

INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA
recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales.

BOLETÍN Nº 6.692-05

HONORABLE SENADO:

Vuestra Comisión de Hacienda tiene el honor de informar el proyecto de ley de la referencia, en segundo trámite constitucional, iniciado en Mensaje de S. E. la señora Presidenta de la República, con urgencia calificada de “suma”.

Con fecha 19 de enero de 2010, por acuerdo de Comités, ratificado por la Sala del Senado, se autorizó a la Comisión para discutir este proyecto de ley tanto en general, cuanto en particular, con ocasión del primer informe.

A las sesiones en que la Comisión estudió esta iniciativa de ley asistieron, además de sus miembros, del Ministerio de Hacienda, el Ministro, señor Andrés Velasco; el Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Alejandro Micco; y los asesores señores Matías Larraín y Patricio Toro; del Servicio de Impuestos Internos, el Subdirector Normativo, señor Juan Alberto Rojas; el Jefe del Departamento de Impuestos Directos, señor Alberto Cuevas.

Asimismo, en calidad de invitados asistieron, del Consejo Consultivo del Ministerio de Hacienda en Mercados de Capitales, el Presidente, señor Axel Christensen; del Colegio de Corredores de Seguros de Chile A.G., el Gerente General, señor Guillermo Rioseco; de la Bolsa de Comercio de Santiago, el Gerente General, señor José Antonio Martínez; y el Gerente de Planificación y Desarrollo, señor Gonzalo Ugarte; de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G., el Director, señor Juan Pablo Lira; la Gerente General, señora Mónica Cavallini; la Subgerente de Desarrollo y Planificación, señora Macarena Ossa; y la Abogada, señora Evelyn Aubele; de la Asociación Chilena de Fondos de Inversión A.G., el Presidente, señor Matías Eguiguren; el Director, señor Fernando Tisné; el asesor legal, señor Luis Letelier; y el Asociado, señor Jorge Domínguez; de la Asociación Gremial de Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables A.G., el Presidente, señor Jaime Fernández; el Vicepresidente, señor Diego Silva; y el Director, señor Jaime Blanco; del Centro de Gobierno Corporativo y Mercado de Capitales de la Universidad de Chile, el Presidente, señor Álvaro Clarke; de la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones, el Presidente, señor Guillermo Arthur; el Gerente del Departamento de Estudios, señor Roberto Fuentes; y la Analista, señora Erika Fernández; de la Asociación Gremial de Cajas de Compensación de Asignación Familiar, el

Presidente, señor Antonio Castilla; el Vicepresidente, señor Eusebio Pérez; el Gerente General, señor Renato de la Cerda, y la asesora, señora Daniela Santelices, de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, el Presidente, señor Hernán Somerville; y el Gerente General, señor Alejandro Alarcón; de la Cámara de Comercio de Santiago, el Presidente, señor Peter Hill; el Secretario General, señor Cristián García-Huidobro, y el Gerente de Estudios, señor George Lever.

- - -

NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL

El número 2) del artículo 3º, que pasa a ser artículo 2º; el número 1) del artículo 4º, que pasa a ser artículo 3º, y el inciso cuarto que agrega el número 2) del artículo 9º del proyecto, deben aprobarse como normas de carácter orgánico constitucionales de acuerdo con el artículo 108 de la Constitución Política de la República, por incidir en atribuciones exclusivas y otorgar nuevas facultades al Banco Central, en relación con el artículo 66, inciso segundo, de dicho texto fundamental.

Asimismo, deben aprobarse como normas de quórum calificado los números 11) y 13) del artículo 2º, que pasa a ser artículo 1º, de acuerdo con el artículo 19 número 23º de la Constitución Política de la República, en relación con el artículo 66, inciso tercero, de la misma carta fundamental.

- - -

OBJETIVOS FUNDAMENTALES DEL PROYECTO DE LEY

Desarrollar el sistema financiero nacional, estimulando la competencia entre los distintos actores del sistema y ampliando el universo de instrumentos financieros disponibles, y posicionar a Chile como una plaza financiera a nivel regional, de forma tal de sacar provecho de las ventajas comparativas que nuestro país posee en materia de estabilidad social, política y económica, experiencia en administración de activos financieros, infraestructura y telecomunicaciones, entre otras.

- - -

ANTECEDENTES

Para la cabal comprensión de esta iniciativa de ley, se ha tenido en consideración, entre otros, los siguientes:

A.- ANTECEDENTES JURÍDICOS

- El artículo 20 del Código del Trabajo.

- La ley N° 18.045, de Mercado de Valores.
- La ley N° 18.657, que autoriza la creación de Fondos de Inversión de Capital Extranjero.
- La ley N° 18.815, que regula los fondos de inversión; modifica decretos con fuerza de ley N°s 251 y 252, ambos del Ministerio de Hacienda, de 1931 y 1960, respectivamente, y la ley N° 18.045.
- La ley N° 19.496, que establece normas sobre protección de los derechos de los consumidores.
- La ley N° 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales.
- El decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, Ley General de Bancos.
- La ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1° del decreto ley N° 824, de 1974.
- El decreto ley N° 1.328, de 1976, sobre Fondos Mutuos, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por decreto supremo N° 1.019, de 1979, del Ministerio de Hacienda.
- El decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones.

B.- ANTECEDENTES DE HECHO

El Mensaje expone un recuento de los principales hitos que sirven de fundamento al proceso de reformas del mercado de capitales chileno, durante los últimos 30 años, concluyendo que dicho proceso se ha intensificado en la última década, y ha permitido aumentar el nivel de ahorro local, elevar los niveles de profundidad, liquidez, seguridad e integración del sistema financiero en general e incentivar una mayor competencia entre los diferentes actores del sistema.

Respecto de los fundamentos, objetivos y estructura del proyecto, señala que el mercado financiero en Chile es cada vez más dinámico, sofisticado y complejo, lo cual exige la adopción de un marco regulatorio mucho más ágil y flexible, especialmente en calidad y oportunidad, de manera que la regulación financiera no se convierta en una traba para el desarrollo del mismo. La necesidad de una regulación idónea y acorde a nuevas prácticas e instrumentos financieros constituye la razón principal que justifica la necesidad de introducir una reforma como la del proyecto de ley. Se contemplan cuatro grandes objetivos. En primer lugar, otorgar mayores grados de liquidez y profundidad al mercado de capitales. En segundo término, ampliar el mercado financiero, de manera de facilitar el acceso al sistema financiero bancario y no bancario a empresas de menor

tamaño. En tercer lugar, introducir algunos elementos de competencia al mercado crediticio, por la vía de establecer una estandarización de los aspectos básicos de los créditos de mayor demanda en el mercado; además del establecimiento de una serie de garantías en favor de los consumidores de crédito en relación a la venta de productos asociados al otorgamiento de los mismos, tal y como ocurre con el caso de los seguros de desgravamen o incendio en el caso de los créditos hipotecarios. Finalmente, el proyecto procura facilitar la integración internacional del mercado de capitales chileno y, en ese sentido, introduce una serie de medidas de incentivo para que extranjeros puedan aprovechar las ventajas de nuestro país para invertir en Chile o realizar transacciones financieras desde Chile hacia el mundo.

Asimismo, indica que para el cumplimiento de los objetivos antes mencionados se introducen una serie de modificaciones a cuerpos normativos como la Ley de Fondos de Inversión, el decreto ley sobre Administración de Fondos Mutuos, la ley de Mercado de Valores, la ley sobre impuesto a la renta, la Ley General de Bancos, la ley sobre protección de los derechos de los consumidores, la ley que autoriza la creación de Fondos de Inversión de Capital Extranjero y la ley que aprobó la segunda reforma al Mercado de Capitales.

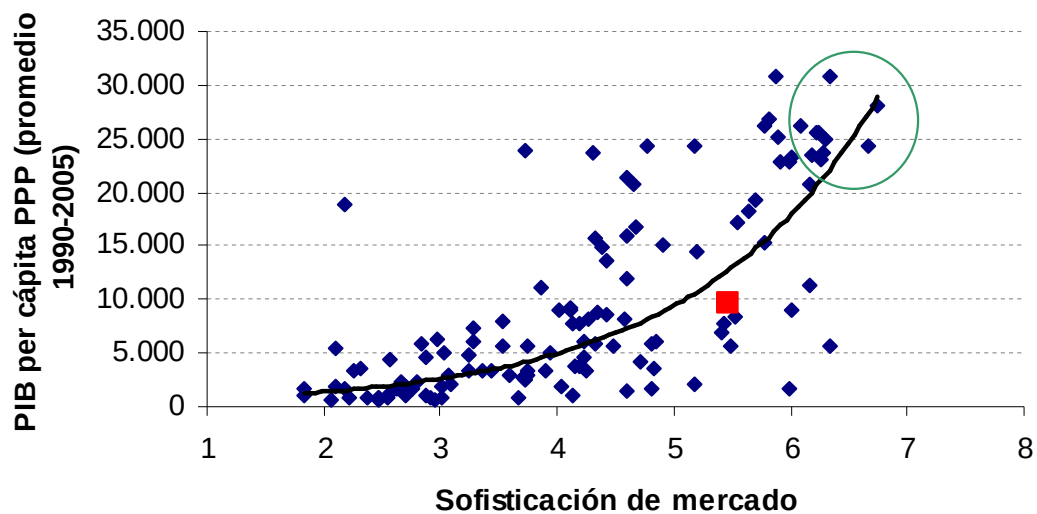
- - -

DISCUSIÓN EN GENERAL

El Coordinador General de Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda, señor Micco, señaló que el proyecto de ley forma parte de la última etapa de una agenda trabajada por el Gobierno, que incluye la iniciativa pro-crédito y la creación de los bonos exentos del impuesto a la ganancia de capital, y que apuntan a la modernización del Mercado de Capitales, al igual que la reforma de los fondos de pensiones, la ley sobre gobiernos corporativos de las empresas privadas y la creación del sistema de liquidación y compensación de instrumentos financieros. Manifestó que la aprobación del presente proyecto permitiría pasar a una etapa en que el Mercado de Capitales mire al exterior para atraer más inversionistas e incluya la exportación de servicios financieros. Asimismo, efectuó una exposición en formato power point del siguiente tenor:

Proyecto de tercera reforma al mercado de capitales.

1) Mercado Financiero: clave para la competitividad y el desarrollo.



- Asigna los recursos en la economía.
 - Es el responsable de financiar las nuevas ideas y el emprendimiento.

- Evidencia empírica:
 Países con mercados de capitales desarrollados crecen más rápido.

Mejoras al mercado de capitales tiene beneficios más que proporcionales para los países más pobres.

- Mercado Financiero, en activos, tiene un tamaño mayor al 200% del PIB.
- Mercado de Capitales (sin bancos) tiene un tamaño cercano a 100% del PIB.
- Como actividad económica representa aproximadamente un 17% del PIB.
- En empleo el sector financiero representa un 9% del total de empleo.

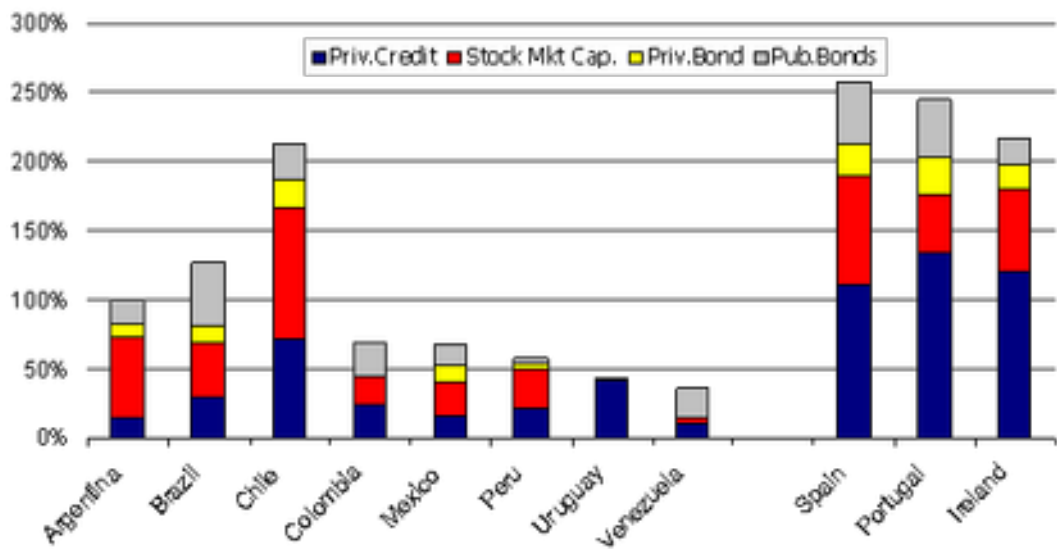
Principales partícipes del sistema financiero chileno

	Fecha	MMUSD
AFPs	Ago-09	103.300
Fondos Mutuos	Ago-09	32.400
Cias. Seguros Vida	Jun-09	32.080
Fondos de Inversión	Mar-09	4.690
Cias Seguro Generales	Jun-09	1.073
FICE y FICER	Abr-09	270
Total Inversiones		173.813
Bancos		
Colocaciones no bancos	Jul-09	125.944
Colocaciones otros bancos	Jul-09	2.317
Otros (Activo fijo y tesorería)	Jul-09	53.872
Total de Activos		182.133

En los últimos 20 años hemos desarrollado un mercado financiero sólido y confiable.

2) Nuestro mercado de capitales es competitivo. Como porcentaje del PIB nos acercamos más a niveles de países desarrollados.

Tamaño del mercado de capitales (% PIB, 2006):



Producto de lo anterior, hoy tenemos las condiciones necesarias para exportar el know how adquirido.

El **Honorable Senador señor Escalona** consultó la razón para la elección de los países europeos que se colocan en el gráfico.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, expresó que se tomaron por ser los países con un Producto Interno Bruto (PIB) más cercano a Chile. Agregó que los otros países europeos desarrollados presentan un PIB un poco más alto que los que sí se incluyen.

El **Honorable Senador señor Sabag** inquirió el motivo para elegir el año 2006 al elaborar el gráfico.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, manifestó que se hizo para no utilizar un año en que ejerciera influencia la crisis financiera internacional en curso.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, continuó su exposición señalando:

3) Chile potencial exportador de servicios financieros. Ventajas:

a) Tenemos potencial para exportar servicios financieros.

Chile ya está integrado comercialmente al mundo (tratados de libre comercio con cerca del 90% del PIB mundial).

Tenemos fortaleza macro e institucional, con estándares OCDE.

Tenemos el capital humano necesario.

b) Fortaleza macro y regulatoria.

- Regla fiscal:

Ahorro fiscal: somos acreedores netos. Deuda pública 7% del PIB el 2008.

Fondos soberanos: se ahorró US\$ 42.000 millones entre 2004 y 2008.

Ley de responsabilidad fiscal: estabiliza el gasto.

- Banco Central independiente y creíble:

Ayuda a estabilizar el ciclo y minimizar los costos de mantener una inflación baja y estable (credibilidad).

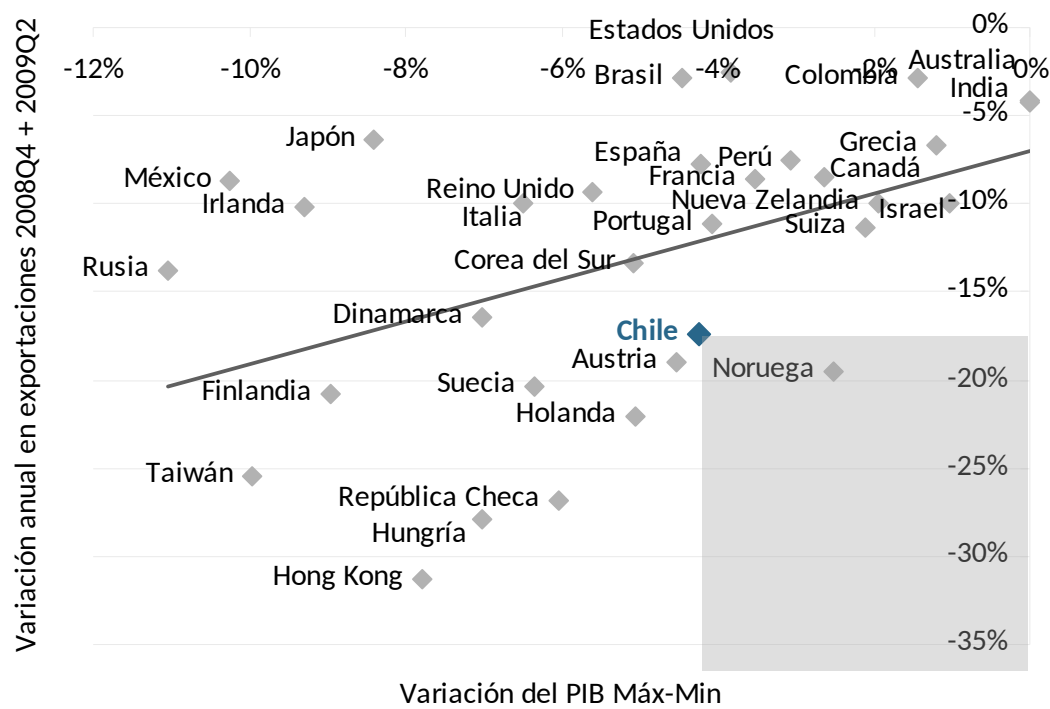
Reservas US\$24.000 millones.

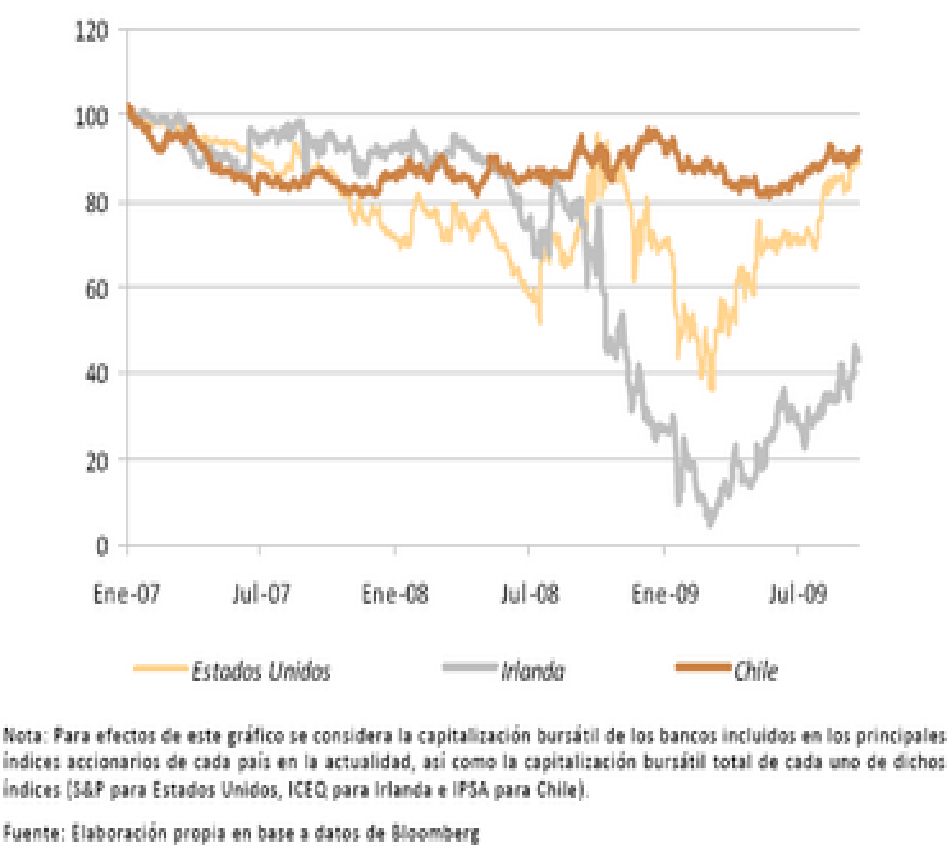
- Tipo de cambio flexible.
- Supervisión bancaria:

Supervisión preventiva, que incorpora la evaluación de gestión y solvencia de las instituciones financieras.

c) La mejor prueba de la estabilidad macroeconómica es la crisis financiera internacional.

A pesar de ser de las economías más afectadas por la crisis financiera mundial, las políticas económicas permitieron que el producto no sufriera una gran contracción.





La solidez de nuestro sistema financiero se notó en esta crisis.

	1T'08	2T'08	3T'08	4T'08	1T'09	2T'09
Sector Externo	40.250	43.578	48.243	44.300	46.031	45.662
Bonos	7.102	7.077	7.466	7.459	8.049	7.709
Préstamos	22.887	23.614	27.232	27.590	30.718	30.812
Otros	10.261	12.887	13.545	9.251	7.264	7.141
Sector Interno	108.462	116.898	122.284	130.128	128.661	127.708
Bonos	22.371	23.835	25.583	26.978	30.614	32.581
Bancos	86.091	93.063	96.701	103.150	98.047	95.127
TOTAL	148.712	160.476	170.527	174.428	174.692	173.370

Nota: Se asume un tipo de cambio de 439 pesos por USD. Bonos locales incluyen efectos de comercio.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BIS, Banco Central, SVS y SBIF

1. El financiamiento a empresas (interno y externo) se ha visto menos afectado que en episodios de crisis anteriores. A pesar de esto se observa una contracción del crédito bancario interno.
2. Mercado de capitales ha contrarrestado la contracción en el crédito bancario interno.

d) Infraestructura física y capital humano.

- Infraestructura física:

1. Costo y disponibilidad de oficinas: Chile 12/58 (Office space across the world 2008).

2. Capacidad aeropuertos: Chile ocupa lugar 43 entre 260 países en número de aeropuertos (World Factbook).

3. Conectividad: más del 40% de la población es usuario de internet lo que nos ubica en la posición 40 entre 200 (Nationmaster).

- Capital humano:

1. La industria financiera es intensiva en capital humano, destrezas y habilidades.

2. Los 25 años de experiencia administrando decenas de miles de millones de dólares en la industria de fondos de pensiones son parte de nuestras grandes fortalezas.

3. 2.500 becas al exterior por año.

e) La crisis abrió oportunidades que debemos aprovechar hoy

- Estamos exportando servicios globales y tenemos potencial para crecer en servicios financieros:

Total de servicios exportados 2008: US\$843 millones.

Total de servicios exportados 2009: US\$1000 millones.

- Es imperativo que actuemos rápida y sostenidamente:

Debemos construir un mercado que permita responder con prontitud a las innovaciones financieras sin descuidar una buena regulación.

TERCERA REFORMA AL MERCADO DE CAPITALLES (MK III).

1) Agenda de Reforma del Mercado de Capitales.

- Elaboración a partir de un esfuerzo conjunto de los sectores público y privado (Consejo Consultivo del Ministerio de Hacienda en Mercados de Capitales).

- Agenda dinámica: contiene tanto cambios legales como medidas administrativas.

- Mayor parte de las medidas administrativas están implementadas:

Ampliación del régimen tributario del artículo 18 bis para inversionistas extranjeros.

Norma de pactos de retrocompra.

Simplificación de trámites tributarios para inversionistas extranjeros.

- Parte de las modificaciones legales fueron presentadas en el paquete Pro Crédito:

Bonos artículo 104 Ley de la Renta.

Securitización.

2) Reforma del Mercado de Capitales. Objetivos.

Tiene cuatro objetivos:

I. Aumentar la competencia en el mercado del crédito y protección a los consumidores.

II. Aumentar la liquidez y profundidad del mercado.

• Instrumentos más flexibles mejoran las posibilidades de ahorro.

III. Ampliar el mercado financiero.

• Incorporar a empresas de menor tamaño.

IV. Potenciar la integración del mercado y exportación de servicios financieros.

Atraer capitales extranjeros y fomentar la administración de capitales extranjeros por parte de locales.

I.- Aumentar la competencia en el mercado del crédito.

1. Oferta de crédito por parte de oficinas de representación de bancos extranjeros.

- Bajo las condiciones que establezca la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

2. Nuevos bonos hipotecarios:

- Se autoriza la emisión de bonos bancarios de largo plazo destinados exclusivamente al financiamiento de préstamos con garantía hipotecaria.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, manifestó que las letras hipotecarias relacionadas con los bonos bancarios tienen implícita una especie de doble garantía, dado que el instrumento tiene el riesgo del banco involucrado en virtud de que es el primer obligado al pago del mismo y además cuenta con la garantía de que si el banco no paga, puede proceder contra el inmueble vinculado a la letra hipotecaria.

Agregó que el referido instrumento presenta el problema de cierta rigidez en su estructura, cuestión de la que se encarga el Banco Central, y además que tienen el riesgo para el tenedor de la letra del prepago, hecho que se verifica principalmente cuando hay fuertes bajas en las tasas de interés, y que se puede efectuar con un recargo por el monto correspondiente de hasta tres cuotas de interés mensual. Por lo anteriormente expresado, señaló que lo que se propone es que el banco pueda emitir un bono para el financiamiento de los préstamos con garantía hipotecaria, y en caso de que se produzca el prepago de un instrumento el banco puede reemplazarlo con un nuevo crédito. Además, observó que todas las cifras involucradas con el bono y las letras quedan reflejadas en el balance del banco.

El asesor del Ministerio de Hacienda, señor Larraín, expresó que otra ventaja de la modificación que se propone es que se elimina el riesgo que corre el particular en la colocación de las letras en la Bolsa, porque la emisión del Bono es anterior al otorgamiento del crédito hipotecario.

El Honorable Senador señor Sabag consultó mayores antecedentes respecto de la oferta de créditos por las oficinas de representación de bancos extranjeros.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, indicó que en la actualidad no se puede ofertar públicamente un crédito por parte de las mencionadas oficinas, y además quien otorga el crédito es la casa matriz del banco con sede en otro país y con recursos que también se consiguen en el extranjero.

El Honorable Senador señor García preguntó las razones por las que se estima tendrá un impacto positivo la oferta de créditos por las oficinas de bancos extranjeros.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, planteó que el mercado objetivo de la referida oferta de créditos

serán empresas de mediano y gran tamaño, dado que no tendrá capacidad para analizar el riesgo presente en una empresa pequeña.

19.496. 3. Modificaciones a la Ley del Consumidor N°

- Estandarización de los créditos universales:

Se estandarizan las condiciones y forma de presentar la información para los créditos básicos en vivienda, consumo y tarjeta de crédito.

Cada oferente de crédito autorizado por ley para hacerlo, debe ofrecer el producto universal siempre que ofrezca créditos similares.

