencionado Registro, siempre que éstos cumplan con las condiciones que para este propósito aquella establezca por una NCG.
- (iii) Respecto a los límites por instrumento, la inversión en los distintos tipos de instrumentos o activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo será de un 5% del total, para la suma de la inversión en los instrumentos de las letras a)⁵ y b)⁶ del N° 3, que presenten una clasificación de riesgo que sea inferior a la que defina la CMF, de acuerdo a NCG, o que, en el caso de instrumentos de la letra c) del N° 1, no presenten clasificación de riesgo.

³ Definido como patrimonio sobre el patrimonio de riesgo requerido.

⁴ Bonos, pagarés y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por empresas públicas o privadas

⁵ Títulos de deuda o crédito, emitidos o garantizados hasta su total extinción por Estados o Bancos Centrales extranjeros

⁶ Depósitos, bonos, pagarés y otros títulos de deuda o crédito emitidos por instituciones financieras, empresas o corporaciones extranjeras o internacionales.



NEWSLETTER

- (iv) Respecto a los límites conjuntos, la inversión en los distintos tipos de instrumentos o activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo será de un 25% del total, para la suma de la inversión en aquellos instrumentos comprendidos en las letras b)⁷ y c) del N° 1, que presenten clasificación de riesgo que sea inferior a la que defina la CMF, de acuerdo a NCG, o que, en el caso de instrumentos de la letra c) del N° 1, no presenten clasificación de riesgo.

Por último, la Ley modifica las normas aplicables para el tratamiento de excesos de inversión, en caso de que se superen los límites establecidos para las inversiones representativas de reserva técnica y patrimonio de riesgo. De esta manera, se establece que si una inversión representativa de reserva técnica o de patrimonio de riesgo o un conjunto de ellas sobrepasan alguno de los límites de diversificación establecidos, el exceso no será aceptado como respaldo de dichas reservas ni del patrimonio de riesgo. Tampoco serán aceptadas aquellas inversiones que dejen de cumplir los requisitos señalados en la ley para ser representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Sin embargo, si el exceso por sobre alguno de los límites de diversificación o la pérdida de representatividad, se produjeren por causas no imputables a la compañía, el exceso o las inversiones afectadas, podrán seguir respaldando las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, por un plazo no superior a seis meses, a contar de la fecha en que se produjo el exceso o el cambio en la clasificación de riesgo, según corresponda. Dicho plazo podrá prorrogarse una sola vez, por un plazo máximo de seis meses, por resolución fundada de la CMF. Transcurrido el plazo original o la prórroga, según sea el caso, el exceso o las inversiones afectadas no serán aceptadas como respaldo de reservas técnicas ni de patrimonio de riesgo. Si el exceso de inversión es imputable a la compañía, dicho exceso no será aceptado como respaldo de reservas técnicas ni de patrimonio de riesgo. De igual manera, en caso de adquirir la compañía nuevos instrumentos que no cumplan con el requisito de clasificación de riesgo durante dicho período, la compañía no podrá usarlos para respaldar sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Lo anterior, es sin perjuicio de las sanciones que por dichos incumplimientos la CMF pudiere aplicar.

1.3. Modificaciones a la Ley N° 18.045:

Se establece un sistema de inscripción automática de títulos de deuda en el Registro de Valores que lleva la Comisión para el Mercado Financiero, para aquellos emisores que encontrándose ya inscritos en tal Registro, presenten una solicitud de inscripción cumpliendo con los requisitos que para el efecto establezca la CMF. Para este efecto, el emisor debe acompañar a su solicitud de inscripción automática los documentos exigidos por la Ley de Mercado Valores y el resto de la documentación que la CMF establezca mediante una norma de carácter general, respecto de los títulos de deuda o línea de títulos de deuda y, en su caso, de las modificaciones respectivas. Los valores se entenderán inscritos en el Registro de Valores por el solo ministerio de la ley una vez efectuado el pago de derechos por la solicitud de inscripción.

Asimismo, se modifica el plazo para citar a juntas de accionistas o asambleas de socios de emisores de valores de oferta pública que no sean sociedades anónimas, pasando de 15 días a 10 días de anticipación a la fecha en que se celebrará la reunión respectiva.

⁷ Depósitos a plazo, letras de crédito hipotecarias, bonos y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por bancos e instituciones financieras, incluyendo los bonos sin plazo fijo de vencimiento señalados en la Ley General de Bancos.



NEWSLETTER

1.4. Modificaciones a la Ley N° 18.046:

Incorpora la posibilidad de los accionistas de renunciar al derecho de opción para suscribir acciones emitidas con ocasión de un aumento de capital o la emisión de debentures o títulos convertibles en acciones, en la misma junta de accionistas en que se acuerde la emisión o en la forma y condiciones que determine el reglamento de la Ley N° 18.046.

Asimismo, modifica el plazo para la citación a junta de accionistas, la cual deberá efectuarse con al menos 10 días de anticipación a la fecha de celebración de ella.

Finalmente, para las sociedades anónimas abiertas se permite que la CMF establezca nuevas formas de citación, estableciendo que deberá difundirse el hecho que se realizará la junta de accionistas, con indicación de la fecha, una referencia a las materias a ser tratadas en ella e indicación de la forma de obtener copias íntegras de los documentos que fundamentan las diversas opciones sometidas a su voto, los que deberán, además, ponerse a disposición de los accionistas en el sitio web de las sociedades que dispongan de tales medios. Finalmente, las sociedades anónimas abiertas deberán comunicar a la CMF la celebración de toda junta de accionistas, con una anticipación no inferior a 10 días.

Más información:

Sebastián Delpiano

Socio a cargo del área de capital markets

sdelpiano@hdycia.cl