- Resguardos para la libre contratación de seguros:

La oferta de crédito debe detallar en forma separada los costos asociados a la contratación de seguros.

Se garantiza la facultad del consumidor para contratar dicho seguro con el proveedor que elija.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, señaló que las medidas indicadas precedentemente estimulan una mayor competencia, dado que los consumidores pueden comparar y acceden a una mejor información.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cómo se pueden estandarizar los riesgos asociados a los créditos.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, sostuvo que el crédito universal es un producto que se oferta con ciertas características, sin que se fije la tasa definitiva en el mismo, cuestión que hará el banco posteriormente.

La **Honorable Senadora señora Matthei** observó que puede ser complicado, y puede dar origen a juicios contra los bancos, el discriminar según el riesgo asociado a cada cliente al momento de fijar la tasa de interés.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, expresó que de lo que se trata es poder cotizar respecto de un mismo producto pero no existirá una tasa de interés prefijada.

La **Honorable Senadora señora Matthei** reiteró su duda sobre posibles conflictos por la discriminación según riesgo asociado en el otorgamiento de los créditos, y la diferencia con la situación actual está dada porque existirá un préstamo estándar y será fácilmente verificable que el banco

ha preferido a un cliente por sobre otro, y no será sencillo probar que esa preferencia se debe a un mayor riesgo efectivo asociado al préstamo denegado.

El asesor del Ministerio de Hacienda, señor Larraín, planteó que en el proyecto se trata de separar con nitidez lo que es la oferta pública de un crédito respecto de su otorgamiento, cuestión, esta última, que debe ajustarse estrictamente a las políticas que sobre riesgo haya fijado el directorio.

La **Honorable Senadora señora Matthei** sostuvo que podría ocurrir, al igual como ha sucedido en el Plan AUGE respecto de los tratamientos experimentales que no son cubiertos por el mismo, que sean los tribunales de justicia los que decidan respecto del otorgamiento de un crédito denegado por un banco, a pesar de ser la ley muy clara en la materia.

El asesor, señor Larraín, manifestó que se ha pensado el crédito universal no como un crédito básico al que todas las personas tienen derecho a acceder, sino como el producto más usado, y el otorgamiento del crédito tiene que ajustarse a las políticas fijadas por el directorio sobre riesgo. Agregó que en virtud de lo anterior se obliga a los directorios de las instituciones a pronunciarse sobre los perfiles de riesgo y los nichos de mercado a los que se apunta, cuestión que en la actualidad sólo ocurre respecto de los bancos, no así de aseguradoras y cajas de compensación.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, señaló que es una preocupación que ha existido desde el comienzo de la tramitación de la iniciativa legal, por lo que están dispuestos a seguir perfeccionando la materia.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó estar de acuerdo con la idea planteada, porque siempre será bueno poder comparar y tener un mejor acceso a la información, dado que se estimula la competencia, pero le parece compleja y no exenta de problemas su implementación.

II.- Aumentar la liquidez y profundidad del mercado.

1. Nuevo instrumento de inversión: los Exchange Traded Funds (ETFs).

- ETFs son cuotas de fondos mutuos que se transan en el mercado secundario. Usualmente replican algún índice bursátil.
- Se crearon en USA en 1993.

Su volumen de transacción ha crecido vertiginosamente. El volumen de transacciones en EE.UU. había crecido en más de 400% en los 4 años anteriores a la crisis. Hoy representan un 30% del volumen total de acciones transadas.

Países como España, México, Colombia y Perú ya han comenzado a emitir ETFs.

- Ventajas como vehículo de inversión: flexibilidad, diversificación, bajo costo, transparencia, alta liquidez y accesibilidad.

- Se modifica el decreto ley N° 1.328 de fondos mutuos:

Se permite el aporte y rescate en forma de valores.

Se exceptúan algunas normas de diversificación.

- Se modifica la Ley de la Renta:

El ETFs es neutral tributariamente, es decir tanto la cuota como el subyacente conservan el beneficio de presencia en caso de tenerlo.

Se incorpora una nueva forma de beneficio tributario cuando las cuotas del ETF tienen presencia bursátil.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó que ocurre en caso de que una persona tenga una cuota compuesta por cinco acciones, de las cuales tres tienen presencia bursátil, en el sentido de si puede acceder al beneficio tributario por el 60% de la cuota o no.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, señaló que si la cuota no tiene presencia bursátil como un todo no puede acceder al beneficio tributario. Agregó que se accede al beneficio tributario si más del 90% de los subyacentes lo tienen o porque la cuota también goza del mismo.

2. Se flexibilizan los Fondos Mutuos y Fondos de Inversión como vehículos de inversión.

- Fondos Mutuos:

Depósito de reglamentos (al igual que las pólizas de seguro).

Modificaciones a la normativa de inversión (se permite invertir bajo B).

Voto en juntas de accionistas.

- Fondos de Inversión:

Rescate anticipado de cuotas; series de cuotas; proceso simplificado de aumentos y disminuciones de capital; control de

Sociedades Anónimas Abiertas; y ampliación del beneficio tributario 18 ter (ganancias de capital) en caso que el subyacente tenga presencia bursátil.

3. Se facilita la participación de las AFP en el mercado de ETFs y en el mercado de retrocompras.

III.- Ampliar el acceso al mercado de capitales.

1. Un nuevo impulso a la securitización:

Se permite la suscripción de líneas de bonos securitizados. Disminuye los costos de transacción y otorga mayor flexibilidad.

2. Se permite a los fondos mutuos invertir en instrumentos de renta fija con clasificación inferior a B.

3. Se flexibiliza el marco regulatorio de los FICER (Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo):

Se permite su endeudamiento.

Se disminuye el período mínimo para retornar el capital de 5 a 3 años.

4. Se flexibiliza el beneficio tributario al capital de riesgo propuesto en MKII:

Se reduce de 50 a 25 el número de aportantes mínimos en un fondo de inversión público que utilice el beneficio.

Se flexibiliza la norma de diversificación del fondo durante la liquidación de éste.

IV.- Potenciar la integración del mercado y la exportación de servicios financieros.

1. Internacionalización del peso:

Se permite que las transacciones en la Bolsa Off Shore estén denominadas en pesos, siempre que las liquidaciones se hagan en moneda extranjera.

Se permite la denominación y liquidación de instrumentos de la Bolsa Off Shore en pesos con acuerdo del Banco Central.

2. Se permite la contratación de técnicos especializados extranjeros:

Se elimina la restricción de un 15% a la contratación de personal extranjero en el caso de personal técnico especializado.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cuál es el riesgo involucrado en que se puedan liquidar en pesos los instrumentos mencionados precedentemente y a qué se debe la intervención del Banco Central.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, expresó que el Banco Central interviene debido a que está involucrada la política monetaria, y que no se pueda liquidar en pesos tiene que ver con una cuestión legal, debido a que el Banco Central autoriza las monedas en que pueden expresarse los valores extranjeros, y el peso no es una de las monedas dentro del universo disponible.

3. Extensión de beneficios tributarios para inversionistas extranjeros.

- Artículo 18 bis de la Ley de la Renta (exención al impuesto por ganancias de capital para inversionistas institucionales extranjeros):

Se amplía la definición de algunos inversionistas institucionales como fondos de pensiones extranjeros.

Se incorporan nuevos instrumentos: cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos, que no requerirán presencia bursátil.

- Artículo 18 ter (exención al impuesto por ganancias de capital a instrumentos con presencia bursátil):

Para el caso de cuotas de fondos con presencia bursátil, las rentas provenientes de fuente extranjera estarán exentas de pago de impuestos para inversionistas extranjeros (institucionales y retail).

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cuál es la razón para que los inversionistas institucionales extranjeros puedan invertir en cuotas sin presencia bursátil.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, indicó que al ser inversionistas institucionales existe un riesgo menor a que se marquen precios en forma indebida para obtener ganancias muy pequeñas.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió cómo se podrá distinguir a los inversionistas institucionales serios de los que no lo sean.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, manifestó que entre los inversionistas institucionales no se incluyen los llamados Hedge Funds o fondos de cobertura o inversión.

V.- Otros.

1. Se desincentiva el "Dividend Roll Over".

Se pone coto a una práctica habitual en nuestro sistema financiero por la cual se elude el pago de impuesto a la renta de dividendos en acciones con presencia bursátil (exentas de ganancias de capital).

En la siguiente sesión, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación de Bancos e Instituciones Financieras**, cuyo Presidente, señor Somerville, efectuó una exposición del siguiente tenor:

COMENTARIOS A LA LEY DE REFORMA DEL MERCADO DE CAPITALES III (MK III).

Introducción.

Un aspecto fundamental para lograr un mayor nivel de competencia es incrementar la profundidad y liquidez del mercado, para lo cual es necesario permitir la libre movilidad de capitales.

Desde el punto de vista macroeconómico, Chile ha eliminado la mayoría de sus restricciones, pudiendo hablar de una cuenta de capitales abierta. Sin embargo, desde la óptica microeconómica, aún existen diversas restricciones, principalmente tributarias, que no permiten la libre movilidad de capitales y que impiden un mayor nivel tanto de competitividad como de competencia. Adicionalmente a estas, existen otras restricciones regulatorias que no permiten lograr la profundidad y liquidez necesaria en el mercado.

En este sentido cabe destacar que la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile AG, con el fin de contribuir a perfeccionar el mercado de capitales, ha realizado una serie de propuestas a las autoridades señalando la necesidad de eliminar las barreras actualmente existentes, las cuales se abordarán en el presente documento.

Para una mejor comprensión de las materias que se abordarán en este documento, éste se dividirá en tres partes:

I.- Propuestas para Mejorar la Competitividad del Mercado Financiero Chileno.

II.- Comentarios al proyecto de ley de MK III.

III.- Conclusiones.

I.- PROPUESTAS PARA MEJORAR LA
COMPETITIVIDAD DEL MERCADO FINANCIERO CHILENO.

Como se señaló anteriormente, para generar un real incremento tanto de la competitividad como de la competencia en el mercado financiero, se debe incrementar la profundidad y liquidez del mercado. Producto del tamaño de la economía chilena, la forma más efectiva de lograrlo es permitiendo la libre movilidad de capitales, eliminando las restricciones actualmente existentes.

Esto permitiría elevar el número de partícipes en el mercado de renta fija, lo que contribuiría a atomizarlo, lograr mayor estabilidad del mismo (mitigar el riesgo sistémico) y lograr valores de equilibrio en el precio de los activos con mayor velocidad.

A continuación se describen las propuestas más relevantes que permitirían lograr los objetivos anteriormente descritos:

1. Elegibilidad de Inversionistas Externos, Estabilidad Financiera y Competitividad.

Un factor que incide tanto en el nivel de demanda como en el grado de profundidad del mercado de títulos en general y de letras hipotecarias en particular, es el acceso que los inversionistas extranjeros tengan a estos mercados.

Mientras menores restricciones a la entrada de inversionistas extranjeros exista, mayor nivel de demanda por papeles existiría, y una disminución tanto de los *spreads* como del costo de los créditos se evidenciaría tanto para las empresas como para las personas. Esto estimularía la inversión, el consumo y la actividad económica chilena.

En la actualidad al existir pocos demandantes de instrumentos de renta fija, la tenencia de los títulos de deuda está concentrada sólo en algunos inversionistas institucionales, elevando el riesgo sistémico. En efecto, ante cualquier movimiento brusco o modificación de su estrategia de inversión, el mercado se vería afectado con una mayor volatilidad de las tasas de interés (en la volatilidad y resistencia a la baja de las tasas largas, uno de los elementos que ha incidido es la menor compra por parte de los inversionistas institucionales de papeles de renta fija local, al modificar su estrategia de inversión). Una de las formas más eficientes para generar una menor concentración y una mayor estabilidad sistémica, es lograr atomizar la tenencia de estos, siendo la vía de los inversionistas extranjeros la más eficiente.

La modificación que se realizó recientemente a la Ley de Impuesto a la Renta, va en el sentido correcto, pues tiene como finalidad incorporar a los inversionistas extranjeros al mercado local de bonos, eximiéndolos del pago de impuesto a la ganancia de capital. Sin embargo, el nuevo texto legal establece una rigidez que es contraria al espíritu del legislador, toda vez que señala: cuando los instrumentos se hayan colocado por un valor inferior al valor nominal establecido en el contrato de emisión, la diferencia entre tales valores se gravará con un impuesto cuya tasa será la del Impuesto de Primera Categoría. Esta restricción minimizará el efecto de atraer nuevos inversionistas internacionales al mercado chileno, ya que usualmente el

valor nominal es distinto al valor de colocación, pues este lo fija el mercado al instante de la colocación misma.

Por lo anteriormente descrito y con el fin de lograr generar mayor profundidad y liquidez en el mercado de bonos a través de la incorporación de los inversionistas extranjeros, solicitamos se realicen las siguientes modificaciones a la ley:

i. eliminar el pago del impuesto en caso que la colocación hubiese sido por un valor inferior al valor nominal establecido en el contrato de emisión,

ii. incorporar el stock de papeles ya emitidos a la mencionada franquicia,

iii. incorporar todos los títulos del Banco Central y de la Tesorería a esta exención.

2.- Eliminación del *Withholding Tax* (impuesto de 4% al que están afectos los intereses que se pagan al exterior).

Otra restricción al flujo de capitales y que incrementa el costo de captar recursos en el exterior, exacerbando los efectos descritos en los puntos anteriores, es el impuesto de 4% que se paga sobre los intereses que se remesan al extranjero.

En efecto, cuando una persona natural o jurídica residente en Chile obtiene financiamientos en el extranjero, cuando amortiza capital e intereses, a estos últimos debe agregar el gravamen del 4% de withholding tax.

Es en este sentido abogamos por la eliminación de este tributo que siendo de baja recaudación, genera rigideces e ineficiencias en el mercado de capitales.

3.- Patrimonio Efectivo o *Tier II* Capital, Bonos Subordinados y Competitividad.

Uno de los conceptos que internacionalmente se incorporan dentro del capital regulatorio denominado *Tier II* o Patrimonio Efectivo, son los bonos subordinados, lo que permite ampliar la base de capital para efectos de Basilea, y enfrentar de manera más eficiente las condiciones de mercado.

La legislación chilena, siguiendo la tendencia internacional, contempla la emisión de bonos subordinados para efectos de computar *Tier II* o Patrimonio Efectivo. Sin embargo, no contempla la posibilidad de prepago de los bonos subordinados, como si lo muestra la evidencia internacional (a modo de ejemplo, países como México, Brasil, EE.UU. y Canadá, si lo autorizan), limitando las posibilidades de la banca chilena de tener un *Tier II* lo más acorde y eficiente según las condiciones imperantes en el mercado.

Esta situación resta competitividad a nuestro sistema financiero; por ejemplo al no poder realizar rescates, en escenarios de mejor situación económica, el banco está siendo obligado a tener una carga financiera más alta que la que podría tener si reestructurara su base de bonos subordinados, quedando en desmedro del resto de sus competidores a nivel internacional, y afectando su costo de fondos y el de los créditos que se otorgan.

Por lo expuesto, consideramos oportuno se adopten las prácticas que sobre la materia existen a nivel internacional, permitiendo el prepago de los bonos subordinados. Esta materia deberá regularse de forma tal que se adopten las precauciones para salvaguardar a los tenedores de bonos *senior* y otros que tengan preferencia en los pagos (Una forma de cautelar al resto de los tenedores, es que en caso de realizar prepagos de bonos subordinados, se exija un determinado nivel de Basilea, o bien que este sea reemplazado en un plazo inferior a “X” cantidad de tiempo por otro bono de similares características, o emitir nuevos bonos subordinados en fecha anterior al prepago). Esto como se ha señalado permitiría a la banca ajustarse en forma dinámica a las distintas realidades de mercado, haciéndola competitiva respecto del resto de las instituciones bancarias internacionales.

4.- Capital Híbrido – *Tier I* (Bonos Perpetuos).

Otro aspecto relevante para analizar el mercado del crédito, es el análisis del Capital Básico (*Tier I*) de los bancos, ya que este es fundamental para definir la base de créditos que se pueden otorgar.

La evidencia internacional muestra que un instrumento utilizado y que ha sido de gran efectividad como parte del Capital Básico, son los bonos perpetuos, existiendo experiencias exitosas no sólo en países desarrollados, sino que también en Latinoamérica.

Los bonos perpetuos son deudas que contrae la sociedad, sin fecha de vencimiento y a una tasa conocida por el mercado. Estos bonos son transables en bolsa y en el mercado secundario en general.

La deuda *Tier I* subordinada representa una manera efectiva de reducir el costo de capital, permitiendo un crecimiento sano del balance y de las operaciones del banco.

En Chile no se considera como parte del Capital Básico (*Tier I*) los denominados Bonos Perpetuos, por lo que consideramos relevante analizar y autorizar su cómputo como parte del mismo. Esto permitiría constituir el Capital Básico con el *mix* de instrumentos financieros más adecuado a las condiciones del mercado.

5.- Eliminación permanente del Impuesto de Timbres y Estampillas.

Para cursar una operación crediticia necesariamente se deben cancelar diversos costos no imputables al giro

financiero propiamente tal, los cuales en su conjunto pueden llegar a representar un porcentaje importante de la carga financiera.

Dentro de este ítem, destaca el impuesto de timbres y estampillas, tributo que se devenga mensualmente con una tasa de 0,1% sobre el monto del crédito, con tope máximo de 1,2% para operaciones a plazo, constituyéndose en algunos casos en un importante incremento en el costo de las operaciones de colocación.

Como se aprecia en el siguiente recuadro, en el caso de un crédito a 12 meses o menos, con una tasa de interés de 8% anual, el impuesto elevará la carga financiera en un 15%, lo cual tiene un fuerte impacto en el costo que deben cancelar los titulares del mismo.

Nota: Se utilizó el supuesto que los créditos sólo

Monto	Interés(%)	Duración del Crédito	Impto. Timbres y Est.	Monto Interés	Monto Impto. Timbres y Est.	Inc. carga financiera por Imptos.(%)
10,000,000	8	1 mes	0.1	66,667	10,000	15.0
10,000,000	8	1 año	1.2	800,000	120,000	15.0
10,000,000	8	10 años	1.2	8,000,000	120,000	1.5

cancelan intereses al final de cada período y capital al final del último período.

De lo anterior se desprende que una variable relevante en el costo de los créditos en general, y de los de corto plazo en particular, es la existencia de la ley de timbres y estampillas, la cual genera una alta distorsión en la asignación de los recursos. Si pensamos que los créditos a las pequeñas y medianas empresas son más bien de corto plazo (en general menores a un año), estas se ven enfrentadas a un fuerte incremento de su carga financiera a raíz de la existencia de este tributo.

Por tanto, la existencia de este impuesto constituye un desincentivo para el financiamiento y desarrollo de nuevas actividades, inhibe la generación de mayor empleo y promueve una menor tasa de crecimiento de la economía.

Ciertamente valoramos la disminución a cero de este tributo durante el año 2009 y la rebaja al 50% durante el primer semestre de 2010. Sin embargo, en mérito de lo expuesto en los párrafos anteriores, y con el objetivo de permitir una mayor viabilidad de las finanzas tanto de la micro, pequeña y mediana empresa como de las personas de menores recursos de la población, solicitamos la derogación permanente de este tributo.

6.- Compensación de Derivados (Netting).

Las reformas legales a la Ley de Quiebras y Ley de Bancos de junio del año 2007 (MKII) no tuvieron el efecto esperado de permitir a los bancos acceder al beneficio del netting de operaciones de derivados, sino solo en muy limitadas circunstancias. Dado lo anterior, nos parece conveniente sugerir se introduzcan en el proyecto de ley de MKIII la modificación de las normas legales que, a juicio del Banco Central, impiden que Chile tenga una regulación de compensación global de contratos de derivados, en caso de quiebra, en línea con estándares internacionales. Conforme a lo indicado por el

Banco Central, las normas sobre responsabilidad por obligaciones a la vista de los bancos fue la razón principal para restringir la compensación global. Hay consenso en cuanto a que resulta más relevante el beneficio del netting que la responsabilidad del Banco Central como prestamista de último recurso en el caso de aplicar la compensación mencionada. De esta forma, nos parece adecuado sugerir que se agreguen al proyecto de ley las siguientes modificaciones:

1.- Artículo 123 de la Ley General de Bancos: agregar que no será exigible al Banco Central el pago de obligaciones que se hayan contraído por un banco con ocasión de la compensación de obligaciones conexas emanadas de operaciones de derivados.

2.- Artículo 132 de la Ley General de Bancos: indicar que no se considerarán, para efectos de ese artículo, como operaciones a la vista aquellas contraídas por un banco con ocasión de haber compensado obligaciones conexas emanadas de derivados.

3.- Artículo 69 del Libro IV del Código de Comercio (Ley de Quiebras): agregar que la determinación de los términos y condiciones de los contratos de condiciones generales elegibles para efectos de compensación global que efectúe el Banco Central de Chile no puede afectar el derecho de compensación establecidos en la Ley de Bancos y en el Código Civil.

7.- Tratamiento tributario de las operaciones de derivados.

Actualmente no existe en la ley tributaria una mención específica respecto del tratamiento tributario de las operaciones de derivados, que se efectúen con contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile, lo cual genera incertidumbre en el mercado respecto de si estas operaciones se encuentran o no gravadas con Impuesto Adicional (con tasa máxima del 35%), lo cual perjudica el normal desarrollo del mercado de derivados en Chile.

Por lo anterior, consideramos necesario proponer una modificación en los artículos 59 y 60 de la Ley sobre Impuesto a la Renta que indique expresamente que las rentas provenientes de operaciones de derivados, tales como forward, futuros, swap, opciones, etc. no están gravadas con dicho impuestos, o se establezca una exención en su favor.

II. COMENTARIOS AL PROYECTO DE LEY:

Los comentarios que se realizan a continuación, están centrados en las modificaciones que se introducirían a la industria bancaria y se hacen siguiendo el orden que los diferentes temas tienen en el mensaje del proyecto.

1.- Punto N° 6, modificaciones a la Ley General de Bancos.

a) Bonos Hipotecarios.

El proyecto establece en su artículo 8°, una modificación a la Ley General de Bancos, específicamente al artículo 69. En él, se incorpora la emisión de bonos sin garantía especial, con el objeto de destinar los fondos recibidos exclusivamente al otorgamiento de mutuos, amparados por garantía hipotecaria para el financiamiento de la adquisición, construcción o ampliación de viviendas.

Esta modificación se considera conveniente, ya que podría flexibilizar el financiamiento hipotecario vía letras de crédito, que hasta ahora funcionaba con letras asociadas a cada operación específica. Cabe señalar, sin embargo, que la eficacia final dependerá de la reglamentación que la autoridad emita sobre la materia.

Comentarios:

(i) Falta mayor detalle respecto de la posibilidad de prepago de estos instrumentos y las condiciones en que estas se generarían.

(ii) El proyecto señala que es un bono sin garantía especial. Por lo tanto, no existiría diferencia, respecto a los bonos bancarios normales o vigentes.

(iii) Se indica que debe llevarse un registro especial de todos los créditos hipotecarios que se generen a costa de este bono hipotecario, aun cuando no hay garantía especial.

(iv) Por la naturaleza del bono, se produciría un descalce de cinco meses entre los pagos de los activos (mensual) y el pasivo (pago semestral).

(v) En las cláusulas de la emisión del bono hipotecario, se deja libre el reemplazo de los créditos hipotecarios que son a cuenta de este bono (en caso de prepagos, vencimiento o bajas).

(vi) Se habla de un costo de financiamiento o funding más bajo. Sin garantías adicionales, no debería ser distinto al costo funding de un bono bancario común. No se señala en el proyecto, cuál sería el mecanismo para acceder a este tipo de financiamiento, el que debería ser más barato.

b) Publicidad de oficinas de representación de Bancos Extranjeros.

El Proyecto establece en su artículo 8°, una modificación a la Ley General de Bancos, específicamente al artículo 33. Se permite que las oficinas de representación de bancos extranjeros, puedan publicitar o promocionar en el país los productos o servicios de crédito de sus casas matrices, ajustándose a las normas que para ello determine y dicte la Superintendencia de Bancos.

Comentarios:

(i) Surge la duda, si el proyecto se refiere a financiamiento en el mercado local o en el extranjero.

(ii) Si el financiamiento es en el mercado local, se produciría una asimetría en el tratamiento regulatorio entre los bancos establecidos en Chile y las oficinas de representación, toda vez que los requerimientos de solvencia y límites, en general no son mencionados. En ese sentido, consideramos que los lineamientos regulatorios deben ser similares y no discriminatorios para los distintos actores, ya que de lo contrario se generaría asimetrías que vulnerarían la competencia de mercado.

2.- Punto N° 7, modificaciones a la ley N° 19.496, que establece normas sobre protección a los derechos de los consumidores.

El proyecto obliga a los bancos y a las demás instituciones que ofrecen créditos hipotecarios, de consumo y asociados a una tarjeta de crédito, a ofrecer una clase o categoría de crédito que por cumplir ciertas características, definidas o determinadas por el propio proyecto, se denominarán, respectivamente, "Crédito Hipotecario Universal", "Crédito de Consumo Universal" y "Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito". Lo anterior, es sin perjuicio de otros requisitos y condiciones que un reglamento podrá exigir para dichos productos.

Aun cuando obviamente la modificación aludida no impide a los bancos ofrecer y comercializar otras clases de créditos, que no cumplan con los requisitos y condiciones para ser considerados "Universales", no es menos cierto que la imposición de ofrecer estos últimos, afecta el derecho del banco de decidir libremente acerca de los productos y servicios financieros que estime ofrecer a sus clientes, restringiendo de esta manera el derecho de ejercer plenamente la actividad económica propia de su giro.

Estimamos que esta propuesta no apunta en absoluto a profundizar la competencia bancaria, mediante el simple expediente de contemplar productos estandarizados y supuestamente de fácil comparación por el público. Lejos de dicha fórmula, la seguridad de una sana y amplia competencia en la materia está hoy reflejada nítidamente en la abundancia de productos financieros a disposición del público y respecto al cual la unificación de un crédito específico no hará sino confundir a los clientes, al restarles la opción de considerar otras alternativas que mejor cubran sus expectativas.

Ha de considerarse que los bancos muchas veces ofrecen sus productos y servicios a personas aparentemente iguales, pero que tienen un nivel de riesgo, características y comportamientos que suelen ser dispares. Más aún, si se considera que la relación de los bancos con tales clientes es de largo plazo y, por tanto, lo que en su inicio puede ser comparable, al cabo de algunos meses de uso o de servicio de la deuda, la condición en que se encontrarán dichos clientes respecto de un mismo producto, será enteramente disímil o desigual y, por lo tanto, no se cumpliría con el objeto perseguido por el proyecto, que es facilitar la comparación.

Lo anterior, es sin considerar las campañas de fidelización que las instituciones financieras suelen efectuar a sus clientes que cumplen determinadas condiciones de uso, o que registran conductas difíciles de comparar al inicio en relación con el uso futuro que le dan a un mismo servicio, como sucede por ejemplo en productos como la cuenta corriente o la tarjeta de crédito.

Estos productos denominados "universales", tampoco consideran la segmentación que normalmente realizan los bancos de sus clientes, necesaria para su mejor atención o para las mejoras en la eficiencia de sus propios procesos internos, segmentación que por lo demás, está expresamente reconocida por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras a propósito de la facultad de los bancos para tarificar de distinta manera un mismo producto a distintos grupos o segmentos de clientes o para derivar la atención hacia canales más expeditos o menos costosos.

Asimismo, el proyecto implicaría entregar más atribuciones al Sernac, al incluir estas limitaciones en la Ley de Protección a los Consumidores, pudiendo llegar a entenderse como un nuevo organismo con facultad de fiscalizar a los bancos (o al menos respecto de parte de los productos que expenden) en contradicción con las normas legales que someten su actuar a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Lo anterior, es más evidente, al establecer la norma en comento que un reglamento expedido por decreto supremo conjunto de los Ministerios de Economía y Hacienda, previa consulta a la Superintendencia de Bancos, de Valores y de Seguridad Social, determinará los demás requisitos que deberán tener dichos créditos, pudiendo incluso establecer la estructura de comisiones e intereses. Demás está decir que dicho reglamento podrá ser modificado en el futuro de la misma manera, introduciendo un elemento de subjetividad y de incertidumbre que probablemente obedezca a razones enteramente ajenas al funcionamiento del mercado y a la sana competencia que debe haber entre los actores de la industria.

3.- De los Seguros.

Se introduce una modificación a la Ley de Defensa del Consumidor en el sentido de proteger el derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de seguros relacionados con créditos y la elección del oferente.

Esta modificación es muy difícil de administrar en créditos masivos y se enfoca solo desde el ángulo del deudor, sin considerar que también es de interés del acreedor, para quién un dato de relevancia es la solvencia de la compañía de seguros. Por otra parte, la norma no se pronuncia para el caso de las renovaciones de pólizas o el control del pago de las primas.

Comentarios:

a) Con el fin de promover una mayor competencia en materia de seguros, en vez de dar una opción abierta a los deudores, establecer que sea el propio banco quién deba ofrecerles "n" opciones de seguros a los cuales éstos pudieran optar. Lo anterior permitiría a los bancos seleccionar a las compañías de seguros y manejar los seguros con compañías con las cuales tuvieran algún grado de relación, lo que facilitaría la administración de los mismos.

b) Permitir a los bancos contratar ellos mismos los seguros por cuenta del cliente, cuando éstos no los renovaran dentro de los plazos exigidos o no acreditaran el pago de las primas, lo que no está contemplado en el proyecto de ley.

c) Establecer que en el caso de los bancos esta norma debe ser supervisada exclusivamente por la SBIF.

d) Disponer que en los créditos hipotecarios, el acreedor tiene derecho a exigir la contratación de seguros de desgravamen y de incendio, elementos básicos para que este sistema de financiamiento funcione correctamente, no pudiendo existir la libertad del deudor de escoger si contrata o no los seguros.

III.- CONCLUSIONES.

Las modificaciones contenidas en el proyecto de ley en comento, consideramos que por sí solas no permiten un mayor desarrollo del mercado de capitales chileno, si no que deben adoptarse otras medidas de fondo.

Para lograr un real incremento tanto del nivel de competitividad como de competencia y estabilidad del mercado de capitales, lo que se requiere es eliminar las restricciones que existen al libre flujo de estos.

Las restricciones se pueden dividir en restricciones tributarias y restricciones regulatorias, que una vez eliminadas, permitirían observar los positivos efectos que producirá tanto para el mercado de capitales, como en la economía como un todo.

La creación de los denominados productos "universales", hace creer que lejos de introducir mayor comparabilidad y transparencia, representan en definitiva una fijación de precios de ciertos productos que los agentes de crédito estarán obligados a ofrecer. Actualmente existe una fuerte competencia en estos mercados.

Las facultades de fiscalización que se le otorgan al SERNAC respecto de los productos financieros, parece inapropiada para los bancos, que se encuentran seriamente fiscalizados por la Superintendencia de Bancos. Por ello, en este proyecto se debiese resolver definitivamente el ámbito de fiscalización a la actividad bancaria por parte del SERNAC y la Superintendencia de Bancos.

De la precedente exposición, destacó los puntos referidos a la capitalización de los bancos, como son los bonos perpetuos, el prepago de los bonos subordinados, la compensación de derivados o netting y el tratamiento tributario de las operaciones de derivados que se efectúa con la participación de la banca internacional.

El **Honorable Senador señor García** manifestó que el Ejecutivo planteó que los créditos otorgados por bancos con oficina de representación serían más bien específicos y enfocados en empresas de un tamaño considerable.

El Presidente de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, señor Somerville, compartió la apreciación efectuada precedentemente, descartando que sirva para el financiamiento de las pymes, y asumiendo que si obtienen en Chile el dinero para prestar, deben someterse a las regulaciones bancarias nacionales.

El **Honorable Senador señor García** consultó si les parecía que las normas de Basilea II eran poco estrictas en cuanto a la regulación bancaria y si habían tenido alguna responsabilidad en la crisis financiera actual.

El Presidente de la Asociación, señor Somerville, sostuvo que la referida crisis no tiene nada que ver con las normas de Basilea II y si con la excesiva liquidez que se generó, las fallas regulatorias de Estados Unidos y Europa, y las fallas en el autocontrol y en la autorregulación de las propias instituciones financieras, como ocurrió en Chile en 1983.

Agregó que desde que la ley permitió que los bancos intermediaran en el corretaje de seguros, las primas de los mismos han bajado considerablemente.

Respecto de los créditos universales, señaló su preocupación por la intervención del SERNAC en una materia que es regulada por la Superintendencia del ramo, que además ha sido un modelo para el resto del continente.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)**, cuyo Presidente, señor Arthur, efectuó una exposición en formato power point del siguiente tenor:

Comentarios al Proyecto de Ley Mercado de Capitales III.

Introducción:

Del Mensaje del proyecto de ley, se desprenden los siguientes objetivos:

- a) Desarrollar el Sistema Financiero.

- Estimulando la competencia entre actores.

- Mejorando la información.

- Ampliando los instrumentos.

b) Posicionarnos como una plaza financiera regional.

- Aprovechando ventajas comparativas.

financieros.

- Experiencia en administración de activos

AFP.

- Principal administrador de ahorro nacional, US\$ 116.796 millones en administración, pertenecientes a 8,5 millones de afiliados.

- Con experiencia de casi 30 años de operación, UF + 9,2% en fondo C.

- 497.000 (70,7%) cuentas de ahorro previsional voluntario (APV + DC), con un saldo de US\$ 2.760 millones (64,3%); depósitos mensuales de US\$ 23 millones.

- 860.000 cuentas de ahorro voluntario – Cuenta 2 – activas (con saldo > \$0), con un saldo de MMUS\$ 1.160; 190.000 depósitos mensuales.

Comentario General

- El proyecto de ley es un avance de la modernización de nuestro sistema financiero, agrega flexibilidad y agilidad. Regulación no sea un escollo para su desarrollo.

- Se observan importantes omisiones, con las cuales se discriminan a los ahorros de propiedad de los 8,5 millones de chilenos, los cuales se presentan a continuación.

1.- Inclusión Cuenta de Ahorro Voluntario (CAV) (Cuenta 2) a beneficios del actual artículo 18 Ter LIR.

- No existe razón para discriminar a los afiliados que ahorran en la Cuenta 2 versus los que lo hacen en fondos mutuos o directamente.

- Es contrario al objetivo del mensaje del proyecto de ley de “Estimular la competencia entre actores”.

Propuesta:

- Extender beneficio tributario del actual artículo 18 Ter LIR (reemplazado en el proyecto por artículo 107 de la LIR) a la Cuenta de Ahorro Voluntario (Cuenta 2), con los mismos requisitos.

- Simplificar (sin reducir pago de impuestos) el procedimiento de distribución de dividendos (acciones) y de intereses (renta fija).

- Aumentar los instrumentos de renta fija (no sólo los del artículo 104).

2.- Evitar doble tributación CAV (Cuenta 2) cuando se traspasa a la cuenta de Capitalización Individual

- Cotizaciones previsionales se descuentan de la remuneración para el cálculo de impuestos, corresponde que la pensión esté afecta a impuestos (ingresos deben tributar sólo una vez).

- Los ahorros de la cuenta 2 no se descuentan de la remuneración para cálculo de impuestos (son ahorros después de impuestos). Al retirarlos sólo debiera estar afecta a impuesto la rentabilidad de dichos ahorros.

- Si el trabajador traspasa ahorro de la Cuenta 2 a la Cuenta de Capitalización Individual (para mejorar pensión): se produce la doble tributación de ahorros Cuenta 2 (al depositarlos y al retirarlos como pensión). Desincentivo absurdo.

Propuesta:

Usar mismo mecanismo APV, que contabiliza separadamente los aportes y la rentabilidad, pagándose impuestos sólo por la rentabilidad.

3.- Comisiones APV y CAV (Cuenta 2) diferenciadas según Multifondos.

- Las AFP compiten con otros actores del mercado de capitales en la administración del APV y del ahorro de libre disposición (Cuenta 2).

- Sin embargo, a diferencia de otros actores las AFP no pueden cobrar comisiones diferenciadas según la forma como se invierten los recursos, lo que constituye una desventaja competitiva.

- Trabajadores de mayor edad y pensionados, que habitualmente están en los fondos menos riesgosos, subsidian a trabajadores más jóvenes, puesto que la inversión en renta variable es más costosa que la renta fija, sin embargo todos pagan lo mismo.

Propuesta:

Permitir comisiones diferencias según Multifondos para el APV y CAV (Cuenta 2).

4.- Daño tributario a los afiliados AFP.

- Los afiliados, por medio de los fondos previsionales (FP), son accionistas de sociedades anónimas, pero no pueden recuperar el crédito fiscal por el impuesto de primera categoría pagado por las sociedades anónimas al distribuir utilidades como dividendos.

- Esto es una discriminación puesto que otros administradores de recursos de terceros, como los Fondos Mutuos y los Fondos de Inversión contemplan mecanismos para recuperar este crédito.

- La Comisión Marcel reconoció esta discriminación y propuso corregirla.

- Es perjudicial para el trabajador, ya que el ahorro que proviene de dividendos de sociedades anónimas ya tributó al distribuirse y volverá a tributar cuando se pensione.

- Paradoja que el 77% de quienes cotizan mensualmente se encuentran exentos de impuestos por el nivel de sus remuneraciones, sin embargo, tributan por la parte de sus fondos previsionales que se invierte en acciones.

Propuesta:

Autorizar a los Fondos de Pensiones a recuperar anualmente el crédito por impuesto de primera categoría pagado, permitiendo por esta vía incrementar los ahorros previsionales y las pensiones.

El Honorable Senador señor García observó que en el Ahorro Previsional Voluntario en muchos casos se traslada el impuesto desde la época de la cotización al momento de recibir la pensión, por efecto de recibir una de un monto mayor, y en el caso de la Cuenta de Ahorro Voluntario se tributaría dos veces por no recibir un beneficio tributario y pagar un mayor impuesto al momento de recibir una mejor pensión.

El Presidente de la Asociación de AFP, señor Arthur, señaló que efectivamente en el APV existe un deferimiento de la tributación, en la cuenta de ahorro voluntario o cuenta 2 no existe el referido beneficio tributario porque la misma tiene liquidez y puede retirar los fondos en cualquier momento, por lo que proponen que si el trabajador no hace retiros desde la llamada cuenta 2 y traspasa los fondos a su cuenta de capitalización individual, en dicho caso se le podría otorgar un tratamiento similar al del APV.

Reiteró que con la Reforma Previsional se abrió la posibilidad de hacer uso del beneficio al momento de pensionarse por lo que ahora sería sencillo otorgar el mismo beneficio a quienes traspasen sus fondos de cuenta 2 a los fondos destinados a financiar la pensión.

El **Honorable Senador señor García** consultó si el límite de 60 UF para la cotización previsional de los trabajadores es suficiente o no para efectos de lograr una buena pensión.

El Presidente de la Asociación de AFP, señor Arthur, manifestó que a partir de la Reforma Previsional el referido límite es de 60 UF más el incremento por el índice de crecimiento de las remuneraciones, y agregó que por el aumento en la expectativa de vida será necesario incrementar el ahorro obligatorio o voluntario, porque no se sabe si el 10% de cotización será suficiente.

El **Honorable Senador señor Ominami** preguntó la opinión de la Asociación sobre los depósitos convenidos.

El Presidente de la Asociación de AFP, señor Arthur, expresó que el depósito convenido es un tipo de APV que no tiene un tope tributario pero tampoco tiene liquidez, ni antes ni después de pensionarse.

El **Honorable Senador señor Sabag** planteó que al aprobar el instrumento referido precedentemente se buscaba estimular el ahorro destinado a pensionarse, por lo cual le parece bien que no exista un tope que limite el beneficio tributario.

El Presidente de la Asociación de AFP, señor Arthur, indicó que el depósito convenido quedó como un mecanismo menos atractivo que el ahorro previsional voluntario colectivo frente al empleador que financia un beneficio previsional de su trabajador, porque no se le agregó la capacidad de retener al trabajador por parte del empleador por un determinado plazo una vez efectuado el depósito.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Cámara de Comercio de Santiago (CCS)**, cuyo Gerente de Estudios, señor Lever, efectuó una exposición del siguiente tenor:

PROPUESTAS DE LA CCS A LA COMISIÓN DE HACIENDA DEL SENADO.

TERCERA REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES.

Aspectos Generales
Crédito Universal
Tasa Máxima Convencional.

ASPECTOS GENERALES RESPECTO DE MK III.

En los últimos 15 años, Chile tiene a su haber cuatro importantes reformas al mercado financiero y de capitales: en 1994, 2000, 2001 y 2007. Se ha consolidado una fuerte institucionalidad que ha

fomentado el ahorro, la inversión y la innovación en medio de un marco global de estabilidad y sana expansión de activos y pasivos en el país.

Chile ha formado una estructura de fuentes de capital local de largo plazo que se han tornado tan poderosas como las fuentes crediticias mismas, que son del orden de US\$ 135 mil millones. Esta realidad da cuenta del enorme potencial de desarrollo que puede generarse en los mercados de capitales locales y la necesidad de continuar modernizando y resguardando el desarrollo de los mercados financieros y de capitales locales.

Para ser justos, el proyecto conocido como MKIII que actualmente analiza esta Comisión del Senado constituiría la quinta reforma modernizadora al mercado de capitales desde mediados de la década de los ´90.

La CCS valora las prioridades institucionales definidas en el proyecto MKIII que básicamente apuntan a estimular la competencia, mejorar la disponibilidad de información relevante, propender hacia una mayor profundidad financiera y acrecentar el abanico de productos y servicios financieros disponibles en el mercado. Es una vía de desarrollo estrictamente necesaria para avanzar en la internacionalización chilena en la región.

Sin perjuicio de lo anterior, la CCS identifica ciertos aspectos que son cruciales a la luz de las mismas prioridades legislativas en discusión. Algunos de ellos corresponden a materias de larga data en anteriores agendas de trabajo presentadas por la CCS a las autoridades. Es el caso de la tasa de interés máxima convencional.

También expresamos nuestros reparos al nuevo instrumento que se pretende crear como crédito universal. La CCS estima que los riesgos de esta propuesta pueden atentar contra los objetivos básicos perseguidos por la reforma y que, en definitiva, coarten la competencia e inhiban la innovación en materia de productos y servicios para un consumidor crecientemente exigente e informado.

CRÉDITO UNIVERSAL. ANTECEDENTES GENERALES.

El proyecto de ley crea la figura del Crédito Universal con la pretensión de fortalecer la protección a los derechos de los consumidores y también de mejorar los niveles de competencia en el mercado crediticio.

Para ello se regula el diseño y contenido de los productos financieros más clásicos orientados al mercado de los hogares, tales como créditos hipotecarios y créditos de consumo. Obliga a estandarizar los aspectos esenciales de los créditos hipotecarios y de consumo y además, establece algunas restricciones a la venta de productos asociados al otorgamiento de dichos créditos, las cuales restan libertad de elección de los consumidores.

El establecimiento de las bases esenciales de la nueva categoría de créditos sería definida en un reglamento ad hoc. Los proveedores de créditos de consumo y créditos hipotecarios que ofrezcan crédito con los requisitos definidos por el reglamento, estarán obligados a usar la nueva terminología de “Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito”, “Crédito de Consumo Universal”, o bien, “Crédito Hipotecario Universal”.

El proyecto estipula que la estandarización de sus componentes esenciales, tales como tasas de interés, plazos, monedas, montos, garantías, facilitaría la comparación y, por tanto, la competencia en la industria financiera.

Resulta extraño observar en un ambiente de libertad de comercio y de emprendimiento privado, la implantación de una norma legal que impone la creación y comercialización de un producto construido en forma artificiosa y ajeno a las circunstancias del mercado. De algún modo, constituye una intromisión en la administración y organización de las empresas, cuestiones que hasta ahora nuestro ordenamiento jurídico reconoce como atributos privativos de quienes están llamados a dirigir esas unidades productivas.

LIMITACIONES DEL CRÉDITO UNIVERSAL.

La obligación de poner bajo una misma categoría denominada “universal” a productos financieros que pueden ser muy diferentes podría tener consecuencias que más bien atenten contra la eficiencia y bienestar de los consumidores. Con la intención de cooperar en la transparencia, se induce al mercado a efectuar comparaciones entre categorías de productos que pueden ser diferentes y no comparables.

La reglamentación obligaría a denominar crédito hipotecario universal a un conjunto de productos diferentes en sus características financieras entre sí. Bajo la definición de un crédito hipotecario universal, pueden otorgarse créditos muy diferentes en plazos y montos, que no permitan hacer comparables las tasas de interés asociadas.

En este sentido, la forzada agrupación de créditos diferentes entre sí bajo un mismo estándar, tenderá a:

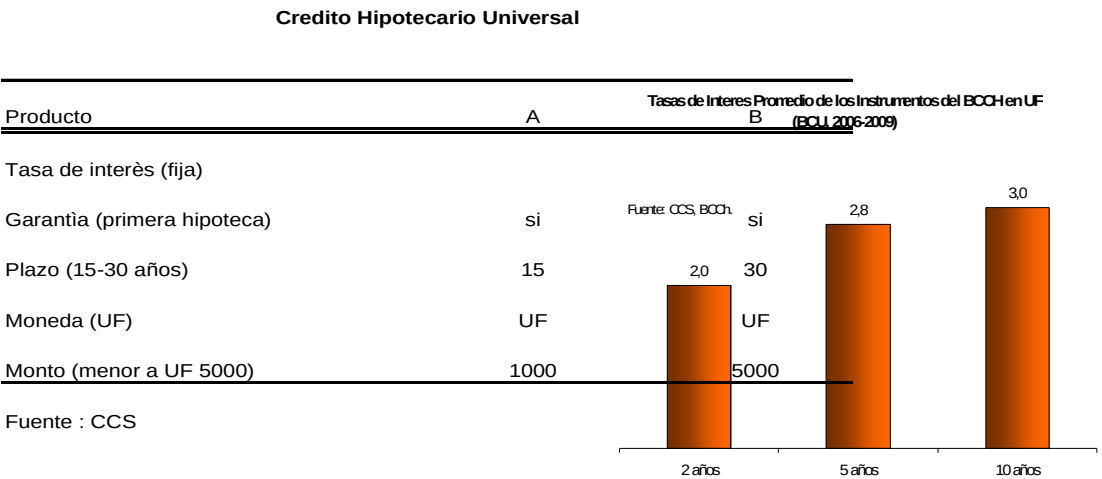
Inducir a decisiones erróneas, aún cuando la idea original es permitir al consumidor la comparación y, a los partícipes, la competencia.

Incentivar la reducción de la gama de productos ofrecidos a los consumidores y a concentrarse en un tipo muy homogéneo de productos. Esta convergencia hacia un prototipo único se produciría debido a que la diferencia competitiva en los productos financieros no siempre se podrá traducir en una ganancia competitiva.

Los efectos finales para el mercado apuntan a inhibir la innovación en la industria crediticia, ya que al estar fuera del alero de

“universal”, se puede establecer una suerte de discriminación negativa que ahogue la diferencia.

De hecho, el mismo mercado discrimina en términos de tasas de interés asociadas a plazos diferentes. Instrumentos del Banco Central de Chile, asimilables a instrumentos de nulo riesgo financiero, tienen una pendiente de tasas de interés que es directamente proporcional al plazo comprometido. Plazos más largos están asociados a tasas más largas, y no por ello, a peores condiciones financieras competitivas. Por ejemplo, un bono del Banco Central de Chile en unidades de fomento (UF) tiene asociada una tasa de interés de 2,0%, en tanto que a un plazo mayor, de 10 años, la tasa es de 3,0%.



PROPUESTA:

La CCS estima altamente inconveniente crear este instrumento crediticio, con la falsa ilusión de promover la competencia y facilitar el rol del consumidor en términos de comparar los productos entre diferentes oferentes.

Por este motivo, lo que se propone es dejar sin efecto esta figura y, en cambio, avanzar en la vía delineada por la Resolución 666 de 2002 emitida por la entonces Comisión Resolutiva de la Libre Competencia, en orden de otorgar mayores grados de información a los consumidores para que la comparación pueda efectivamente operar sobre la base de mayores grados de información relevante.

TASA MÁXIMA CONVENCIONAL.

MARCO REGULATORIO.

La regulación de la tasa de interés máxima convencional (TMC) estipula que las instituciones bancarias y no bancarias que otorguen créditos financieros no pueden cobrar a sus clientes un interés que exceda en más de un 50% al interés corriente que rige al momento de la convención, indistintamente para tasas fijas o variables.

Este interés referencial corresponde a la tasa promedio cobrada por los bancos y las sociedades financieras establecidas en Chile en las operaciones locales. El factor de ponderación es el tamaño relativo de cada operación crediticia.

El método de cálculo se aplica sobre la base de una matriz formada por nueve diferentes tasas de interés, asociadas a distintos tipos de operaciones crediticias, clasificadas según plazos, montos, monedas y reajustabilidad. Para cada uno de ellos se determina una tasa máxima única y que puede diferir de todas las demás restantes.

La TMC ha sido una institucionalidad de larga trayectoria en Chile, que ha tenido diversas modificaciones y adaptaciones a lo largo del tiempo, conforme al mayor conocimiento de los aspectos financieros de los mercados y la mayor sofisticación e innovación de los productos crediticios.

En sus orígenes, en 1929, se estableció que el interés convencional no podía exceder en más de 50% el término medio del interés bancario del semestre anterior. Este porcentaje fue rebajado a 20% y operó por alrededor de 12 años, entre 1953 y 1965. En 1974 fue reeditado al original del 50% y en 1987 se introdujeron algunos avances en materia de plazos, que se profundizaron doce años después, en 1999, cuando se incorporó una discriminación por monto de las operaciones. Desde entonces se han introducido gradualmente nuevas modificaciones que han ido en la línea de plazos y montos, de modo que en la actualidad se observan nueve prototipos de interés corriente.

LIMITACIONES DE LA TMC ORIGINADAS EN LA FORMA DE CÁLCULO.

El marco económico que intenta regular hoy la TMC es muy diferente del que regía hace dos décadas atrás. El sistema financiero avanza gradualmente hacia nuevas formas de autorregulación vinculadas a una fuerte institucionalidad, y las reformas han fomentado la participación de agentes no bancarios en el mercado del crédito, buscando crecientes niveles de competitividad.

La globalización también ha transformado a los mercados financieros. La apertura comercial irrestricta de los mercados, las menores cargas tributarias asociadas a las operaciones financieras y las nuevas concepciones respecto a la importancia de los equilibrios macroeconómicos, han instaurado un régimen global de mercados financieros en el mundo.

Este nuevo orden hace cada vez más evidente las limitaciones que han comenzado a surgir tras la TMC. En lo medular, no permite desarrollar e incursionar en los segmentos de mercado de mayores riesgos, típicamente asociados a micro emprendedores y a la innovación, crea inequidades competitivas con los agentes crediticios no bancarios y restringe la competitividad.

De hecho, la oferta crediticia directa para montos de créditos pequeños tiene canales de distribución muy restringidos, constituidos, en lo básico, por divisiones especializadas de consumo. Esta realidad en su conjunto es sugerente de una estructura de costos desalineada a las tasas de interés imperantes en el mercado que termina restringiendo los niveles de competitividad en la industria.

PROPUESTAS RESPECTO DE LA TMC.

La CCS estima que muchas de las limitaciones de la TMC no son posibles de subsanar plenamente sin derogar esta institución creada a comienzos del siglo XX.

Sin perjuicio de ello, y ante la inviabilidad política de adoptar tal determinación definitiva, la propuesta central de la Cámara de Comercio de Santiago apunta más bien, a introducir cambios en su metodología de cálculo. En tal sentido, se propone:

Incorporar a los agentes no bancarios en el cálculo del promedio de la TMC, con el propósito de corregir las inequidades transversales en la industria del crédito.

La idea de fondo es que aquellos agentes a quienes se les aplica la TMC, sean parte del cálculo de ella. Extendiendo la actual forma de cálculo del interés corriente, el peso de los agentes no bancarios (principalmente las casas comerciales), pasa a ser de significación. En efecto, su importancia relativa es del orden del 90% en el tramo de deudas de hasta UF 15, y sólo el 10% restante corresponde a la banca. La aplicación de estos ponderadores permitiría ajustar las tasas de interés corrientes, hacia niveles acordes con el costo del crédito que operan las casas comerciales y otras instituciones no bancarias en la actualidad.

Subdividir con dos nuevos tramos las operaciones hasta UF200 (operaciones no reajustables en moneda nacional), con el propósito de reconocer e incorporar al cálculo de la TMC la alta heterogeneidad en las operaciones de bajos montos.

Se sugiere abrir un primer tramo para operaciones de hasta UF 15, de manera de recoger efectivamente las particularidades y riesgos propios del mercado de bajos montos. En orden a dar continuidad a la apertura del tramo, se propone también abrir un segundo tramo que recoja aquellas operaciones de montos entre UF 15 y UF 100, y terminar con un tercer tramo de UF 100 a UF 200.

La propuesta apunta a dar cabida formal al segmento de mercado hasta UF 15, aplicándose los mismos criterios vigentes para calcular la TMC. En la actualidad el subtramo de operaciones hasta UF 15 opera, de hecho, con una tasa de interés que tiende al límite máximo permitido por el tramo (TMC) y que se considera como un precio más en el cálculo de la TMC del tramo correspondiente.

BENEFICIOS ESPERADOS.

El gran problema de la TMC ocurre cuando los tramos definidos no representan la globalidad y evolución de los mercados y el sentido de la TMC se distorsiona al operar más como una fijación de precios que como un regulador del margen de variabilidad.

La adopción de las modernizaciones propuestas en este documento permitirían una mayor integración, desarrollo y un mejor arbitraje de los mercados, siempre regidos bajo el estabilizador que significa la TMC.

En la medida que la economía se expande, se invierte en información pública en materia de deudores y riesgos, se crean productos adecuados a necesidades más sofisticadas y se reconoce financieramente el rol de los nuevos competidores en segmentos de menores ingresos, el resultado apunta a promover el desarrollo de una cultura crediticia amplificada y democratizada. Con una buena regulación, estos mercados pueden ser efectivamente integrados y no segregados de la realidad económica nacional.

Tal como la experiencia histórica demuestra, la TMC ha sido un instrumento que, dentro de sus restricciones, se ha adaptado, al menos parcialmente, a las modernizaciones y nuevas exigencias de los mercados. Parece claro que avanzar un nuevo paso en el sentido analizado, permitiría mantener esta herramienta en línea con los desarrollos que toman lugar en el mercado del crédito.

PROPUESTA:

Se estima que el tema de la TMC guarda relación con la idea matriz del proyecto de ley en estudio y que perfectamente podría ser incorporado en el articulado por vía de una indicación parlamentaria. Es una buena oportunidad para perfeccionar esta iniciativa de ley, modernizando una institución como la tasa máxima convencional. De allí que se solicita a los Honorables Senadores considerar la posibilidad de incorporar la proposición al articulado de la ley.

El Honorable Senador señor Ominami consultó cuánto aumentaría la tasa máxima convencional si se incorpora a las casas comerciales en el cálculo que se efectúa.

El Gerente de Estudios, señor Lever, expresó que en el tramo de hasta 15 UF, que está dentro del tramo de 200 UF, en que la tasa es de un 50% con una tasa de interés corriente de 34%, la tasa máxima convencional subiría al 50% actual más el 50% que define la normativa de cálculo.

El Honorable Senador señor García inquirió si la tasa máxima convencional se aplica a todos los consumidores y en qué forma se hace.

El Gerente de Estudios, señor Lever, manifestó que la referida tasa es de aplicación general y tiene varios tramos en que la máxima varía.

Agregó que mientras existan riesgos diferentes asociados a cada cliente, se producirá una suerte de subsidio de los más cumplidores hacia quienes tienen menos posibilidades de cumplir, independientemente de la tasa máxima convencional.

A continuación, la Comisión recibió al Gerente General del **Colegio de Corredores de Seguros de Chile A.G.**, señor Rioseco, quien efectuó una exposición del siguiente tenor:

Seguros asociados a operaciones de crédito bancarias, hipotecarias, consumo, automotriz - sinónimo de "Ventas Atadas".

1) Introducción I.

- La discusión de la Ley de Bancos que se desarrolló durante los años 1996 y 1997, puso en evidencia las externalidades negativas, asociadas a la futura autorización por ley de la incursión de la Banca en la actividad aseguradora y en el mismo corretaje de seguros.

- La Asociación de Aseguradores de Chile señaló hace 12 años, entre otros aspectos, que la incursión bancaria en el corretaje de seguros era "un grave atentado a la competencia", que altera uno de los pilares esenciales de la actividad aseguradora, "la independencia de los actores" (asegurador, intermediario y liquidador), que afectaría negativamente "la imagen de la actividad aseguradora", "dificultaría la fiscalización", y que crearía "privilegios legales a favor del sector bancario".

- Por otra parte, el Colegio de Corredores señaló que la incursión bancaria significaba, una desregulación asimétrica, que favorecería la competencia desleal, que instalaba conflictos de interés enormes y que se iba a crear la figura de la venta atada.

Introducción II.

- El objetivo inicial del Gobierno de la época tuvo un traspié en el Senado, ya que la Comisión de Hacienda de ese entonces, rechazó inicialmente la incursión de la banca, por el conflicto de intereses que se iba a instalar, por la mayor concentración económica a producir y por la competencia desleal con los corredores de seguros tradicionales que se iba a dar. Los Senadores Valdés, Alessandri, Errázuriz, Ominami, Andrés Zaldívar y otros se opusieron por las razones antes dichas.

- El Ejecutivo de la época, su Ministro de Hacienda Subrogante, Sr. Marfán, y el Senador Piñera, jugaron un papel clave para introducir a última hora las indicaciones que permitieron la creación por ley de las Corredoras de Seguros Bancarias.

Introducción III.

- Los argumentos utilizados en su momento eran que en materia de intermediación había que introducir mayor competencia.
- Que las comisiones y los precios bajarían.
- Que los conflictos de intereses estaban regulados.
- Que las ventas atadas se prohibirían por ley (las llamadas “murallas chinas” de los banqueros).
- Se nos dijo que debíamos competir, contra los Bancos Santander, de Chile y Estado.
- Cuando dijimos que la lucha era desigual, se nos dijo son las reglas del mercado y los costos de la regulación.

Introducción IV.

- 12 años después, tenemos concentración cercana al 80%.
- Ventas atadas, consolidadas y creciendo.
- Abusos de posición dominante.
- Poca transparencia.
- Integración vertical.
- Grandes conflictos de intereses.
- Se reconoce, que la cancha ha estado dispereja, que hay necesidad de un estatuto PYME.

2) La banca seguros, sus compañías de seguros y sus corredoras de seguros, brindan seguridad y tranquilidad a medias:

- Es importante destacar que cuando una persona decide voluntariamente o no, contratar un seguro, tiene conciencia del riesgo, de perder la vida o que se afecte su patrimonio.
- Estamos hablando entonces de seguridad, de tranquilidad, estar confiado en el no riesgo, convencido de estar libre de todo eventual daño. La persona toma conciencia que está protegida contra los efectos de un siniestro en su vida o contra su patrimonio, y que será indemnizada adecuadamente.

- Los Bancos aseguran a su favor solo el edificio y nunca se preocupan del contenido, algo tan clave, esencial y necesario para una familia. Es decir, mal asegurado o asegurado a medias.

- Por lo general, la persona que toma un crédito hipotecario, complementa renta con su cónyuge, pero el banco sólo toma un seguro para el deudor principal.

- Las corredoras bancarias, no cumplen con la ley, no son independientes, no asesoran ni ofrecen coberturas a sus asegurados, en las corredoras bancarias no hay asistentes de seguros (artículo 57 del decreto con fuerza de ley N° 251, sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, de 1931, de Hacienda) tampoco envían las pólizas a sus asegurados (dentro de 4 días) (artículo 10 N° 4 del decreto supremo N° 863).

3) Normas Legales y Administrativas. ¿Se ha hecho bien la pega?

El artículo 70 letra a) inciso tercero de la Ley de Bancos dispone en materia de corredoras de seguros bancarias lo siguiente:

“La Superintendencia de Valores y Seguros, mediante norma de carácter general, impartirá a las sociedades corredoras de seguros, que sean filiales de Bancos o personas relacionadas al banco que actúen como corredoras de seguros, instrucciones destinadas a garantizar la independencia de su actuación y el resguardo del derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de seguros y a la elección del intermediario estándole especialmente vedado a los bancos condicionar el otorgamiento de créditos a la contratación de seguros a través de un corredor relacionado al banco”.

La Norma de Carácter General N° 80, numeral 4, de la SVS de 1998 dispone:

“La corredora, deberá velar por el derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de los seguros y la elección del intermediario, no pudiendo estar condicionada a la de los productos o servicios del banco o financiera matriz o persona relacionada”.

4) La nueva propuesta: artículo 39 E, 12 años después:

En tercer lugar, el proyecto intenta introducir algunos elementos de competencia al mercado crediticio, por la vía de establecer una estandarización de los aspectos básicos de los créditos de mayor demanda en el mercado, además del establecimiento de una serie de garantías en favor de los consumidores de crédito en relación a la venta de productos asociados al otorgamiento de créditos, tal y como ocurre con el caso de los seguros de desgravamen o incendio en el caso de los hipotecarios.

- Los proveedores de créditos que exijan la contratación de seguros asociados a la operación, deberán respetar el derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de los mismos y la elección del oferente.

- Se prohíbe a los proveedores de crédito condicionar el otorgamiento de tales créditos a la contratación de los seguros que ellos ofrezcan, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualquiera de las entidades que la comercialicen, bajo la condición de que se mantengan las mismas condiciones de cobertura y se considere como beneficiario del seguro al proveedor del crédito o a quién éste designe.

5) Necesidad de legislar y proteger al consumidor.

- La simple lectura del artículo 39 E del proyecto de ley que nos convoca, nos permite visualizar con nitidez, que es una simple y bien intencionada propuesta legal, muy similar al artículo 70 letra a), inciso tercero, de la Ley de Bancos.

- Quiere decir entonces que las cosas no están bien y en eso estamos en absoluto acuerdo con el proyecto, si no cuál es la necesidad de volver a legislar sobre la intermediación de seguros que hacen los bancos.

- Lo importante eso si es aprobar una ley eficiente y que se cumpla, además que la autoridad fiscalizadora sea creativa y proactiva en defender la transparencia, regulando al máximo los conflictos de interés y protegiendo los intereses del asegurado.

- Según los impulsores de la autorización a la banca para intermediar seguros, una de las ventajas era que iba existir mayor competencia y un mejor servicio a entregar. La experiencia de 12 años es que ni lo uno ni lo otro se ha cumplido, hay mayor concentración, mal servicio, poca información, hay abuso.

6) Regulaciones legales y administrativas.

- La ley le señala claramente a la SVS sus obligaciones, en el sentido de velar porque el usuario pueda ejercer el derecho de elegir su aseguradora, su intermediario, su producto y que no le condicionen su crédito hipotecario o automotriz a la contratación de seguros con su aseguradora y corredora propias.

- Hoy existen bancos, que contratan seguros de incendio y desgravamen a sus clientes por cuatro años, y le otorgan un crédito dos, para pagar esos seguros por 4 años.

- La Corredora bancaria, paga a su aseguradora al contado. ¿Quién se queda con la diferencia (el vuelto) por el descuento del pago al contado, el cliente, la aseguradora, el banco o la corredora?

- ¿Qué criterio se usa para decidir si será materia de ley o de norma administrativa, regular esta falta de transparencia? Estos seguros llegan a representar un 20% del costo final de la vivienda. La opinión del Colegio es que se debe regular por ley, así se evita el síndrome de la cuarentena, y le garantiza reglas estables al sistema.

7) Tareas pendientes, algunos datos hacia la extinción del corredor pequeño y mediano.

- Cuando se argumentó para volver a colocar el corretaje de seguros en los nuevos negocios, dado que la Comisión de Hacienda del Senado lo había rechazado, se habló de los conglomerados financieros y la necesidad de legislar en la materia por varios Honorables Diputados.

- Hoy de 11 corredoras bancarias, 5 concentran el 83 y 82% de los seguros generales y de vida, a esto habría que sumar las casas comerciales.

- La prima per capita en seguros el año 1997 era de US\$ 182,4, el año 2008 de US\$ 415,4.

- Hoy, entre las corredoras bancarias, las casas comerciales y las corredoras internacionales, concentran el mercado aproximadamente en un 70 % y van por más.

- Las corredoras de casas comerciales y bancos han predado el mercado, emiten discrecionalmente pólizas hasta por 5 años, congelando la demanda. Con la tasa de crecimiento que tienen, en el mediano plazo eliminarán la competencia de los corredores medianos y pequeños. El valor de un televisor plasma, viajes y regalos, supera el costo de una póliza anual, pero venden bajo el costo, si eso no es competencia desleal y abuso de posición dominante ¿Qué es?.

8) Algunas propuestas.

- Que se cumpla la ley. Que las corredoras de bancos y casas comerciales asesoren, y se cotice a lo menos 3 aseguradoras cuando los seguros están asociados a cualquier tipo de crédito (contenido, invalidez, cónyuge, cambio materia asegurada y SALDO INSOLUTO).

- Que se regule el plazo de emisión de pólizas asociadas a créditos, ya va en 4 años, ¿Qué pasa si a uno se le ocurre tomar el seguro por toda la vigencia del crédito? (20% puede significar el costo del seguro, en relación al crédito). ¿Qué pasa con el subsidio estatal, vinculado a la operación habitacional?. Si el seguro la corredora bancaria lo paga al contado, por qué se habla de prima mensual y no anual.

- Las corredoras de casas comerciales y bancarias deben enviar dentro de 4 días la respectiva póliza, eso está en la ley y no se cumple.

- Debe exigirse diversificación de carteras a las corredoras, así habrá competencia, y se pondrá un límite a la colocación en la aseguradora relacionada. Tienen un mercado cautivo, un privilegio legal, deben estar dispuestos a ser regulados, no cumplieron con los objetivos que la ley les señaló.

- Los contratos de seguros asociados a créditos tienen cláusulas abusivas, leoninas y eso también se debe regular.

9) Conclusiones.

- Hace 12 años estuvimos aquí, exponiendo casi los mismos argumentos.

- Los hechos nos han dado la razón, hay mayor concentración, hay abuso con los clientes, hay ventas atadas, los créditos se condicionan a la venta de seguros, no hay mejor servicio, todo se estandarizó, no hay mayor información, no hay transparencia.

- El objetivo de desregular para estimular la competencia fracasó, lo que hay en el mercado son innumerables prácticas predatorias y abuso de posición dominante, tampoco los precios bajaron.

- La desaparición del mercado de los corredores pequeños y medianos, dejará al público a merced de los grandes grupos y monopolios nacionales y extranjeros y, por supuesto, de mayores abusos y mayores precios.

- El compromiso de regular y legislar sobre los conglomerados financieros, no se ha cumplido.

- Hace 12 años no se tomaron en cuenta nuestras aprensiones y legítimo derecho a defender nuestro trabajo. Se debe emparejar la cancha.

- Hoy creen que Chile puede retomar un camino de equilibrio y abandonar la marea desreguladora, que puso en manos de unos pocos el trabajo de muchos. Recordó que todos los actuales candidatos a dirigir el país, coinciden en que hay que parar los abusos.

El Honorable Senador señor Ominami consultó si no se han efectuado denuncias ante la Superintendencia fundadas en el citado artículo 70 de la Ley General de Bancos.

El Gerente General del Colegio de Corredores de Seguros de Chile A.G., señor Rioseco, sostuvo que las ventas atadas no dejan rastro de su existencia por lo que es muy difícil poder denunciarlas.

El Honorable Senador señor García solicitó si el Colegio podía hacer llegar un estudio sobre el precio de las primas de los seguros antes y después de la entrada de las corredoras de los bancos, porque

otros intervinientes del mercado han afirmado que el precio de las mismas bajó fuertemente.

El Gerente General, señor Rioseco, señaló que existe un estudio de la Superintendencia de Valores y Seguros, y agregó que probablemente se produjo una baja en el precio de los seguros de vida con la entrada de las corredoras bancarias, así como un mayor conocimiento y mejor percepción por parte de la población de los seguros, especialmente con los asociados a la salud de las personas.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación Gremial de Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables A.G.**, cuyo Presidente, señor Fernández, efectuó una exposición del siguiente tenor:

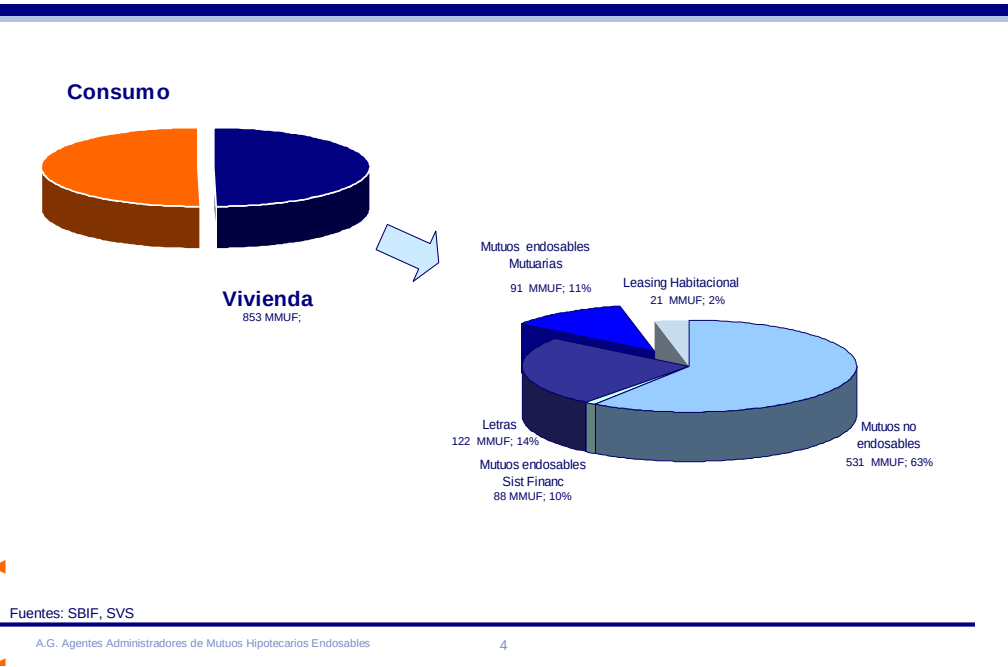
Hipotecario. Competitividad en el Mercado de Financiamiento

Agenda.

- Industria del financiamiento hipotecario.
- Comparación crédito hipotecario tradicional.
- Propuesta.

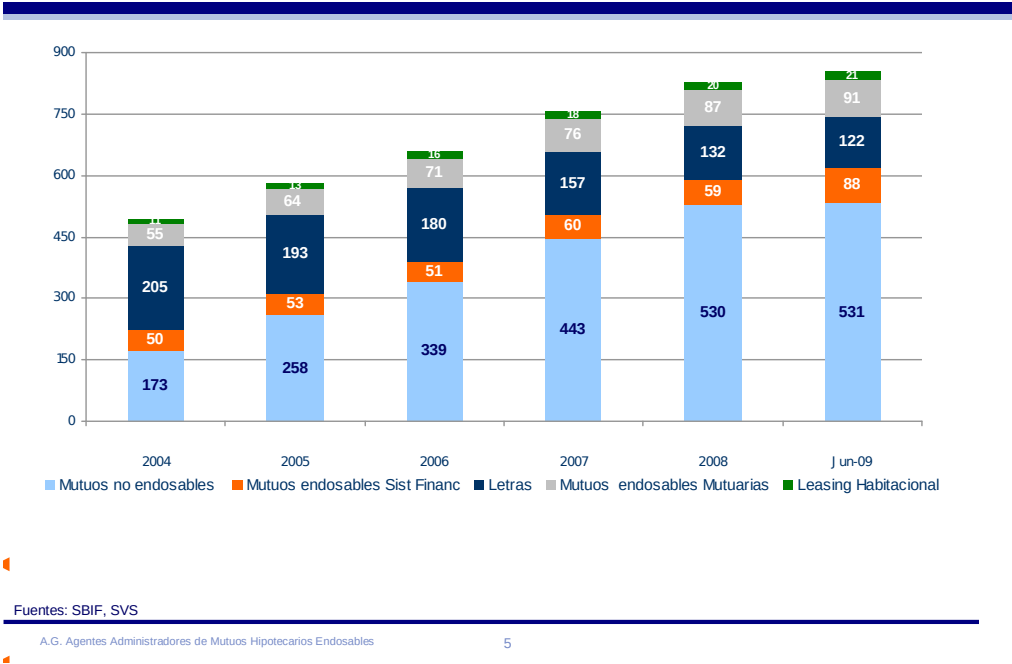
Mercado de Financiamiento Hipotecario

(Saldos anuales en MMUF a Junio 2009)



Evolución Mercado Financiamiento Hipotecario

(Saldos anuales en MMUF a Junio 2009)



Mutuos Hipotecarios Endosables.

Mercado Competitivo:

- 16 bancos (incluye 3 emisores no bancarios).
- 14 administradoras de mutuos endosables.

Características:

- Normados y supervisados por la SVS.
- Instrumento de inversión endosable que asegura el pago de Rentas Vitalicias.
- Hipoteca específica.
- Industria con más de 20 años de funcionamiento.
- Las mutuarias han otorgado desde sus inicios más de 80.000 créditos por 150 millones de unidades de fomento (MMUF) (5.800 MMUS\$) a personas principalmente, desde UF 290.
- Especialistas en evaluación de riesgo y administración de activos financieros.

A junio del año 2009, la industria bancaria tenía 1,78% en cartera vencida versus 0,55% de los créditos administrados por nuestra industria.

Comparación. Crédito Hipotecario Tradicional.

Lo importante es el dividendo final, no la tasa...

Lo importante es el dividendo final, no la tasa...

	Crédito Banco	Crédito Mutuaria	Crédito Banco	Crédito Mutuaria
Fecha cotización	29-09-09	29-09-09	29-09-09	29-09-09
Monto crédito	4.000	4.000	2.500	2.500
Porcentaje financiamiento	80%	80%	80%	80%
Tasa	5,80%	5,80%	5,90%	5,90%
Plazo	20 años	20 años	20 años	20 años
Dividendo Puro	27,8584	27,8584	17,5467	17,5467
Seguro Desgravamen	1,1200	0,3800	0,7000	0,2375
Seguro Incendio/ sismo	1,3500	0,3900	0,8438	0,2438
Dividendo Total	30,3284	28,6284	19,0905	18,0280

NOTA: Valores en UF

- Ejemplos de cotización realizada en un banco y una mutuaria de la plaza.
- Los seguros de las mutuarías prácticamente no tienen intermediación.
- El dividendo propuesto por la mutuaria termina siendo
 - a) UF 1,70 (**\$ 35.423**) más económico durante los próximos 20 años.
 - b) UF 1,06 (**\$ 22.140**) más económico durante los próximos 20 años.

• UF 29-09-09 \$ 20.837,24

Propuesta A.G.

¿Qué solicitamos?

- Competir en igualdad de condiciones:

Aumentar el límite desde un 80% al 100% del financiamiento en los mutuos hipotecarios endosables.

Hoy las letras pueden financiar hasta el 100%.

Adicionalmente los bancos lo hacen por medio de mutuos hipotecarios no endosables; llevando a los clientes a tener que tomar otros productos para poder cumplir el sueño de la casa propia.

- Ingreso de nuevos inversionistas:

Permitir que otros inversionistas, como los Fondos de Pensiones, adquieran directamente mutuos hipotecarios endosables, ampliando su portafolio de inversiones.

- Participar en mercado de leasing habitacional:

Hoy podemos participar en sociedades propietarias de viviendas, pero no podemos otorgar ni administrar contratos de arrendamiento con promesa de compraventa. Esto le quita profundidad al mercado del financiamiento para la vivienda.

El **Honorable Senador señor Ominami** preguntó cuál fue la justificación para establecer el límite del 80% del financiamiento en los mutuos hipotecarios endosables.

El Presidente de la Asociación, señor Fernández, señaló no conocer el origen de la norma que estableció el límite en el año 1987, pero sostuvo que probablemente se deba a la idea de no asumir todo el riesgo de la operación en relación al valor de reposición de la propiedad involucrada, y agregó que debe haber sido la misma intención existente en la limitación del 75% del financiamiento de las letras hipotecarias, y la única diferencia es que el cambio en los mutuos requiere de una modificación legal.

El **Honorable Senador señor Ominami** inquirió sobre el mercado del leasing habitacional que fue mencionado en la presentación.

El Presidente de la Asociación, señor Fernández, manifestó que se trata de un mercado en el que sus asociados tienen todas las capacidades para operar por las similitudes que presenta con el de los mutuos hipotecarios, y observó que se trata de un instrumento que requiere de mejores incentivos para su profundización y que se produzca una mayor competitividad.

En la siguiente sesión, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación Gremial de Cajas de Compensación de Asignación Familiar (CCAF)**, cuyo Presidente, señor Castilla, efectuó una exposición del siguiente tenor:

I. PRONUNCIAMIENTO DE LA ASOCIACIÓN RESPECTO AL TEXTO EXPRESO DEL PROYECTO EN LO QUE AFECTA A LAS CCAF.

1.- El proyecto de ley afecta a las Cajas de Compensación en su artículo 8º, en que se establecen las figuras de “Crédito Hipotecario Universal” y “Crédito de Consumo Universal”, describiendo el proyecto los requisitos que deben cumplir en cada caso dichos créditos, para tener esa denominación.

Asimismo, dicho artículo también establece que las Cajas de Compensación –al igual que otras entidades que menciona la norma– deberán ofrecer créditos hipotecarios universales y créditos de consumo universales, sin perjuicio de ofrecer y comercializar otras clases de créditos en conformidad a la ley.

Comentario: en relación con este punto específico y en que se menciona expresamente a las Cajas de Compensación no hay observación.

2.- También en este artículo se establece que los proveedores de crédito que exijan la contratación de seguros asociados al otorgamiento de créditos deberán respetar el derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de los mismos y la elección del oferente. Asimismo, en el inciso siguiente se consigna una prohibición a los proveedores de crédito de condicionar el otorgamiento de ellos a la contratación de los seguros que ellos ofrezcan “pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualesquiera de las entidades que lo comercialicen...” bajo las condiciones que correspondan.

Comentario: no hay observación por parte de la Asociación.

II.- SUGERENCIAS DE LA ASOCIACION DE CCAF, PARA INCORPORAR EN EL PROYECTO.

1.- En el número 2 del Artículo 9º, se autoriza a los Bancos para emitir bonos sin garantía especial, con el objeto de destinar los fondos recibidos exclusivamente al otorgamiento de mutuos que se encuentren amparados por garantía hipotecaria para el financiamiento de la adquisición, construcción o ampliación de viviendas.

Comentario: también debiera autorizarse a las CCAF para emitir esta clase de Bonos Hipotecarios, ya que ellos constituirán una fuente de financiamiento de los créditos para vivienda y no se debiera excluir a las CCAF de poder acceder a esa fuente.

2.- Se debiera incorporar una norma en el proyecto para permitir a las CCAF otorgar créditos a los empresarios PYMES. Esto evitaría que en algunos casos estos pequeños empresarios que no tienen posibilidad de acceder a otras fuentes de financiamiento, presionen a sus trabajadores para que pidan créditos en la CCAF y les proporcionen los recursos para poder financiar los proyectos PYMES, quedando el trabajador como deudor de un dinero que no ha utilizado. De aprobarse una iniciativa como la que se señala en este numeral, debería contemplar y resguardar el derecho de la CCAF para determinar, en cada caso, la conveniencia y el riesgo de otorgar el crédito, evaluando el riesgo, las garantías y el proyecto a financiar.

3.- Sería conveniente permitir a las CCAF acceder a fuentes de financiamiento en el extranjero para financiar sus planes y programas de crédito. Esta posibilidad, debiera disminuir el costo del dinero y traducirse en menores tasas de cobro a los afiliados y si se aprueba, también de los créditos PYMES. En la actualidad, las CCAF están restringidas a obtener financiamiento en el mercado nacional.

4.- Se debería establecer una norma que permita al Estado canalizar los recursos focalizados a gasto social –cualquiera sea su

naturaleza- por intermedio del Sistema de Cajas de Compensación. Esto permitiría mayor eficiencia en el cumplimiento de los objetivos de los programas sociales. Cabe recordar que en un Seminario de Bienestar Social realizado en el año 2008, uno de los senadores invitados a exponer señaló que las Cajas de Compensación son la “supercarretera” de la seguridad social, agregando que no resultaba comprensible que con frecuencia se prefiriera distribuir los programas sociales utilizando calles “caleteras”, llenas de dificultades y carencias.

El Honorable Senador señor García observó que la situación descrita, de trabajadores pidiendo préstamos para entregarlos a sus empleadores, es grave y debe ser estudiada, y consultó si a un pequeño empresario que opera como persona natural las Cajas le pueden otorgar créditos.

El Presidente de la Asociación, señor Castilla, indicó que, si están afiliados, las Cajas pueden otorgar créditos a un empresario como persona natural.

El Vicepresidente de la Asociación, señor Pérez, realizó una presentación, en formato power point, del siguiente tenor:

Objetivos del proyecto:

- Otorgar mayores grados de liquidez y profundidad al mercado de capitales.

- Ampliar el mercado financiero.

- Aumentar la competencia por la vía de establecer productos estandarizados.

- Facilitar la integración financiera.

¿Por qué y cómo las Cajas de Compensación pueden contribuir a estos objetivos?

A. Por el tamaño de la industria de CCAF. (Datos a agosto del año 2009).

- Empresas adherentes: 76.363.

- Trabajadores afiliados: 3.489.488.

- Pensionados afiliados: 1.299.136.

- Beneficiarios: 1.902.009.

- Patrimonio: 1.018 millones de US\$.

- Total población atendida: 6.690.633.

B. Por los productos financieros que administran.
(Datos a agosto del año 2009).

- Créditos de consumo:

Operaciones vigentes: 1.975.494.

Cartera de colocaciones: 4.460 millones de US\$.

Préstamo promedio: 2.258 US\$.

- Créditos hipotecarios.

- Cuentas de ahorro:

Fondo: 171 millones distribuidos en fondos de renta fija y variable.

Número de cuentas: 271.384.

C. Por ser emisores de instrumentos de oferta pública.

- Financian sus colocaciones mediante la emisión de bonos de empresas, bonos securitizados y efectos de comercio por un total de 704 millones de US\$.

Están sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

D. Por las normas de supervisión y regulación a que hoy están sometidas. (Superintendencia de Valores y Seguros y Superintendencia de Seguridad Social).

EMISOR DE INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA. CLASIFICACION DE RIESGO. CUENTA PÚBLICA DE SU GESTIÓN.	EMISOR DE CREDITO HIPOTECARIO (LEY 20.343). NORMAS DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA. REGISTRO DE ADMINISTRADORES DE MUTUOS HIPOTECARIOS.	RIESGO DE MERCADO: EXIGENCIA PATRIMONIAL. RIESGO DE CRÉDITO: PROVISIONES SOBRE CARTERA.
--	---	---

E. Por el objeto social que cumplen.

- BIENESTAR Y DESARROLLO DE LA FAMILIA.

ACTIVIDADES GENERADORAS DE INGRESOS: PROVEEN RECURSOS	BENEFICIOS SOCIALES: OTORGAMIENTO DE PRESTACIONES ECONÓMICAS Y
---	--

ECONOMICOS PARA FINANCIAR LOS BENEFICIOS SOCIALES	SERVICIOS A LOS TRABAJADORES Y PENSIONADOS
--	---

Beneficios (año 2008): 48 millones de dólares (56% de las utilidades).

Alcances al proyecto.

I: en lo general.

Sobre la base de los objetivos del proyecto se sugiere:

1. Facultar a todos los operadores de crédito que cumplan con los requisitos establecidos por los organismos fiscalizadores para administrar, en el ámbito del crédito universal, crédito hipotecario, crédito asociado a una tarjeta de crédito, crédito de consumo y crédito para financiamiento universitario.

2. Permitir, asimismo, que tales operadores puedan, al igual que los bancos, emitir bonos hipotecarios sin garantía especial a los que se refiere el número 2 del artículo 69, modificado por el artículo 9º del proyecto de ley.

II: en lo particular.

Ley N° 19.496, artículo 39 D, se propone:

1. Mejorar las condiciones de transparencia para los créditos de consumo universales, homologando el plazo de 5 años que se establece en el artículo 8º número 3.

2. Incluir los créditos respaldados con segunda hipoteca, otorgados para el financiamiento hipotecario, dentro de la categoría de crédito hipotecario universal.

Modificaciones legales.

Para fortalecer los objetivos del proyecto, se sugiere facultar a las Cajas para:

- Administrar créditos para financiamiento universitario.
- Ser emisores de: tarjetas de crédito, bonos hipotecarios y letras hipotecarias.

Para lo anterior se requeriría modificar las leyes N° 18.833 y 20.027.

En la siguiente sesión, la Comisión recibió a los representantes de la **Bolsa de Comercio de Santiago (BCS)**, cuyo Gerente General, señor Martínez, efectuó una exposición, en formato power point, del siguiente tenor:

Agenda:

- 1) Mercado de valores.
- 2) Bolsa de Comercio de Santiago (BCS).
- 3) Bolsa como fuente de financiamiento.
- 4) MKIII: Observaciones.
- 5) Desafíos del Mercado de Valores.

1) Un mercado de valores desarrollado permite:

- Apoyar la expansión de sus compañías; materializar nuevos proyectos; reducir riesgos financieros; ofrecer alternativas de ahorro e inversión; y generación de servicios y empleos calificados.

2) Mercado BCS: monto transado promedio diario 2009 (en millones de USD).

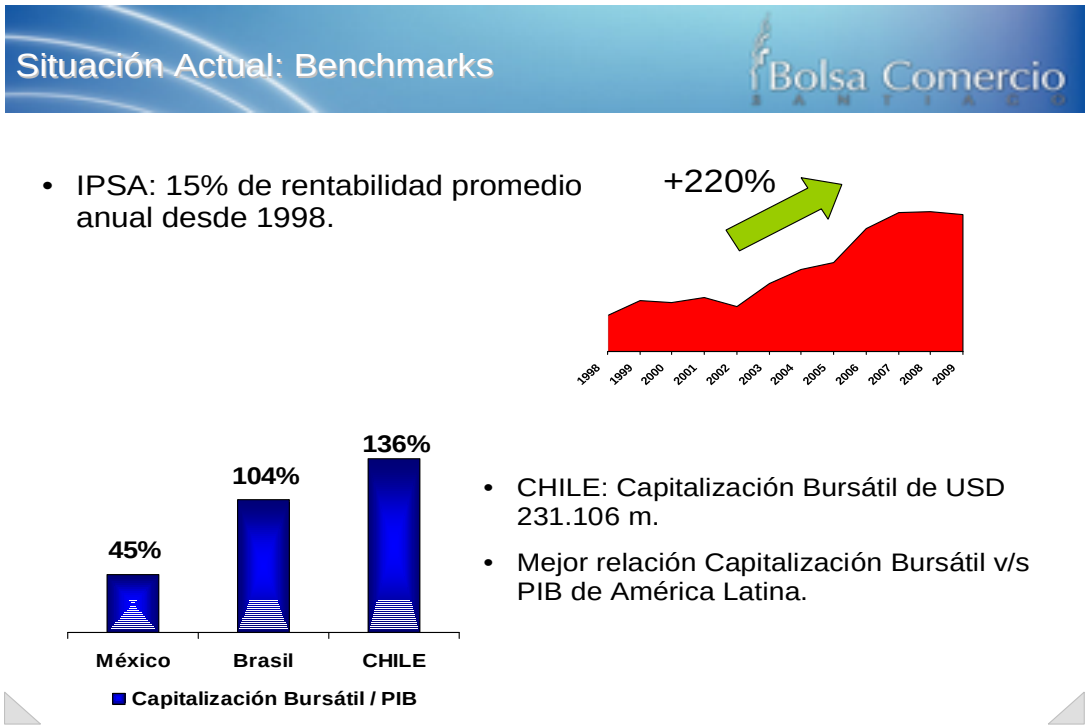
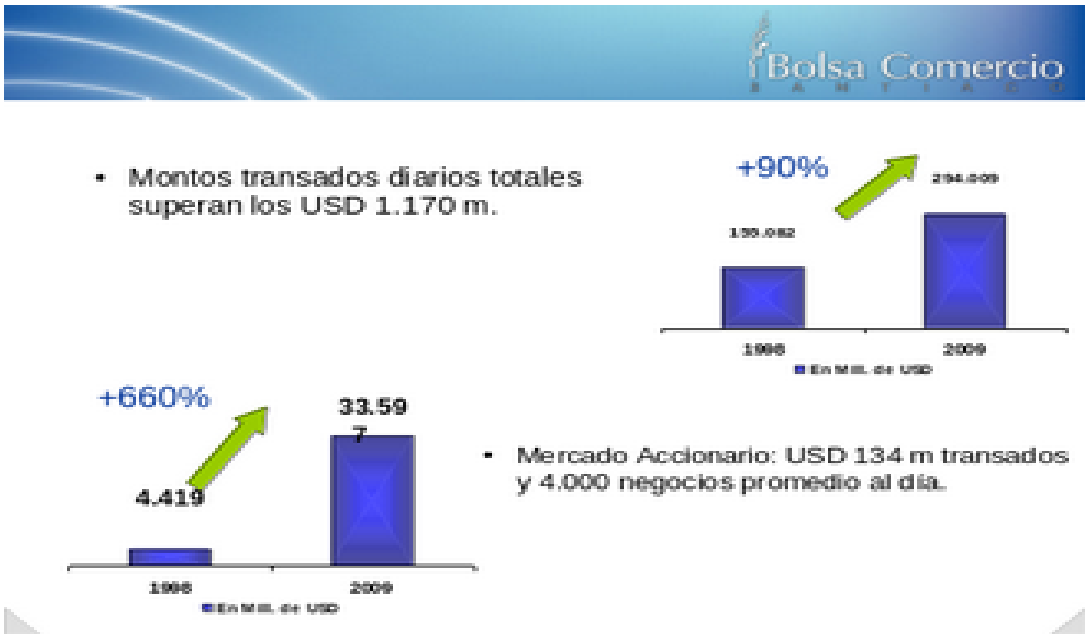
Mercados	En Rueda	Fuera Rueda	OTC
Acciones	134,4	0,0	0,0
Cuotas Fondos Inv.	2,8	0,0	0,0
Bonos	358,4	384,6	0,0
Money Market	680,7	587,1	0,0
Dólar	0,0	402,3	0,0
Futuros	0,0	0,0	0,0
OTC Dólar	0,0	0,0	360,1
OTC Tasas	0,0	0,0	214,7
OTC Funding	0,0	0,0	510,9
Total (USD 3,6 bn)	1.176,3	1.374,0	1.085,7

Estadísticas mercado accionario:

	2002	2009
Monto Transado	USD 3,5 bn	USD 33,6 bn
Market Cap.	USD 49,9 bn	USD 231,1 bn
Market Cap. / PIB	70,0 %	136,4 %
Precio/Utilidad	20,6 veces	20,02 veces

Concentración Negocios (10 acciones más transadas)	62,0 %	58,7 %
Concentración Mkt. Cap. (10 acciones más grandes)	43,9 %	48,1 %

Situación actual: actividad.



Situación actual: conectividad y accesos.

- Corredores e inversionistas institucionales conectados a una red de 1.200 terminales.

- Inversionistas retail con acceso directo por intermedio de sitios web de corredoras vía ruteo automático.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si los inversionistas extranjeros que acceden vía sitios web, lo hacen directamente a la Bolsa o requieren la intermediación de un corredor de bolsa.

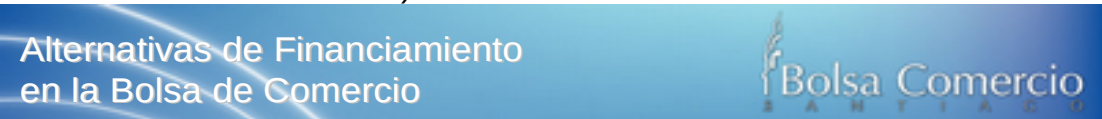
El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, manifestó que acceden directamente sólo con el permiso de un corredor de bolsa, quien es el que corre el riesgo de liquidación y no pago.

Situación actual: eficiencia y transparencia.

- Sistema de compensación y liquidación garantizada (SCL).
 - Mayor seguridad: garantías por USD 60 millones.
 - Entrega contra pago.
 - Ahorros de tiempo y costos en los mercados de acciones, renta fija e intermediación financiera.

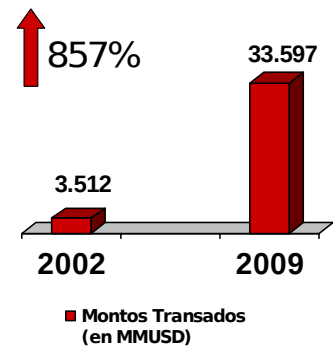
Reducción de montos a liquidar de 69% y reducción de títulos a transferir de 31%.

3)

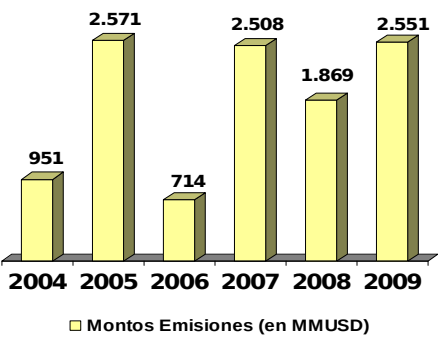


1. Emisión de Acciones:

Mercado Accionario



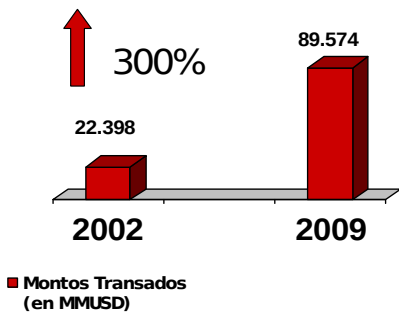
Nuevas Emisiones de Pago en Bolsa (en MMUSD)



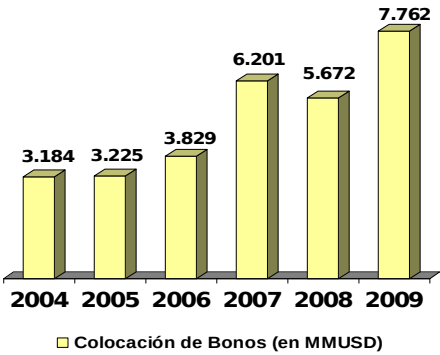
Alternativas de Financiamiento
en la Bolsa de Comercio

2. Emisión de Deuda de Largo Plazo:

Mercado de Bonos



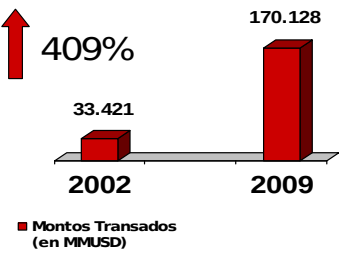
Colocación de Deuda Corporativa
en Bolsa (en MMUSD)



Alternativas de Financiamiento
en la Bolsa de Comercio

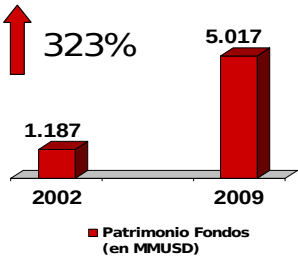
3. Emisión de Deuda de Corto Plazo:

Efectos de Comercio



4. Fondos de Inversión:

Mercado de CFI



Proyectos de la BCS 2010.

Implementación de nuevos instrumentos financieros:

- Exchange Trade Funds ETF (parte del MK3).
- Mercado de derivados: futuros de dólar, tasas, índices accionarios y opciones sobre acciones).

Creación de una CCP (Central Counter Party).

Cambio de plataforma transaccional.

- Incrementar capacidad transaccional.

- Nuevas herramientas: Program Tradings y Algo Tradings.

Integración con mercados internacionales:

- Conexión a redes de negociación internacional.

- Convenios de integración con bolsas extranjeras de la región (Perú, Colombia, México y Brasil).

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó si la contraparte central será una sola en el país.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, expresó que la Bolsa está desarrollando su propia entidad, porque de alguna manera es la única que tiene la obligación de hacerlo dado que actualmente liquida las operaciones de todas las Bolsas del país.

Comentarios Generales.

- El mercado de capitales chileno ha tenido un impresionante mejoramiento en sus indicadores de liquidez, capitalización y sofisticación de instrumentos y actores.

- En un plazo de 10 años, varias de las restricciones que en su momento se identificaron como obstáculos para el desarrollo de esta iniciativa, se han ido eliminando o reduciendo paulatinamente:

Para los flujos de capital extranjero, se eliminó el encaje y permanencia mínima de 1 año.

Eliminación del impuesto a la ganancia de capital para acciones líquidas.

- Resultados:

Multiplicar por 10 los montos transados estos últimos 10 años.

Volúmenes promedio diario negociados de 134 MM USD.

El 70% de las acciones con ADRs se negocia en el mercado local.

Importantes aumentos de capital realizados en el mercado local.

4) Mercado de capitales III: aspectos positivos contenidos en el proyecto de ley.

- La autorización de nuevos instrumentos, los exchange trade funds (ETF). Estos fondos transables en Bolsa son los instrumentos de inversión de mayor desarrollo en los mercados internacionales estos últimos años, representando un atractivo potencial de crecimiento.

- Se permite la suscripción de líneas de bonos securitizados, lo que permite reducir costos y da mayor flexibilidad en la emisión de instrumentos, fortaleciendo así un importante mecanismo de financiamiento de las empresas.

- Se incorpora la transacción en pesos de los valores extranjeros en la Bolsa local. Con ello se facilitan las transacciones de valores extranjeros en Chile y se potencia la internacionalización del peso.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó la razón de que se haga más competitiva la transacción de valores extranjeros al efectuarse en pesos.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, señaló que se hace más sencillo desde el punto de vista de la liquidación y de la comprensión del público.

Mercado de capitales III: aspectos negativos contenidos en el proyecto de ley.

Problema N° 1: incorporación de un impuesto nuevo a las transacciones de acciones negociadas en período previo al pago efectivo de dividendos.

- Esta medida es regresiva para el funcionamiento del mercado accionario local, perjudicando la liquidez, ya que producirá una sequía y menor liquidez de las acciones en Chile durante el período que rige dicho impuesto, esto es, entre la fecha que se aprueban los estados financieros anuales o se acuerda el pago de dividendo y la fecha de cierre de registro. En este período, que es de naturaleza variable, los inversionistas se abstendrán de vender ya que se les incrementa el costo al tener que pagar tributo sobre un beneficio que no van a percibir.

- Considerando que el que recibe el dividendo paga impuesto a la renta, al cobrar un impuesto extra al accionista que vendió previo al dividendo, existirá una doble tributación sobre el mismo dividendo, la del inversionista que vendió y la del que recibe el dividendo. Por su parte, el inversionista que vendió no podrá hacer uso del crédito del dividendo, ni tampoco tendrá un tratamiento tributario acorde a la naturaleza del dividendo,

ya que éste puede ser afecto a renta, exento de renta o no renta. Finalmente, el accionista que vende pagará un impuesto sobre un flujo que no recibe.

- Incorpora una desventaja regulatoria en contra de las acciones chilenas transadas en Chile y distorsiona la competitividad del mercado local, privilegiando la negociación de dichas acciones en mercados internacionales, ya que se incorpora un impuesto a las operaciones en acciones que no existe en los mercados internacionales.

- No representa un estándar de mercado y, en consecuencia, presentará una particularidad y distorsión específica del mercado accionario chileno, que afecta la integración internacional de nuestro mercado.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió cuál es la situación en las Bolsas de otros países, respecto de la tributación mencionada precedentemente.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, sostuvo que el estándar internacional implica la exención de impuesto de la ganancia de capital y la tributación de los dividendos pagados.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cuál es la razón de modificar la situación actual si los dividendos tributan y se encuentran afectos a impuesto.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, indicó que se debería a que se producirían situaciones de arbitraje entre el impuesto que afecta a la llamada ganancia de capital y el que afecta a los dividendos, trasladándolo a una persona que pague un impuesto menor.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó cuál es la variación que se verifica en el precio de las acciones en la época del pago de los dividendos.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, expresó que no se verifica ningún cambio en el precio de la acción al momento de anunciarse los dividendos.

- Financieramente el precio de una acción representa el valor presente de los flujos futuros, esto es de los futuros dividendos. De esta forma la ganancia de capital viene incorporada por el mercado antes del anuncio del dividendo, ya que el precio incorpora generalmente dicho dividendo. En efecto, en la práctica se observa que el precio de la acción no cambia con el anuncio, sino por el contrario baja después de la fecha límite. Así, el referido impuesto sólo representará una forma de incorporar un impuesto a una parte de la ganancia de capital en acciones.

- Este problema afecta tanto a la inversión directa, conforme a lo establecido en el N° 6 del Artículo 107 de la Ley de la Renta,

como a la inversión indirecta de los Fondos Mutuos, conforme a lo establecido en la letra d) del Número 3 del mismo Artículo 107. En este último caso se afectaría también a la inversión en instrumentos de deuda.

Propuesta de solución:

En consecuencia, en el artículo 7° del proyecto de ley, que modifica la Ley sobre Impuesto a la Renta, proponemos eliminar la letra d) del número 3) y el número 6), del nuevo artículo 107 de dicha ley, que se refieren a los nuevos impuestos antes mencionados.

Problema N° 2: Se elimina la actual exención de impuesto a la ganancia de capital, contenidas en el artículo 18 ter de la Ley de la Renta, para la inversión en fondos de inversión con presencia bursátil que inviertan en capital de riesgo o bienes inmobiliarios.

- Se cambia el criterio de exención de impuestos a la ganancia de capital que se aplica a los fondos de inversión transados en Bolsa con presencia bursátil. El proyecto de ley incorpora un nuevo criterio relacionado con los activos en que invierten dichos fondos, afectando a las inversiones en capital de riesgo y bienes inmobiliarios, entre otros.

- Se limita una opción vigente para el financiamiento de la industria de capital de riesgo e industria inmobiliaria, ambas de gran relevancia para el desarrollo económico del país.

- Esta reforma va en sentido contrario a las iniciativas enunciadas en el mismo proyecto para incentivar el capital de riesgo por medio de fondos de inversión.

- Los fondos de inversión son parte fundamental de la cadena de financiamiento de empresas emergentes, porque son los que aportan capital para sus proyectos en una etapa donde dichas empresas por un tema de organización, tamaño e historia no concurren al mercado bursátil. Para que dicho proceso sea viable, los fondos de inversión se financian en el mercado bursátil y compiten con las otras fuentes de financiamiento de renta variable. En la medida que la rentabilidad esperada después de impuesto sea menor que la de las otras opciones, van a disminuir fuertemente o desaparecer las fuentes de financiamiento para los fondos y por ende, para los nuevos proyectos y para las empresas de tamaño medio.

- Los fondos de inversión han tenido un desarrollo importante en los últimos diez años, donde los montos transados en la Bolsa de Comercio de Santiago en cuotas de fondos pasaron de 794 millones de pesos el año 1999 a 685.539 millones el año 2008, con una cima de 972.942 millones el año 2007 (Lo anterior en moneda constante de diciembre del año 2008).

Propuesta de solución:

En consecuencia, en el artículo 7° del proyecto de ley, que modifica la Ley sobre Impuesto a la Renta, proponemos eliminar la

letra c) del número 3 del nuevo artículo 107 de dicha ley, que se refiere al tema antes mencionado.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación Chilena de Fondos de Inversión A.G. (ACAFI)**, cuyo Presidente, señor Eguiguren, efectuó una exposición del siguiente tenor:

1. RESUMEN EJECUTIVO.

- A partir de MKI, el número de Fondos de Inversión Públicos se duplicó, la participación de privados en ellos se cuadruplicó, la liquidez de sus cuotas en bolsa se multiplicó cuarenta veces y la industria creció un 15% anual para administrar hoy MMUS\$5.700. Esto ha favorecido el desarrollo de pequeñas y medianas empresas, de nuevos proyectos de inversión y la generación de empleo.

- Los objetivos fundamentales del proyecto MKIII son desarrollar el sistema financiero nacional y posicionar a Chile como plaza financiera regional atrayendo a nuevos inversionistas, principalmente extranjeros, a invertir en cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión.

- ACAFI tiene una opinión fundada que el proyecto MKIII no cumplirá los objetivos buscados. Además, perjudicará el desarrollo de la industria de fondos de inversión y el logro de los objetivos públicos que se tuvieron presentes con MKI, que incluyen el desarrollo del mercado, el financiamiento de pequeñas y medianas empresas y proyectos inmobiliarios y, principalmente, la generación de empleo.

- Sin perjuicio de lo anterior, ACAFI está llana a revisar en profundidad el contenido del proyecto por cuanto comparte plenamente los objetivos planteados, buscando soluciones a las inquietudes que han motivado los cambios propuestos.

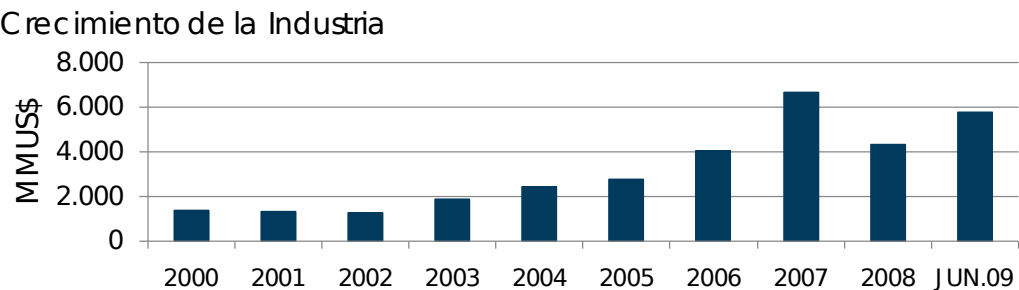
2. Introducción.

Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión A.G.:

- Asociación Gremial que reúne a la totalidad de la industria de Administradores de Fondos de Inversión Públicos de Chile.

- Compuesta por 22 administradoras, a cargo de 62 Fondos de Inversión Públicos.

- Administran activos por MMUS\$5.758 en Fondos Accionarios, Capital de Riesgo, Inmobiliarios y Renta Fija.

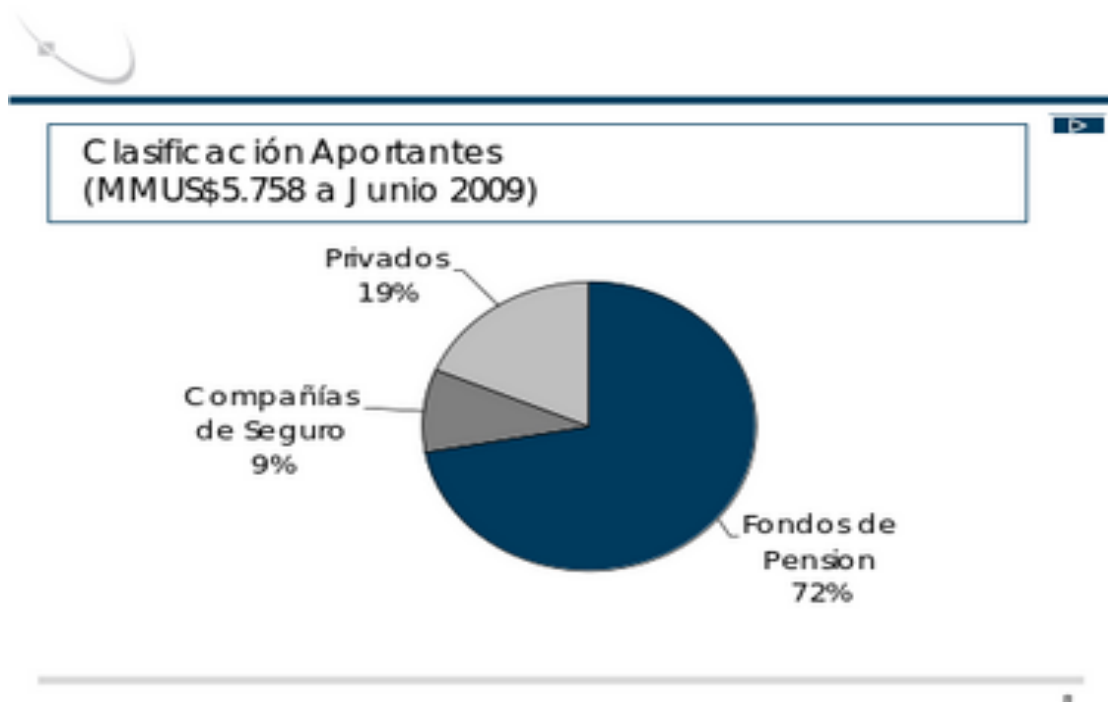


3. Fondos de Inversión.

Marco Regulatorio Fondos de Inversión Públicos:

- Regulados por la ley N° 18.815.
- Supervisados por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).
- Administrados por sociedades independientes fiscalizadas por la SVS.
- Publican Estados Financieros Trimestrales (FECU), son auditados y tienen clasificaciones de riesgo.
- Tienen Comités de Vigilancia nombrados por los propios aportantes.
- Sus Cuotas son Valores de Oferta Pública que se transan en bolsas de valores.
- Fondos de Pensiones son los principales aportantes.

Accionistas:



Importancia de los Fondos de Inversión:

- Creación de nuevas empresas.

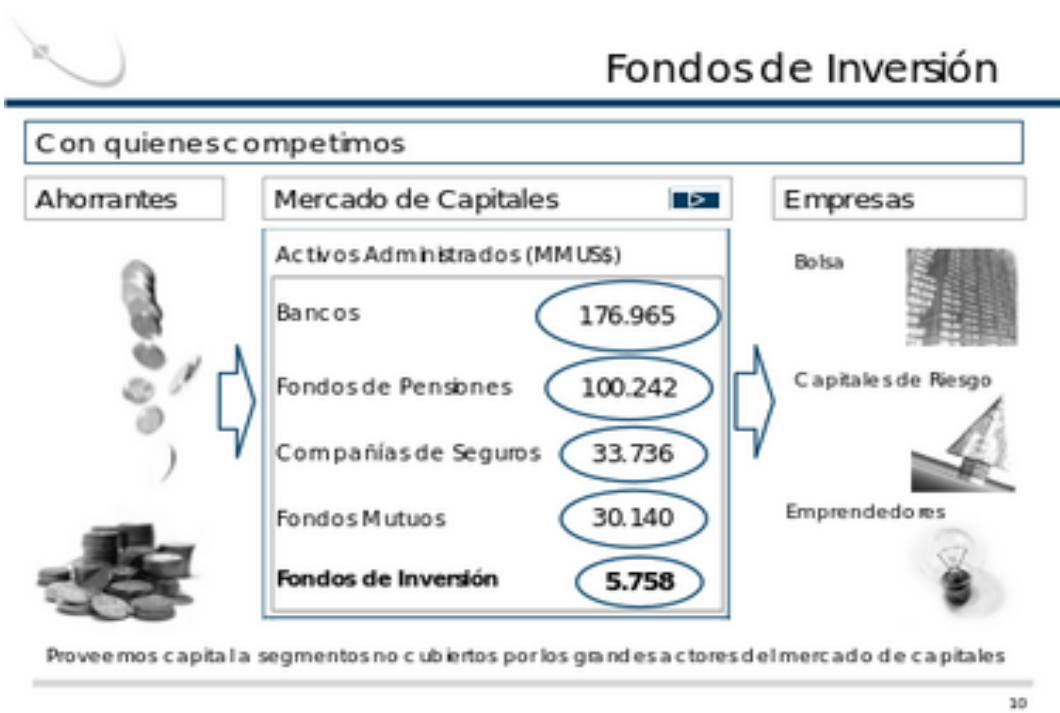
Son claves en la creación de nuevas empresas y el financiamiento alternativo de proyectos de pequeñas y medianas empresas.

- Actor fundamental en el Mercado de Capitales.

Fondos invierten en activos distintos a aquellos de los Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros y Fondos Mutuos.

- Fuente de Financiamiento.

Los Fondos de Inversión son la manera en que países desarrollados han financiado proyectos inmobiliarios, de capital de riesgo y activos financieros de menor liquidez.



Fondos de Inversión

Comparación Inversiones

	Fondos Inversión	Fondos Mutuos	Fondos de Pensiones
Activos Administrados (MMUS\$)	5.758	30.140	100.244
Renta Fija Corto Plazo	0,0%	60,8%	14,0%
Renta Fija Largo Plazo	11,9%	21,5%	42,4%
Chile	0,0%	15,6%	37,0%
Internacional	11,9%	5,9%	5,4%
Acciones Chile	29,3%	3,9%	16,1%
Empresas Grandes	3,8%	3,2%	13,8%
Empresas Pequeñas y Medianas	25,5%	0,7%	2,3%
Acciones Internacional	21,6%	2,9%	26,3%
Inmobiliario	23,6%	0,0%	0,8%
Capital de Riesgo	13,6%	0,0%	0,3%
Otros	0,0%	10,9%	0,1%

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), Superintendencia de Pensiones (SP).

Datos a Junio 2009

11



Fondos de Inversión

Tipos de Fondo de Inversión

Activos Administrados según tipo de Fondo (MMUS\$)

Tipo de Fondo	Dic -04	J un-09	Foco
Capital de Riesgo 	423	785	Inversión en empresas cerradas que no transan en bolsa (Tecnología, Agroindustria, Infraestructura, Forestal, etc...)
Inmobiliarios 	821	1.359	Desarrollo de proyectos y Renta Inmobiliaria
Accionarios 	933	2.930	Acciones de Pequeñas y Medianas empresas que transan en bolsa en Chile y Latinoamérica
Renta Fija	245	684	Deuda corporativa chilena y latinoamericana
Total (MMUS\$)	2.422	5.758	
Fuente: ACAFI			

12



Fondos de Inversión Capital de Riesgo

Inversión en empresas con gran potencial de desarrollo

Tecnología	- Telecomunicaciones (YX Wireless, Spring Wireless) - Laboratorios (Bionet) - Facturas Electrónicas (Paperless) - Certificación de páginas Web (Certifica)	 
Agroindustria	- Alimentos Deshidratados, Congelados y Concentrados (Invertec)	
Infraestructura	- Aeropuertos (Aeroportuaria Atacama, Aerosur) - Carreteras (Concesión las Rejas, Camino la Madera) - Puertos (Portuarias Norte Grande, Concepción) - Hospitales y Cárceles (Hospitales públicos de La Florida - 370.000 háb- y Maipú -470.000 háb-)	 
Forestales	- Empresas que compran bosques en pie y plantados a pequeños y medianos propietarios.	

13



Fondos de Inversión

Inmobiliarios

Instrumento para el desarrollo del sector Inmobiliario

Proyectos de Vivienda

Desarrollo de proyectos Inmobiliarios, muchos orientados a subsidios habitacionales.

En los últimos 5 años han participado en el **desarrollo de 36.062 viviendas en 184 proyectos** con una inversión total de MMUS\$2.526.

65% de las viviendas construidas se encuentran en el segmento de menos de 2.000 UF.

Desarrollo de Edificios

Desarrollo y construcción de edificios de oficinas de última generación.

- Edificio Birmann 24
- Edificio Cruz del Sur
- Edificio Plaza Constitución

Renta Inmobiliaria

Ariendo de Inmuebles.

- Edificio Corporativo Shell
- Edificio Corporativo IBM



14



Fondos de Inversión

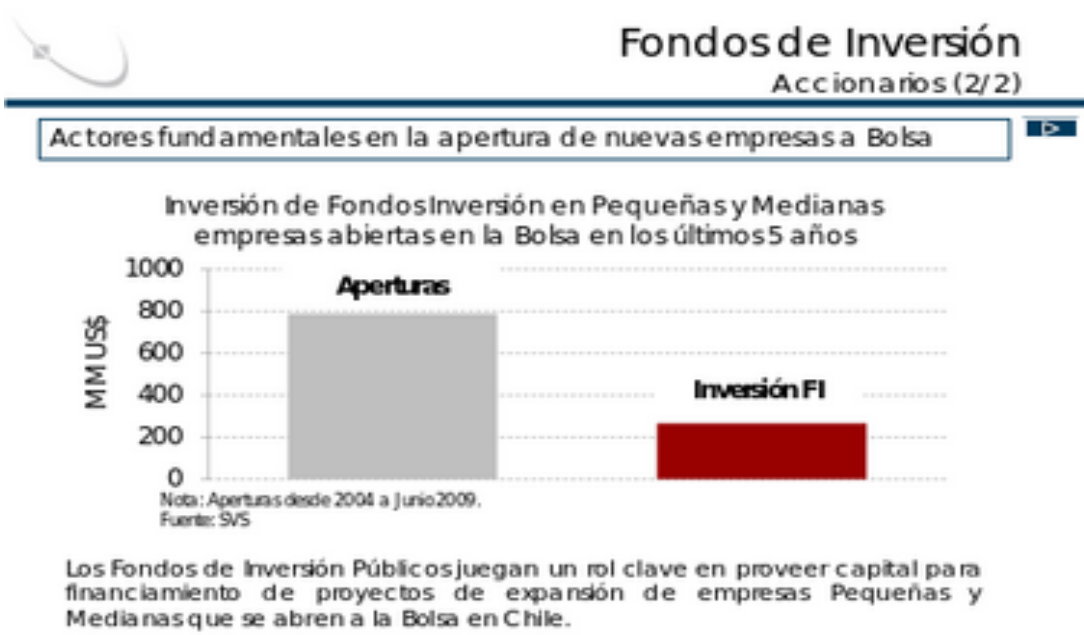
Accionarios (1/2)

- Se enfocan en el segmento de Pequeñas y Medianas Empresas que transan en la Bolsa.
- Proveen liquidez a un segmento de mercado no cubierto por los Fondos de Pensiones, Fondos Mutuos y ETF.
- Tienen horizontes de inversión que apuntan a rentabilidades en el largo plazo.

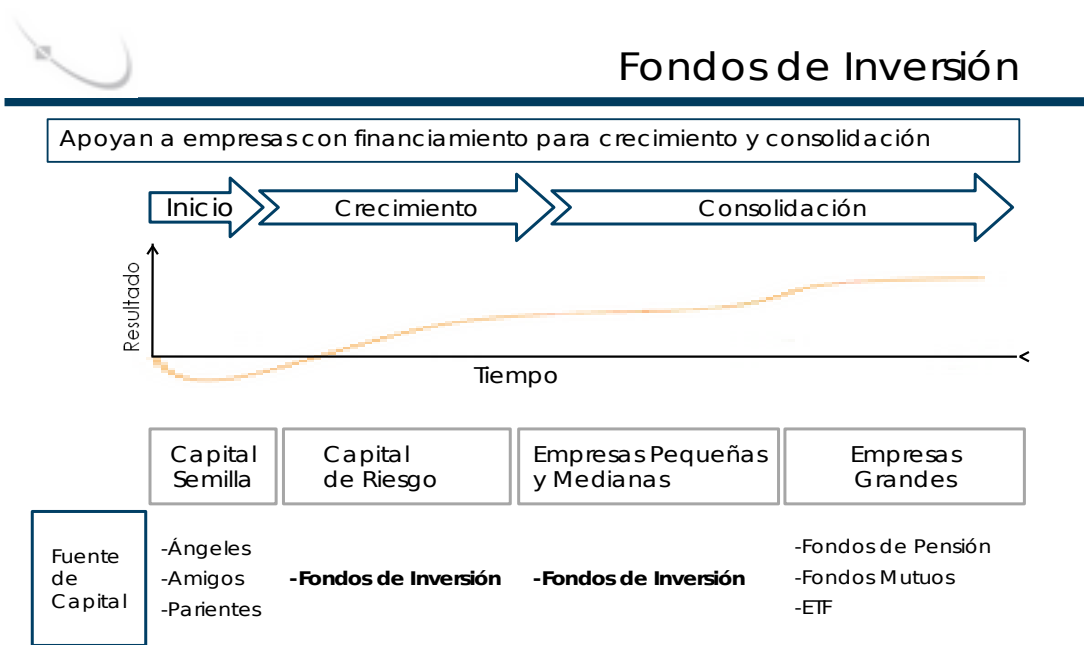
	Fondos Inversión	Fondos Mutuos	Fondos de Pensión	ETF
Activos Administrados (MMUS\$)	1.521	1.449	14.262	240
% Inversión Grandes Empresas	13%	81%	86%	87%
% Inversión Pequeñas y Medianas Empresas	87%	19%	14%	13%

Fuente: SVS, SP, Bloomberg.

15



16



17

4. Mercado de Capitales III.



MKIII

Objetivos MK-III

El proyecto de ley se fundamenta sobre la base de dos objetivos estratégicos:

Desarrollar Sistema Financiero Nacional

- Estimular la **competencia** entre los actores del sistema.
- Generar más y mejor **información**.
- Ampliar el conjunto de **instrumentos disponibles** y el **universo de sujetos con acceso a financiamiento**.

Posicionar a Chile como Plaza Financiera Regional

- Aprovechar **ventajas comparativas** del país en la región en términos de estabilidad social, política y económica.
- Potenciar **expertise** desarrollada en administración de activos financieros, infraestructura y telecomunicaciones.

Fuente: Tercera Reforma al Mercado de Capitales (MKIII)

19



MKIII

Objetivo: Desarrollar Sistema Financiero (1/3)

Propuesta:

MKIII propone introducir requisitos al actual artículo 18TER vigente desde 2001.

Actual 18TER, introducido en MKI, ha permitido:

1. La creación de nuevos Fondos de Inversión.

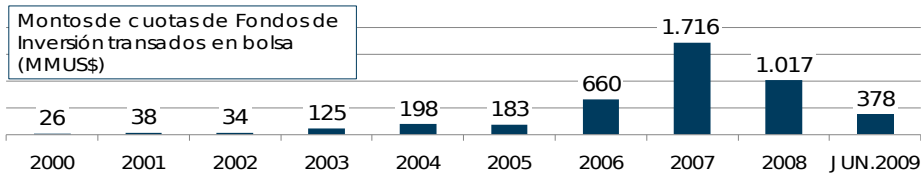
	2000	2005	JUN.09
N° de Fondos de Inversión	29	50	62

2. La inclusión de privados en los Fondos de Inversión.

	2000	2005	JUN.09
Stock Inversión de Privados (MMUS\$)	226	268	1.005

3. Aumentar la liquidez de las cuotas de los Fondos de Inversión en la Bolsa.

Montos de cuotas de Fondos de Inversión transados en bolsa (MMUS\$)



Fuente: ACAFI (junio 2009), Bolsa de Comercio.

20

- Los Fondos de Inversión Públicos han sido fundamentales en la generación de empleo y en el desarrollo de empresas pequeñas y medianas con necesidades de financiamiento.
- Los beneficios del artículo 18 TER han permitido potenciar una industria que impulsa el desarrollo del país por medio de aportes de privados y fondos de pensiones.

- No existe evidencia alguna que demuestre mal uso de los Fondos de Inversión Públicos y, por tanto, no existe justificación para introducir cambios al régimen tributario actual.

MKIII

Objetivo: Desarrollar Sistema Financiero (3/3)

Propuesta:

No hay propuestas para facilitar inversión de AFPs en Capital de Riesgo y Activos Inmobiliarios.

% de Activos	Fondos de Pensiones	Endowments
Inmobiliario	0,8%	6,5%
Capital de Riesgo	0,3%	18,1%

Fuentes:

SAFP : Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones

NACUBO : National Association of College and University Business Officers. Estudio incluye endowments de 791 instituciones entre las que se encuentran Harvard, Yale, Stanford, Princeton, MIT, Columbia, entre otras.

Endowments: Fondos creados con donaciones recibidas por Universidades.

22

MKIII

Objetivo: Posicionar a Chile como Plaza Financiera

Propuesta:

MKIII propone modificaciones al 18 BIS de manera de incluir a Fondos de Inversión.

Junio 2009
(MMUS\$5.758)

Privados 19%

Compañías de Seguro 9%

Fondos de Pension 72%

⇒

Objetivo ACAFI 2020
(MMUS\$15.000)

Extranjeros 33%

Fondos de Pension 34%

Compañías de Seguro 11%

Fondos 22%

- 18 BIS no ha funcionado en acciones y bonos y, tal como se plantea en el Proyecto, no lo hará en Fondos de Inversión.
- 18 BIS, tal como se plantea en el Proyecto, no permitirá la inversión de extranjeros en cuotas de Fondos de Inversión en Chile.
- Se necesitan cambios tributarios y regulatorios más profundos.

Fuente: Bolsa de Comercio.

23

Lo que se espera del MKIII:

Que el proyecto cumpla con las 4 ideas centrales que planteó:

- Liquidez y profundidad del mercado.

Modificar el marco regulatorio y tributario aplicable a la industria con el fin de promover el desarrollo de nuevos instrumentos, ampliar el universo de accionistas y proveer liquidez y flexibilidad a los fondos de inversión.

- Integración financiera.

Implementar una serie de incentivos para que extranjeros puedan aprovechar las ventajas de nuestro país para invertir en Chile o realizar transacciones financieras desde Chile hacia el extranjero.

- Ampliar mercado financiero.

Ampliar el mercado financiero de manera de asegurar a un universo más amplio de agentes el acceso al sistema financiero bancario y no bancario.

- Competencia crediticia.

Mejorar competencia crediticia ampliando los instrumentos disponibles y la oferta de crédito, y creando condiciones para que consumidores puedan tomar decisiones sobre bases comparables.

Lo que logrará el actual MKIII:

- Afectará el crecimiento de la industria.

Número de nuevos fondos de inversión se reducirá y la industria disminuirá su tasa de crecimiento.

- Privados buscarán otras opciones de inversión.

Se reducirá la participación de los privados en la industria y, como consecuencia de ello, la liquidez de las cuotas disminuirá.

- Aumentará tendencia a constituir fondos en el exterior y no en Chile.

Al mantenerse las desventajas tributarias que prevalecen hoy en el país, las administradoras chilenas continuarán estableciendo fondos en países como Guernsey, Canadá, Luxemburgo, Irlanda o Islas Cayman.

- Subinversión en capitales de riesgo e inmobiliarios.

No habrá incentivos para las inversiones en capital de riesgo y en el sector inmobiliario, por lo que la inversión en este tipo de activos continuará siendo baja.

Propuestas ACAFI:

- 18 TER.

Fondos de Inversión. No modificar actual artículo 18 TER en relación a

- Bolsa Off-shore.

Realizar modificaciones menores para atraer inversionistas extranjeros a la industria de administración de activos en Chile.

- Recompra de cuotas.

Aumentar la liquidez en bolsa.

- Inversión directa en bienes raíces.

Permitir a Fondos de Inversión Públicos invertir directamente en bienes raíces.

- 18 BIS.

Reformularlo para que sea una herramienta eficaz para el desarrollo del mercado.

- Límite activos alternativos AFPs.

Facilitar la inversión de fondos de pensiones en fondos de inversión con activos alternativos (capital de riesgo, activos inmobiliarios e infraestructura).

- IVA comisiones.

Eliminar IVA a comisiones de administración de fondos de inversión para extranjeros y fondos de pensiones.

- Artículo 1º de la ley N° 20.190.

Simplificar incentivo al capital de riesgo que en la práctica no ha operado.

- Bonos Fondos de Inversión.

Permitir a los Fondos de Pensiones comprar bonos emitidos por fondos de inversión.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó qué tipo de relación tienen los fondos de inversión con CORFO.

El Presidente de la Asociación, señor Eguiguren, señaló que CORFO es el gran promotor de los fondos de capital de riesgo.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó la razón de que no se hayan cumplido los objetivos buscados al agregarse el artículo 18 bis en la ley sobre impuesto a la renta.

El Presidente de la Asociación, señor Eguiguren, sostuvo que se trata de un mecanismo altamente engorroso, que requiere de varios documentos que hacen desaparecer las oportunidades de inversión y obliga solidariamente al intermediario.

El asesor legal de la Asociación, señor Letelier, manifestó que de la forma en que se plantea la norma que reemplazará el actual artículo 18 bis, se incluye la misma obligación de repartir automáticamente todos los dividendos que el respectivo fondo reciba, lo que resulta muy poco práctico.

A continuación, la Comisión recibió al Presidente del **Centro de Gobierno Corporativo y Mercado de Capitales de la Universidad de Chile**, señor Clarke, quien efectuó una exposición, en formato power point, del siguiente tenor:

Mercado de Capitales III. Fondos de Inversión (FI).

Rol en la Economía.

- Los mercados financieros son claves para el desarrollo. Al analizar información a nivel internacional, resulta evidente la relación directa que existe entre el nivel de bienestar de un país y su desarrollo financiero.

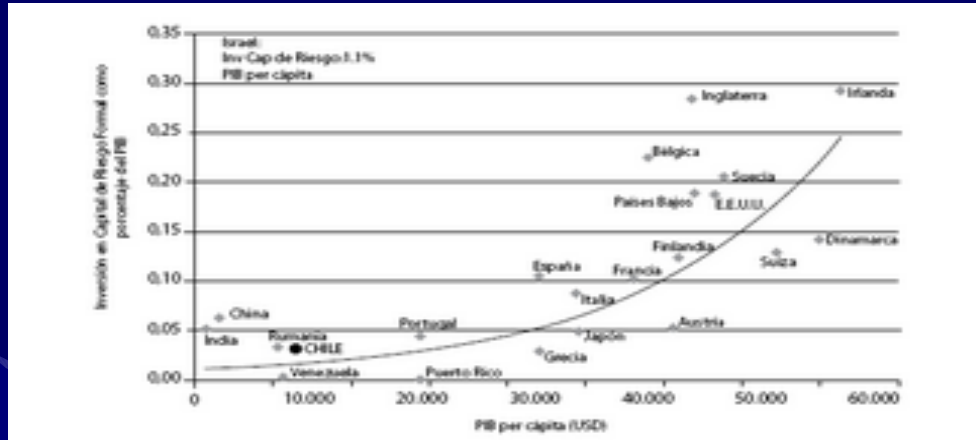
- La industria de fondos de inversión públicos administraba a fines del segundo trimestre de 2009 recursos por US\$ 5.790 millones, casi cuatro veces los activos administrados a principios de 2000. Parte fundamental de este éxito ha sido la reforma legal conocida como MK1, que estimuló el desarrollo de la industria por intermedio del esquema tributario que eximió, al considerarse doble tributación, el impuesto a las ganancias de capital.

- FI son claves en la creación de nuevas empresas, proyectos innovadores y financiamiento de pequeñas y medianas empresas (87%).

- Invierten en activos y empresas donde no participan directamente las AFP, Cías de Seguros y Fondos Mutuos.

- Aproximadamente 75% de las cuotas se colocan en Inversionistas Institucionales.

Rol en la Economía



Estudios académicos muestran que el desarrollo de una industria de fondos de inversión tiene efectos significativos sobre el crecimiento y la innovación.

Marco Tributario. Ganancias de Capital.

- Las ganancias de capital de los fondos de inversión pueden estar exentas del pago de impuestos, si pueden acogerse al artículo 18 ter, sin importar si son residentes o no residentes.

- Esta exención rige en dos casos:

Cuando la enajenación se realiza en bolsa y las cuotas tengan presencia bursátil.

Asimismo, en caso que las cuotas no tengan presencia bursátil, pero a lo menos el 90% de la cartera de inversiones se destina a acciones con presencia bursátil.

Marco Tributario

Ganancias de Capital

- La exención del 18 Ter busca evitar la doble tributación. El siguiente cuadro puede clarificar:

Exento del Pago Ganancia de Capital

Valor de la Cuota

Dividendo 1 D2 D3Dn

Descortamos cada flujo $(1+r)^i$

Reparto del dividendo

Pago Impuesto primera categoría o Global Complementario

- El valor de una cuota es el valor presente de los dividendos futuros. Al distribuir dividendos se pagan impuestos. Por tanto, gravar las ganancias de capital es aplicar el impuestos dos veces.

- Desde la perspectiva de una política pública lo que se ha perseguido es evitar que se realice una doble tributación, ya que las ganancias de capital deben quedar exentas a modo que sean los repartos de dividendos los que estén afectos.

- “Las acciones de sociedades anónimas abiertas pagan impuestos cuando se reparten dividendos y cuando se materializan ganancias de capital. A esto suele llamársele, con cierta razón, doble tributación.”. (Eduardo Engel y Alexander Galetovic, en el artículo ¿Qué hacer con los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile?)

Marco Tributario

Propuesta Ganancias de Capital

- Se han propuesto modificaciones al artículo 18 Ter, que complejizan y rigidizan el esquema actual. El siguiente recuadro muestra la situación:

18 TER Actual

Enajenación en Bolsa de Cuotas

Inversionistas Nacionales
O
Inversionistas Extranjeros

Presencia Bursátil

Sin presencia

Exento Pago Impuestos Mayor Valor

Exento Pago Impuestos Mayor Valor
90% a lo menos inversiones acciones con presencia bursátil

Artículo 107 (reemplaza al 18 ter)

Inversionistas Nacionales
O
Inversionistas Extranjeros

Presencia Bursátil

Sin presencia

Exento Pago Impuestos Mayor Valor
Requisitos:
- 90% a lo menos invertido en valores de oferta pública nacionales o extranjeros (acciones, bonos)
- Distribución de dividendos o beneficios

Exento Pago Impuestos Mayor Valor
- 90% a lo menos inversiones valores oferta pública
- Distribución de dividendos e intereses percibidos

- En las modificaciones tributarias introducidas en el proyecto de ley, que afectan los actuales artículos 18 bis y 18 ter, que tratan las ganancias de capital, se estipula, entre otras cosas, que para acceder a este beneficio, los fondos de inversión deben establecer en sus reglamentos internos la obligación de distribuir los dividendos e intereses recibidos, que es similar a lo requerido para los fondos mutuos. Lo cual implica varios problemas:

- En primer lugar, a diferencia de la cuota de fondo mutuo que es redimible y desaparece al momento de liquidarla, la cuota de un fondo de inversión se transfiere de un inversionista a otro, como una acción, en consecuencia, quién compra adquiere los activos y pasivos de esa cuota, entre estos las eventuales cargas tributarias. Es decir la cuota no desaparece, y por ende, no se estaría eludiendo el pago de ningún impuesto.

Fondo de Inversión Colono	
Moneda S.A Administradora de Fondos	
(Cifras a diciembre 2008)	
ACTIVOS	
DISPONIBLE	5.212
Moneda Nacional	5.212
TITULOS DE RENTA VARIABLE	98.663.933
Acciones de sociedades anónimas abiertas	98.663.933
TITULOS DE DEUDA	325.158
Otros títulos de deuda	325.158
INVERSIONES NO REGISTRADAS	0
OTRAS INVERSIONES	0
OTROS ACTIVOS	138.193
Dividendos por cobrar	0
Deudores varios	138.193
TOTAL ACTIVOS	99.132.496

PASIVOS	
PASIVO DE CORTO PLAZO	7.193.443
Obligaciones con bancos e instituciones financieras de corto plazo	7.019.227
Acreedores varios	95.151
Comisiones por pagar sociedad administradora corto plazo	79.065
PASIVO DE MEDIANO Y LARGO PLAZO	0
PATRIMONIO	91.939.053
Aportes	60.396.462
UTILIDADES RETENIDAS	31.542.591
Utilidad (pérdida) realizada no distribuida	36.804.007
Utilidad devengada acumulada	32.540.630
Pérdida devengada acumulada (menos)	-2.045.018
Utilidad (pérdida) del ejercicio	-35.757.028
Dividendos provisorios (menos)	0
TOTAL PASIVOS	99.132.496

- En segundo lugar, el hecho de obligar a distribuir los dividendos que hayan entregado las sociedades en las cuales invierte el fondo como beneficios netos, obliga a considerar como tributables flujos

positivos que pueden ser parte de pérdidas netas. Por ejemplo, un fondo de inversión puede haber tenido pérdidas en prácticamente todas las sociedades en las que posee acciones, excepto en una de ellas que obtuvo ganancias y distribuye dividendos. En términos netos, sin embargo, el fondo pudo haber tenido pérdidas. En consecuencia, esto obliga a tributar a los aportantes del fondo a pesar de que obtuvieron pérdidas netas.

- En tercer lugar, esta situación puede crear problemas de liquidez al propio fondo ya que tendría que distribuir como beneficios netos los dividendos recibidos de sus inversiones, sin considerar las eventuales pérdidas o pago de intereses.

- En cuarto lugar, el modelo de tributación siempre considera como renta las ganancias o beneficios netos, además es mandatorio en términos de distribución de un 30% de las utilidades. El obligar a distribuir los dividendos recibidos por el fondo a sus aportantes es equivalente a obligar a distribuir la línea de ingresos de una sociedad anónima sin tener en consideración los costos correspondientes, es decir, se aleja de lo que ha sido la doctrina tributaria tanto a nivel local como internacional.

- Como alternativa a la distribución de los dividendos y sólo para aquellos casos en que hay disminución de capital o rescate de cuotas y se permite utilizar el beneficio tributario obtenido, se podría entregar un certificado por parte de la administradora que indicara los dividendos o intereses no distribuidos, esto evitaría el costo de transacción que implica repartirlos y tendría el mismo efecto para el contribuyente y pago de impuestos. De esta forma, por ejemplo, ante un evento de disminución de capital o rescate de cuotas, que implica la extinción de la misma, se pagarían todos los impuestos correspondientes.

El Honorable Senador señor García observó que el contribuyente invirtió en una cuota de un fondo de inversión y parece razonable que se tribute de acuerdo a la rentabilidad de la referida cuota, por lo que no parece óptima la solución propuesta.

Continuando con su exposición, el señor Clarke refirió que:

- Adicionalmente, en el caso de las cuotas con presencia bursátil se restringe esta disposición tributaria a valores de oferta pública, lo que incentiva a excluir un conjunto de activos relevantes de la cartera de fondos de inversión, por ejemplo, acciones de empresas cerradas o Pymes, que es justamente el segmento con mayor necesidad de este tipo de financiamiento.

- El tema de fondo, que posiblemente ha motivado la construcción de los artículos propuestos en el proyecto, tiene correspondencia con eventuales estrategias de elusión tributaria, que intentarían disfrazar flujos con ganancias de capital.

- De hecho, no es conocida evidencia empírica para indicar que se estaría frente a una situación de elusión masiva y sistemática de

potenciales obligaciones tributarias y cuáles podrían ser los mecanismos específicos.

- La decisión en política pública requiere analizar en su mérito el problema y determinar cuál es la mejor estrategia posible, ya que posibilidades de elusión surgen en todo sistema tributario y el nuestro no es la excepción:

Mayor fiscalización vs modificación legal amplia.

Fondos públicos vs privados.

Agentes y mecanismos específicos.

- Dada la relevancia de la industria en esta etapa de desarrollo del país y el reconocido éxito de MK1 en el crecimiento del mercado de capitales, cualquier modificación debe ser muy bien analizada en sus efectos.

- La actual iniciativa, que modifica sustancialmente su operación, podría tener efectos negativos en el crecimiento de la industria y, en consecuencia, en el financiamiento de proyectos, Pymes, empresas emergentes y compañías no listadas en bolsa, en las cuales se focalizan los fondos de inversión.

Propuestas Adicionales:

- Eliminación del impuesto al valor agregado (IVA) a las comisiones por administración del fondo cuando se trate de inversionistas extranjeros y ahorro previsional.

- Bolsa Off Shore. Disminuir porcentaje de activos que deben invertirse en el extranjero, desde un 90% a un 75%.

- Fondos de inversión puedan recomprar sus propias cuotas en el mercado secundario formal.

- Simplificar la ley N° 20.190 sobre Fomento a la Industria de Capital de Riesgo.

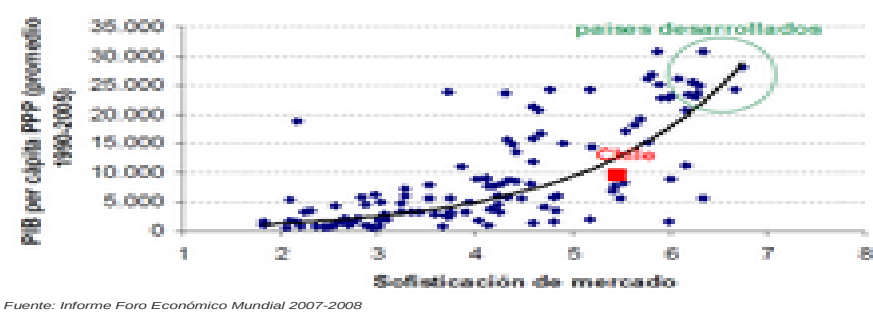
El Honorable Senador señor García consultó qué es lo que distingue los fondos de inversión públicos de los que tiene CORFO.

El asesor legal de ACAFI, señor Letelier, expuso que las líneas de financiamiento que CORFO ha puesto a disposición de los FI admiten dos tipos de fondos, los que se denominan públicos y que están compuestos por valores de oferta pública, inscritos en la Bolsa y aprobados por la SVS, y fondos de privados que cumplan con ciertas características especiales, principalmente que la sociedad administradora de los fondos tiene que ser de las que fiscaliza la SVS.

A continuación, la Comisión recibió al Presidente del **Consejo Consultivo del Ministerio de Hacienda en Mercados de Capitales**, señor Christensen, quien efectuó una exposición, en formato power point, del siguiente tenor:

I. Relevancia de los Mercados de Capitales y Competitividad Financiera.

- Mercados de capitales son claves en el desarrollo de un país ...



4

- ... y su competitividad



5

- Chile presenta potencial para convertirse en una plataforma regional de servicios financieros...

Administración de activos.

Emisión de instrumentos de deuda y capital.

- ... pero con espacio para mejorar (basado en conclusiones de Informe sobre Competitividad Financiera (Christensen,

Etchegaray) realizada como asesoría al Ministerio de Hacienda el año 2008, basado en metodología de City of London/Consultora Z/Yen):

Capital humano: satisfactorio

Ambiente de negocios: favorable.

Acceso al mercado: insatisfactorio.

Infraestructura: favorable.

Competitividad general: satisfactoria.

II. Reforma al Mercado de Capitales: proceso continuo.

- El proceso de reformas al mercado de capitales se inicia hace 15 años:

1994: Ampliación de alternativas y límites de inversión a fondos de pensiones, mejoras en clasificación de riesgo, entre otros.

2000: Ley de Opas, protección a accionistas minoritarios y sanciones a prácticas contrarias al funcionamiento del mercado.

2001: Primera Reforma de Mercado de Capitales (MK I), liberación al impuesto de ganancia de capital sobre acciones con presencia, multifondos, aumento de límites de inversión a AFPs, etc.

2007: Segunda Reforma de Mercado de Capitales (MK II), fomento a la industria de capital de riesgo, fortalecer la seguridad en el mercado de valores.

2008: Reforma al Sistema de Pensiones, ampliación de inversión extranjera, flexibilización régimen de inversiones.

-Sin embargo, tanto la velocidad de cambio en los mercados financieros, como la aspiración de convertir a Chile en plataforma de servicios financieros requiere de un proceso continuo y sostenido de reformas legales...

... así como delegar en organismos especializados, con mejor capacidad de respuesta, materias que hoy son materia de ley...

... en una estrecha colaboración entre los sectores público y privado.

III. Proyecto de Reforma MK III.

1) Objetivos.

- Nuevo impulso al Sistema Financiero Nacional.

- a) Estimular competencia entre distintos actores de financiamiento, bancario y no-bancario.

- b) Ampliar mercado de capitales: universo de instrumentos y liquidez y profundidad.

- Posicionar a Chile como centro financiero regional.

Facilitar integración financiera.

Atraer inversionistas extranjeros.

2) Estructura.

- Proyecto anunciado en agosto del año 2008 contemplaba tanto medidas legales como administrativas.

- Partes del proyecto original fueron incluidos en iniciativa legal anterior (Medidas Pro Crédito):

- Extensión de beneficios a inversionistas extranjeros a otros instrumentos.

- Homologación de tasa de impuesto a intereses de créditos de institucionales extranjeros.

- Exención del impuesto a la ganancia de capital para instrumentos de deuda que cumplen con determinados requisitos.

- Proyecto considera iniciativas que no formaban parte del mensaje de agosto 2008.

3) Ejes/Contenidos.

- a) Integración internacional.

- b) Ampliación del mercado financiero.

- c) Liquidez y profundidad.

- d) Competencia crediticia.

- a) Integración internacional.

- Internacionalización del peso.

- Bolsa Offshore se abre a instrumentos denominados en pesos.

- Incentivos a inversionistas extranjeros.

Ampliación de instrumentos que se acogen a exención al impuesto a la ganancia de capital a fondos de inversión y fondos mutuos.

- Atracción de capital humano extranjero.

Excepción a limitación a contratación de extranjeros con conocimientos técnicos especializados.

b) Ampliación del mercado financiero.

- Impulso a securitización a emisores de menor tamaño.

Suscripción de líneas de bonos securitizados.

- Flexibilidad a Fondos de Capital de Riesgo.

Reducción de requisitos para acceder a beneficios tributarios.

Flexibilidad en exigencias de diversificación en etapa de salida.

Riesgo Extranjeros.

- Perfeccionamiento de Fondos de Capital de

Reducción de plazo para remesas.

Se permite endeudamiento.

c) Liquidez y profundidad.

- Desarrollo de *Exchange Traded Funds* (ETFs): fondos mutuos con cotización bursátil y aprobación para fondo de pensiones.

- Fondos de Inversión: series de cuotas, cuotas rescatables y flexibilidad en aumentos/disminuciones de capital.

- Fondos mutuos: acceso a mercados secundarios, aporte y rescate en valores, y depósito de reglamentos.

- Rediseño de incentivos tributarios para inversionistas.

Extensión a fondos que invierten en instrumentos de deuda que tienen el beneficio aprobado en iniciativa Pro Crédito.

Beneficio condicionado de exención al impuesto a la ganancia de capital a cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos.

Revisión de condiciones para beneficio de exención en relación al pago de dividendos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cuál es la razón que ha hecho que los fondos que invierten en instrumentos de deuda no se acojan al beneficio tributario que contempla la ley.

El Presidente del Consejo Consultivo del Ministerio de Hacienda en Mercados de Capitales, señor Christensen, señaló que a pesar de que se han emitido varios bonos o instrumentos de deuda ninguno se ha acogido al referido beneficio tributario, lo que se debería a un desalineamiento de los incentivos para hacer uso de dichos beneficios.

d) Competencia crediticia.

- Oferta de crédito por parte de bancos extranjeros.

Oferta pública por parte de oficinas de representación.

- Bonos bancarios hipotecarios.

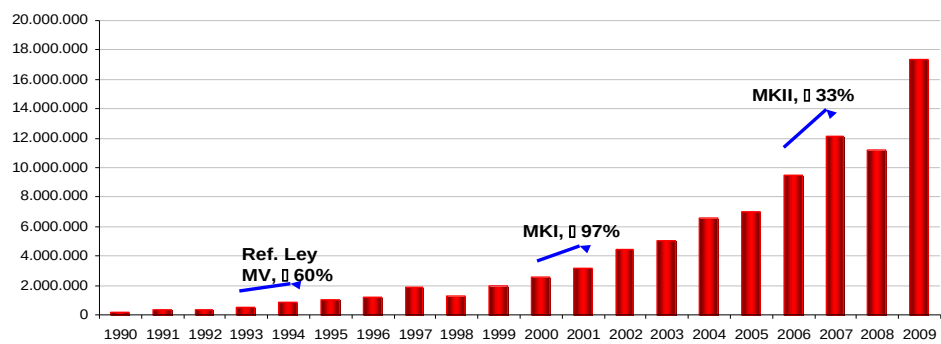
Emitidos por bancos para financiar exclusivamente créditos hipotecarios.

- Libre contratación de seguros por consumidores de crédito.

Estandarización de créditos básicos (sin que obligue al Banco al otorgamiento del crédito).

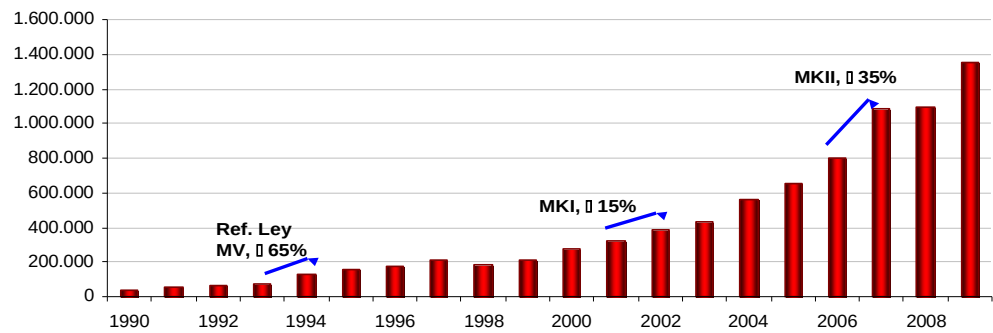
A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G.**, cuyo Director, señor Lira, efectuó una exposición, en formato power point, del siguiente tenor:

Impacto Reformas al Mercado de Capitales en Activos Administrados*



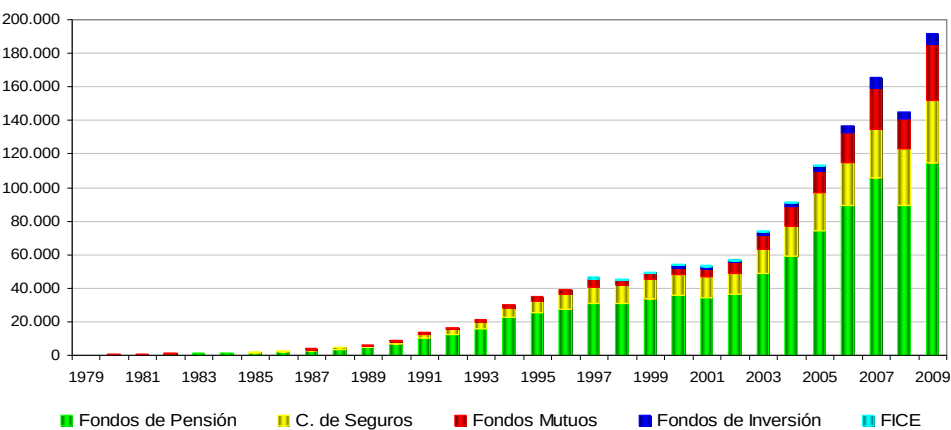
- Reforma Ley de Mercado de Valores, 1994
- Reforma Mercado de Capitales I, 2001
- Reforma Mercado de Capitales II, 2007
- *Cifras a diciembre 2009, en millones de pesos

Impacto Reformas al Mercado de Capitales en Partícipes*



- Reforma Ley de Mercado de Valores, 1994
- Reforma Mercado de Capitales I, 2001
- Reforma Mercado de Capitales II, 2007
- *Cifras a diciembre 2009

Principales actores del mercado (MMUS\$)



1) Objetivos Proyecto MKIII.

- Objetivos mensaje presidencial:

a) Desarrollar sistema financiero nacional.

Estimular competencia entre distintos actores del sistema.

Ampliar universo de instrumentos financieros disponibles.

b) Posicionar a Chile como plaza financiera a nivel regional.

2) Proyecto de ley recoge objetivos en materias atinentes a la Industria FFMM.

a) Depósito reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas.

- Capturar oportunidades de mercado para los partícipes.

b) Unificación sistema de reajuste cálculo mayor valor a UF (La ley que rige los fondos mutuos establece como medida de cálculo de los reajustes el IPC).

- Operacionalizar figura “Reinversión” entre administradoras (MKII).

- Mayor competencia.

c) Desarrollo nuevos productos: ETFs.

- Mayor competencia y profundidad al mercado.

d) Beneficios tributarios.

- Actual artículo 18 bis LIR: se modifica extendiendo a FFMM la exención de impuesto por rentas obtenidas en la enajenación de determinados valores de oferta pública por parte de inversionistas institucionales extranjeros.

- Actual artículo 18 ter LIR: Se modifica el régimen tributario de exención del impuesto a la renta por la ganancia de capital obtenida en la enajenación y rescate de cuotas de fondos mutuos:

En relación al activo subyacente: se incorporan (a las acciones con presencia bursátil) las inversiones en instrumentos definidos en el artículo 104 de la LIR (determinados instrumentos de deuda).

Cuotas de fondos mutuos con presencia bursátil.

3) Ajustes requeridos para lograr objetivos y espíritu de esta Reforma:

A) Ley de Impuesto a la Renta, artículo 107, numeral 3), letra d).

a) Reparto de dividendos anunciados y no percibidos → medida busca evitar transacciones intraday que consideren ventas con derechos y compras sin derechos.

b) Distribución de intereses → en el caso de enajenar instrumentos de deuda dentro de los 25 días antes del pago de intereses, la sociedad administradora deberá repartir los intereses que se considerarán como recibidos por el fondo.

Dichos intereses ya han sido distribuidos por el fondo, ya que de acuerdo a la estructura de los fondos mutuos, estos se devengan diariamente.

- Solución propuesta → no cumple objetivo.

Inamovilidad y/o disminución de capital.

Problemas de liquidez: impacto en presencia bursátil.

Doble tributación.

Limitación para la correcta gestión del fondo: incumplimiento artículo 161 ley N° 18.045.

- Eliminar letra d), numeral 3), artículo 107.

B) Ley de Impuesto a la Renta, artículo 106 (último inciso), y 107, numeral 2), letra d) y 3) letra c.2).

a) Reparto de intereses → exigencia de distribuir entre los partícipes la totalidad de los intereses percibidos entre la fecha de adquisición de cuotas y la enajenación de las mismas.

Improcedencia de este requerimiento para los fondos mutuos, ya que estos se devengan diariamente en virtud de la estructura de los fondos mutuos.

- Eliminar exigencia establecida en artículo 106 (último inciso) y 107, en sus numerales 2) letra d) y 3) letra c.2).

C) Ley de Impuesto a la Renta, artículo 107, numeral 3), letra c.2).

- CFM que invierten en el extranjero.

Eliminar exigencia de que los valores emitidos en el extranjero, necesariamente, generen rentas.

- Modificar letra c.2) y e), numeral 3, artículo 107.

4) Temas excluidos de MKIII alineados con el mensaje del proyecto.

Objetivo MKIII, considera imperativo modificar materias que impiden el desarrollo del mercado, tales como:

a) Eliminación de IVA a remuneraciones de FFMM: unificar estándares con otros centros financieros y aumentar competencia internacional.

Equiparar condiciones para competir con fondos de otros países.

Informe presentado por AAFM y ACAFI a Ministerio de Hacienda, septiembre de 2008.

b) Marco legal que permita desarrollar fondos de fondos.

c) Perfeccionar normas que regulan la inversión de fondos de pensiones en fondos mutuos: principal actor del mercado no invierte en fondos mutuos por restricciones existentes.

Modificaciones legales decreto ley N° 3.500 → evitar interpretaciones que limiten la inversión.

Modificaciones normativas → eliminar restricciones a fondos de pensiones para invertir en todos los tipos de fondos mutuos del mercado.

d) Perfeccionar reglamentación tributaria y de aduanas, con el objetivo de que no estén sujetas a interpretaciones.

En la siguiente sesión, la **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que respecto del proyecto existen algunos temas que generan dudas y debieran ser revisados, como cuestiones tributarias y lo referido al llamado crédito universal.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, indicó que el proyecto de ley busca facilitar la comparación entre los productos ofrecidos por las entidades financieras y no busca fijar la tasa de los mismos, tanto es así que dentro de las condiciones que debe cumplir el llamado crédito universal no se encuentra la de la tasa de interés.

El **Honorable Senador señor García** consultó la opinión del Ejecutivo sobre las cuestiones planteadas durante las sesiones anteriores por los representantes de instituciones que trabajan en el mercado de capitales, por ejemplo, la igualación de la situación tributaria de las cuentas de ahorro previsional voluntario y de las cuentas de ahorro llamadas cuenta 2 que pueden tener los afiliados a las AFP, y otras cuestiones del mismo ámbito.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, manifestó que el objetivo del proyecto de ley es potenciar a Chile como un exportador de servicios financieros, para lo que se extienden ciertas exenciones tributarias a los fondos mutuos y ciertas inversiones de los fondos de inversión, buscando dar simetría a la situación tributaria del mercado de capitales. Asimismo, señaló que una cuestión distinta, y que escapa al referido objetivo, es la situación tributaria de los instrumentos de inversión previsional.

El Coordinador General de Mercado de Capitales, señor Micco, expresó que la llamada cuenta 2 ha experimentado una flexibilización de la posibilidad de efectuar retiros de los fondos sin costo, por lo que se ha asimilado más a una cuenta de ahorro y se ha alejado del ahorro previsional.

La **Honorable Senadora señora Matthei** indicó que sería mejor presentar proyectos referidos al mercado de capitales más acotados y con una frecuencia mayor a la verificada hasta ahora, que permitan actualizarlo más oportunamente y con mayor facilidad.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, sostuvo que debatir cada una de las consideraciones que hicieron los representantes de las asociaciones que fueron recibidas llevaría a discutir la iniciativa legal mucho más allá del plazo razonable para aprobarla.

Respecto de los cambios que requiere el mercado de capitales, señaló que para ello se formó el Consejo Consultivo sobre la materia, conformado por profesionales del propio mercado pero que no son representantes gremiales, y respecto del contenido del proyecto se recogió la gran mayoría de lo que fue priorizado por el referido Consejo. Asimismo, pensando más en el largo plazo, expresó que debiera avanzarse en el mismo camino tomado en la Reforma Previsional, en el sentido de permitir que cuestiones muy técnicas que ahora son reguladas por ley, sean modificables por norma de la Superintendencia, previa consulta o propuesta de un consejo asesor del más alto nivel.

El **Honorable Senador señor García** planteó que en las exposiciones de las asociaciones se señaló que normas de la ley conocida como de mercado de capitales II no habían tenido aplicación por diversas razones, y que en materia tributaria se producen ciertos retrocesos que no se condicen con los avances que contiene el resto del proyecto.

El Ministro, señor Velasco, manifestó que harán las precisiones necesarias para aclarar normas del proyecto que lo requieran, como en materia de fondos de inversión, en que se mezclan cuestiones extremadamente técnicas y complejas, y en las que se busca evitar la elusión de la tributación de la renta generada por dividendos o intereses sin perjudicar el crecimiento y desarrollo de la industria.

Asimismo, señaló que efectivamente existen mecanismos contemplados en la ley llamada mercado de capitales II subutilizados, por lo que se está trabajando para hacerlos más operativos, conciliando las franquicias tributarias con el cumplimiento de requisitos que impidan la elusión de impuestos.

En la siguiente sesión, la Comisión acordó solicitar, por intermedio de los Comités, que el proyecto de ley se discuta en general y en particular.

Sometido a votación en general el proyecto de ley, fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

- - -

DISCUSIÓN EN PARTICULAR

Artículo 1º

Su texto es el siguiente:

“Artículo 1º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley Nº 18.815, sobre Fondos de Inversión:

1) Modifícase el artículo 1°, de la siguiente forma:

a) Reemplázase el inciso segundo, por el siguiente:

“Los aportes quedarán expresados en cuotas de participación, pudiendo existir distintas series de cuotas para un mismo fondo, según lo determine el reglamento interno del fondo respectivo y bajo las condiciones que establezca el reglamento de esta ley. Las cuotas de un fondo, o de la serie en su caso, deberán tener igual valor y características.”.

b) Intercálase el siguiente inciso tercero, nuevo, pasando los actuales incisos tercero y cuarto a ser cuarto y quinto, respectivamente:

“Las cuotas de un fondo, o de alguna de sus series en su caso, serán rescatables si así lo determina el reglamento interno del fondo de conformidad con los términos y condiciones que establezca la Superintendencia.”.

2) Reemplázase, en el inciso primero del artículo 3°, la frase “, que se deducirá de dichos fondos.”, por “que podrá descontarse del fondo o cobrarse de acuerdo a otra modalidad que autorice o establezca la Superintendencia.”.

3) Modifícase el artículo 4°, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase la letra i), por la siguiente:

“i) Política sobre aumentos de capital, de acuerdo al reglamento de esta ley, estableciendo los términos y condiciones para llevarlos a efecto y si éstos requerirán o no del acuerdo de la asamblea extraordinaria de aportantes;”.

b) Intercálanse las siguientes letras j) y k), nuevas, pasando las actuales letras j),k),l),m),n),ñ), y o), a ser l),m),n), ñ), o), p), y q), respectivamente:

“j) Política sobre disminuciones de capital, de acuerdo al reglamento de esta ley, estableciendo los términos y condiciones para llevarlas a efecto;

k) Política de rescate de cuotas, si fuere el caso, de conformidad con los términos y condiciones que establezca o autorice la Superintendencia. El reglamento interno del fondo podrá fijar un capital mínimo y máximo que éste deberá mantener durante la vigencia del mismo. De la misma forma, el reglamento interno podrá establecer que el fondo pague por el rescate un valor inferior al valor cuota que represente el valor neto de los activos del fondo. Dicho menor valor deberá enterarse al respectivo fondo y deberá ser informado en la forma que establece el artículo 15 A;”.

c) Reemplázase al final de la letra ñ), que ha pasado a ser p), la conjunción “y” por un punto y coma (;).

d) Intercálase en la letra o), que ha pasado a ser q), entre la palabra “restituir” y el punto final, sustituyendo éste por un punto y coma (;), la frase “, sin perjuicio de las materias que establezca al respecto el reglamento de esta ley”.

e) Agréganse las siguientes letras r), s) y t), a continuación de la actual letra o), que ha pasado a ser q):

“r) En el caso de contemplarse series de cuotas, las características y denominación de cada una de ellas;

s) Política de participación y voto en juntas de accionistas o asambleas de aportantes, en relación con las inversiones del fondo, indicando en qué condiciones la sociedad administradora podrá abstenerse de dicha participación. Asimismo, deberá incluir la obligación de la administradora de informar al Comité de Vigilancia del Fondo acerca del ejercicio de esta política, y

t) Cualquier otra mención que establezca la Superintendencia.”.

4) Modifícase el artículo 5°, de la siguiente forma:

a) Reemplázase, en el numeral 9), la expresión “o instrumentos” por “, instrumentos o contratos”.

b) Elimínase, en el numeral 12), la expresión “de sociedades anónimas inmobiliarias del artículo 45, letra h) del decreto ley N° 3.500, de 1980; y acciones”.

c) Reemplázase el numeral 27), por el siguiente:

“27) Otros valores, instrumentos o contratos emitidos o celebrados en el extranjero que autorice la Superintendencia, y”.

d) Reemplázase, en el inciso segundo, la oración “Los fondos podrán celebrar contratos de futuro, tanto dentro como fuera de bolsa; adquirir opciones de compra o venta sobre activos, valores e índices;” por la oración “Los fondos podrán realizar operaciones con instrumentos derivados, tanto dentro como fuera de bolsa, y”.

e) Intercálase, entre el actual inciso quinto y el inciso final, el siguiente inciso sexto, nuevo:

“Con todo, los fondos dirigidos exclusivamente a inversionistas calificados podrán invertir sus recursos en valores, instrumentos o contratos distintos de aquellos enumerados precedentemente, en la medida que contemplen en su reglamento interno la forma de valorización de éstos y

de conformidad con los términos y condiciones que autorice o establezca la Superintendencia, la que podrá establecer límites o prohibiciones especiales.”.

5) Agrégase, en el inciso segundo del artículo 8°, entre las palabras “diversificación” y el punto final, la frase: “, así como también del cumplimiento de la política de inversión del fondo establecida en su reglamento interno”.

6) Modifícase el artículo 9°, en el siguiente sentido:

a) Agrégase, en el inciso primero, a continuación del punto final, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración:

“Sin embargo, el fondo podrá controlar directa o indirectamente a tales emisores si la política de inversión del mismo contempla expresamente dicha posibilidad.”.

b) Intercálase, en el inciso tercero, entre la palabra “anterioridad” y el punto seguido que le sucede, lo siguiente: “, o cuando la política de inversión del fondo contemple expresamente que podrá controlar directa o indirectamente una o más sociedades anónimas abiertas”.

c) Intercálase el siguiente inciso cuarto, nuevo, pasando los actuales incisos, cuarto y quinto a ser incisos quinto y sexto, respectivamente:

“Si el fondo llegare a controlar, por sí o a través de un pacto de actuación conjunta, alguno de los emisores de los valores a que hace referencia el inciso primero, para los efectos de lo establecido en la ley N° 18.045 la administradora del fondo tendrá la calidad de controlador o miembro del controlador, según sea el caso, debiendo actuar en esa calidad por cuenta del fondo. La Superintendencia podrá establecer requerimientos de información adicionales a los fondos que controlen una o más sociedades, como también a la sociedad administradora.”.

7) Agrégase, en el artículo 10, el siguiente inciso segundo, nuevo:

“Para los efectos de este artículo, no se considerarán las inversiones de los fondos cuya política de inversión cumpla las condiciones contempladas en el inciso tercero del artículo 9°.”.

8) Reemplázase, en el artículo 11, la expresión “(8), 12), 15) y 22)” por la expresión “(5), 8), 12), 15), 20) y 22)”.

9) Reemplázase, en el inciso segundo del artículo 15, la expresión “las que no podrán rescatarse antes de la liquidación del fondo” por “dentro de una misma serie”.

10) Agrégase el siguiente artículo 15 A, nuevo:

“Artículo 15 A.- Para los efectos de determinar el valor a pagar a los aportantes que soliciten el rescate de cuotas del fondo, la administradora deberá poner a disposición de sus aportantes, durante el período de rescate, el valor cuota que represente el valor neto de los activos del fondo, el que deberá ser determinado a través de la metodología que autorice o establezca la Superintendencia.”.

11) Intercálase, en el artículo 16, entre la expresión “una lista actualizada de los aportantes” y la coma (,) que le sucede, la frase “del fondo y de cada serie de cuotas, si las hubiere”.

12) Modifícase el artículo 17, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase, en el inciso primero, la frase “sustentada, a lo menos, en dos informes de evaluadores independientes, los cuales deberán estar a disposición de los aportantes con 5 días de anticipación a la asamblea que deba aprobar las características de la respectiva emisión”, por la frase “de conformidad con los términos y condiciones que establezca o autorice la Superintendencia, la cual deberá estar a disposición de los aportantes con 5 días de anticipación al inicio del período de opción preferente”.

b) Agrégase en el inciso tercero, a continuación de la frase “sobre un aumento de capital,” la expresión “cuando corresponda,” y reemplázase la palabra “cuarto” por “quinto”.

c) Agrégase en el inciso quinto, entre la frase “en la forma y condiciones que determine el reglamento” y el punto final, la frase “, salvo que la unanimidad de los aportantes renuncien a este derecho o acuerden un plazo menor para ejercerlo”.

d) Reemplázase, en el inciso sexto, la expresión “la primera emisión” por “las emisiones” y agrégase, a continuación de la expresión “con motivo de un aumento de capital,” la expresión “cuando corresponda,”.

e) Elimínase el inciso séptimo.

f) Agrégase en el inciso final, a continuación de la frase “dentro del plazo máximo establecido por la asamblea”, la expresión “cuando corresponda,”.

13) Agrégase el siguiente artículo 17 A, nuevo:

“Artículo 17 A.- Durante el plazo de colocación de cuotas y mientras la emisión pueda resultar fallida según lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 19 de esta ley, los recursos que se aporten al fondo sólo podrán ser invertidos en los valores referidos en los números 1) y 2) del artículo 5º clasificados en categorías de riesgo AAA y AA, para instrumentos de deuda de largo plazo y N1 para instrumentos de deuda de corto plazo y, además, podrán ser invertidos en los valores referidos en los números 17) y 18) del mismo artículo, clasificados en una categoría de riesgo que a juicio de la

sociedad administradora, sea homologable a las categorías de riesgo nacional antes referidas. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, podrá ampliar la inversión de tales recursos a otros valores, instrumentos o contratos que cumplan con las condiciones que defina para esos efectos.”.

14) Modifícase el artículo 19, de la siguiente forma:

a) Intercálase en el inciso primero, entre la frase “cuotas del fondo” y el punto seguido, la oración “o el monto inferior que determine el reglamento interno”.

b) Sustitúyese el inciso cuarto, por el siguiente:

“Cumplido el plazo para el aumento de capital establecido por el directorio de la administradora o por la asamblea de aportantes, según corresponda, el número de cuotas del fondo quedará reducido al de las cuotas efectivamente pagadas.”.

15) Reemplázase en el artículo 20, la expresión “del cuatrimestre siguiente”, por “de los cinco meses siguientes”.

16) Reemplázase, en la letra d) del artículo 22, la expresión “en las condiciones que fije el reglamento de esta ley”, por la expresión “cuando así lo establezca el reglamento interno del fondo”.

17) Reemplázase el artículo 25, por el siguiente:

“Artículo 25.- En las asambleas podrán participar los aportantes que figuren inscritos en el registro con 5 días hábiles de anticipación a aquel en que haya de celebrarse la respectiva asamblea. Cada cuota dará derecho a voto en forma proporcional a los derechos sobre el patrimonio del fondo que cada una representa.”.

18) Modifícase el artículo 26 en el siguiente sentido:

a) sustitúyese el inciso primero por el siguiente:

“Artículo 26.- La citación a asamblea de aportantes se efectuará por medio de la publicación de uno o más avisos, en la forma y por los medios que al efecto establezca la Superintendencia de Valores y Seguros, a través de una norma de carácter general. Tales avisos deberán publicarse con una anticipación de, a lo menos, 10 días a la fecha de celebración de la respectiva asamblea.”.

b) elimínase el inciso segundo.

19) Agrégase, en el artículo 27, el siguiente inciso final:

“La Superintendencia podrá autorizar que las administradoras de fondos adopten, para fines de votación en las asambleas de aportantes, mecanismos de votación a distancia que permitan el uso de

firma electrónica u otros medios tecnológicos que permitan comprobar la identidad de la persona que suscribe.”.

20) Reemplázase el inciso final del artículo 30, por el siguiente:

“Cuando así lo establezca la política de participación y voto determinada en el reglamento interno del fondo, las sociedades administradoras deberán participar en las juntas de accionistas o asambleas de aportantes de las sociedades cuyas acciones o cuotas de fondos de inversión, en su caso, hayan sido adquiridas con recursos del fondo respectivo, representadas por sus gerentes o mandatarios especiales designados por su directorio, no pudiendo los gerentes ni los mandatarios especiales actuar con poderes distintos de aquellos que la sociedad administradora les confiera.”.

21) Agrégase en el inciso segundo del artículo 31, a continuación del punto final (.), que pasa a ser seguido (.), lo siguiente:

“No se considerarán para los efectos de computar los beneficios netos percibidos a que se refiere este inciso, los dividendos e intereses percibidos por los fondos que deban ser distribuidos conforme a lo dispuesto por los artículos 106 y 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. Tampoco se considera para los efectos de la determinación del crédito proporcional a que se refiere el artículo siguiente, el crédito que se haya debido distribuir a los partícipes conjuntamente con los dividendos a que se refieren los artículos citados precedentemente.”.

22) Reemplázase el artículo 43, por el siguiente:

“Artículo 43.- La administradora que se constituya conforme al artículo anterior deberá presentar al Servicio de Impuestos Internos y a la Superintendencia de Valores y Seguros, en la fecha y plazo que cada uno de estos determine, la siguiente información:

- a) Identificación de su representante legal;
- b) Domicilio;
- c) Identificación del fondo y de los partícipes de éste;
- d) Monto de los aportes, y
- e) Fecha y monto de las distribuciones de beneficios.”.

Puesto en votación, la Comisión rechazó el artículo 1º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 2º

Es del siguiente tenor:

“Artículo 2º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el decreto ley Nº 1.328, de 1976, sobre Fondos Mutuos, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por decreto supremo Nº 1.019, de 1979, del Ministerio de Hacienda:

1) Modifícase el artículo 2º, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 2º.- La calidad de partícipe se adquiere:

a) Al momento de recibir la administradora el aporte en efectivo o vale vista bancario, en moneda nacional o extranjera.

b) Al momento de percibir la administradora el aporte del banco librado en caso de pago con cheque.

c) Cuando se curse el traspaso correspondiente, tratándose de transacciones en el mercado secundario.

d) Cuando la administradora haya aceptado la transferencia de dominio, a favor del fondo, de los instrumentos referidos en el artículo 13. Para estos efectos, la administradora dispondrá del plazo de dos días hábiles, dentro de los cuales deberá pronunciarse respecto de su aceptación a dicha transferencia o su rechazo a ésta por no ajustarse a lo dispuesto en el artículo 2º Bis o al reglamento interno del fondo.”.

b) Intercálase, en el inciso segundo, entre la expresión “del fondo respectivo” y el punto seguido la frase “y bajo las condiciones que establezca el reglamento de esta ley”.

2) Intercálase el siguiente artículo 2º bis:

“Artículo 2º bis.- Los fondos podrán contemplar en su reglamento interno la posibilidad que la administradora reciba aportes en instrumentos de los referidos en el artículo 13 en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la composición del aporte no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;

b) Que no se trasgreda la política de inversión del fondo;

c) Que los instrumentos sean aportados a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice la Superintendencia;

d) Que ninguno de los aportantes del Fondo controle individual o conjuntamente, directa o indirectamente, más de un 30% de las cuotas del fondo, o el porcentaje inferior que señale el reglamento del fondo.

La sociedad administradora velará porque el porcentaje establecido en esta letra no sea excedido por colocaciones de cuotas efectuadas por su cuenta. La Superintendencia establecerá los plazos para que las personas que excedan dicho porcentaje procedan a la transferencia de sus cuotas, hasta por aquella parte que permita el cumplimiento del mismo, sin perjuicio de las sanciones administrativas que procedan al efecto, y

e) Las demás que estableciere la Superintendencia.”.

3) Reemplázase, en el inciso final del artículo 4°, la frase “el título tercero de la ley N° 4.558” por la frase “el Libro IV del Código de Comercio”.

4) Reemplázase el artículo 5°, por el siguiente:

“Artículo 5°.- Los Fondos Mutuos y las sociedades administradoras de ellos se regirán por las disposiciones de esta ley y las de su reglamento, por las normas legales y reglamentarias que rigen a las sociedades anónimas abiertas en lo que les sea aplicable, y por las demás normas que establezcan sus respectivos reglamentos internos.”.

5) Reemplázase el artículo 8° por el siguiente:

“Artículo 8°.- Las sociedades administradoras podrán iniciar sus funciones una vez que cuenten con, al menos, un fondo cuyas cuotas se encuentren en condiciones de ser comercializadas, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 8° bis.”.

6) Intercálanse los siguientes artículos 8° bis y 8° ter:

“Artículo 8° bis.- Las administradoras deberán depositar un reglamento interno y un contrato de suscripción de cuotas para cada uno de los fondos que administren. Para estos efectos, la Superintendencia llevará un “Registro de Depósito de Reglamentos Internos y Contratos de Suscripción de Cuotas de Fondos Mutuos”, en adelante “el Registro”.

Salvo resolución fundada de la Superintendencia, las cuotas del fondo podrán ser comercializadas a partir del día hábil siguiente, contado desde el depósito respectivo, considerándose para todos los efectos

como inscritas en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia a contar de dicha fecha.

La Superintendencia establecerá los contenidos mínimos tanto de los reglamentos internos como de los contratos. De igual manera, regulará la forma en que las administradoras remitirán los antecedentes objeto de depósito.

Las administradoras serán responsables de los contenidos de los reglamentos y contratos que depositen, los que deberán ser redactados en forma clara, entendible y que no induzca a error.

La Superintendencia podrá, en cualquier momento, representar a la sociedad que sus reglamentos o contratos no se ajustan a la legislación o normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, podrá suspender la comercialización de las cuotas del fondo hasta el momento en que entren en vigencia las modificaciones que subsanan las observaciones formuladas por la Superintendencia a los reglamentos o contratos, sin perjuicio de aplicar las sanciones administrativas que sean pertinentes. En caso de continuar comercializando las cuotas o de no subsanar las observaciones en el plazo que indique la Superintendencia, el que no podrá ser inferior a un día hábil, ésta podrá, sin más trámite, proceder a la cancelación de los reglamentos o contratos en el Registro y a la liquidación del fondo.

Artículo 8º ter.- Las modificaciones que se introduzcan a los reglamentos internos o contratos de suscripción de cuotas ya registrados deberán estar contenidas en un texto refundido que se deposite en reemplazo del registrado, de la misma forma indicada en el artículo precedente.

Tales modificaciones deberán ser comunicadas a los partícipes del fondo por la sociedad administradora. La forma y plazos de dicha comunicación, al igual que la entrada en vigencia de las modificaciones, serán establecidas en el reglamento de la ley. Las formalidades y el contenido de la comunicación serán determinados por la Superintendencia.”.

7) Modifícase el artículo 11, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 11º.-Transcurridos seis meses contados desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas del fondo de conformidad a lo dispuesto en el artículo 8º bis, éste deberá contar permanentemente con a lo menos 50 partícipes, salvo que entre éstos haya un inversionista institucional, en cuyo caso será suficiente contar sólo con cinco partícipes.”.

b) Agrégase el siguiente inciso final:

“Para efectos de lo dispuesto en este artículo, calificarán como inversionistas institucionales aquellos a que se refiere la letra e) del artículo 4 bis de la ley Nº 18.045.”.

8) Reemplázase el inciso primero del artículo 12, por el siguiente:

“Artículo 12°.- Los agentes serán mandatarios de la sociedad administradora para los efectos de la suscripción, rescate u otra clase de operaciones que por su intermedio efectúen los partícipes del Fondo.”.

9) Reemplázase, en el inciso primero del artículo 12 A, la expresión “contados desde la aprobación del reglamento interno de cada fondo” por la expresión “contados desde la fecha en que las cuotas del fondo sean comercializadas de conformidad a lo dispuesto en el artículo 8° bis”.

10) Modifícase el artículo 13, de la siguiente forma:

a) Reemplázase el número 1) por el siguiente:

“1) Deberá efectuarse en todo tipo de instrumentos o bienes o certificados representativos de éstos, que cumplan con alguno de los requisitos que se señalan a continuación, sin perjuicio de las cantidades que mantengan en dinero efectivo o moneda extranjera:

a) Que sean transados en una bolsa de valores, nacional o extranjera.

b) Que el emisor se encuentre sometido a la fiscalización de la Superintendencia o de alguna institución u organismo, nacional o extranjero, de similar competencia.

c) Que sean emitidos por organismos internacionales, de aquellos a que se refiere el Título XXIV de la ley N° 18.045.

d) Que sean emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central de Chile, o por el Estado o el Banco Central u organismo de similar competencia de un país extranjero.

La Superintendencia podrá establecer las condiciones e información que deberán cumplir las inversiones señaladas bajo este número.

Asimismo, la Superintendencia podrá autorizar la inversión de los fondos en otros instrumentos o bienes distintos de los señalados precedentemente.

En todo caso, las operaciones de cambio internacional que realice el fondo se regirán por las disposiciones contenidas en el párrafo octavo del Título III de la ley N° 18.840;”.

b) Modifícase el numeral 2), del siguiente modo:

i) Sustitúyese el párrafo primero, por el siguiente:

“2) Deberán mantener, a lo menos, el 50% de su inversión en valores que tengan transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos u otras instituciones financieras o por el Estado, en cuotas de fondos mutuos, en monedas o en otros instrumentos que autorice o establezca la Superintendencia.”.

ii) Reemplázase en el segundo párrafo, la frase “Sin perjuicio de lo dispuesto en el número anterior, el Fondo podrá invertir hasta el 10% de su activo total” por “En todo caso, el Fondo no podrá invertir más de un 20% de su activo total”.

c) Reemplázase el numeral 8), por el siguiente:

“8) Un fondo mutuo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo que al efecto se determinen en el reglamento interno del mismo.”.

d) Derógase el numeral 9).

e) Reemplázase el numeral 10), por el siguiente:

“10) El fondo podrá realizar operaciones de derivados, tanto dentro como fuera de bolsa; adquirir instrumentos con promesa de venta; y adquirir o enajenar opciones de compra o venta sobre activos, valores e índices, dar en préstamo valores y celebrar contratos de ventas cortas sobre éstos.

Todas las operaciones e inversiones señaladas en este número deberán cumplir con los requerimientos que autorice o establezca la Superintendencia, la que deberá determinar, además, los límites máximos que pueden comprometerse en éstas.”.

f) Derógase el numeral 11).

11) Reemplázase el artículo 13 A, por el siguiente:

“Artículo 13 A.- Cuando se trate de Fondos Mutuos dirigidos a inversionistas calificados, no se aplicarán los límites establecidos en los numerales 2), 6) y 7) del artículo 13, así como tampoco el establecido en el artículo 13 B, siempre que en el reglamento interno se establezca una política de diversificación de las inversiones y de endeudamiento del fondo. La política de diversificación de las inversiones deberá contener, a lo menos, límites de inversión respecto del activo total del fondo en función de cada emisor, grupo empresarial y sus personas relacionadas. La política de endeudamiento deberá contener los tipos y el origen de las obligaciones que podrá contraer el fondo, los plazos asociados a éstas y los límites de pasivo exigible y pasivo de mediano y largo plazo, respecto del patrimonio del fondo, sin perjuicio de los requerimientos de información que establezca el Reglamento.

En su informe anual, los auditores externos del Fondo deberán pronunciarse sobre el cumplimiento de dichas políticas.”.

12) Reemplázase el primer artículo 13 B, por el siguiente:

“Artículo 13 B.- El fondo sólo podrá endeudarse hasta por un 20% de su patrimonio, en las condiciones que establezca su reglamento interno, con el fin de pagar rescates de cuotas y realizar las demás operaciones que la Superintendencia expresamente autorice.”.

13) Sustitúyese el segundo artículo 13 B, por el siguiente artículo 13 C, nuevo:

“Artículo 13 C.- Tratándose de un fondo mutuo cuyo reglamento interno establezca una política de inversión que condicione las inversiones del fondo o la rentabilidad del mismo al comportamiento de un índice, no le serán aplicables los límites que contemplan los numerales 5), 6) y 7) del artículo 13.

La Superintendencia determinará, mediante norma de carácter general, las características que deben cumplir los índices, los porcentajes máximos de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad y en el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial, ambos sobre el activo del fondo. Asimismo, podrá establecer rangos máximos dentro de los cuales la distribución de la cartera del fondo podrá desviarse del cumplimiento de su objeto.”.

14) Reemplázase el artículo 14 bis, por el siguiente:

“Artículo 14 bis.- Las administradoras deberán participar y ejercer sus derechos de voz y voto en las elecciones del directorio de las sociedades anónimas abiertas cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los fondos mutuos, y poner a disposición de los aportantes información suficiente acerca del ejercicio de tales derechos, siempre que en conjunto posean más del uno por ciento de las acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad.

Se exceptuarán de lo dispuesto en este artículo los fondos referidos en el artículo 13 C.

En las elecciones del directorio de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los fondos mutuos, las administradoras no podrán votar por las siguientes personas:

a) Los accionistas que tengan el control de la sociedad o sus personas relacionadas.

b) Los accionistas de la administradora que posean el 10% o más de sus acciones, o sus personas relacionadas.

c) Los directores o ejecutivos de la administradora, o de alguna sociedad del grupo empresarial a que ella pertenezca.

Las administradoras podrán actuar concertadamente entre sí o con accionistas que no estén afectos a las restricciones contempladas en este artículo. No obstante lo anterior, no podrán realizar ninguna gestión que implique participar o tener injerencia en la administración de la sociedad en la cual hayan elegido uno o más directores.

Sin perjuicio de lo establecido en la letra c) del inciso tercero, las administradoras podrán votar por personas que se desempeñen como directores en una sociedad del grupo empresarial al que pertenezca la sociedad en la que se elige directorio, cuando las personas cumplan con lo siguiente:

i) Ser persona cuya única relación con el controlador del grupo empresarial provenga de su participación en el directorio de una o más sociedades del mencionado grupo,y

ii) Que la persona no haya accedido a los directorios mencionados en la letra c) del inciso tercero con el apoyo decisivo del controlador del grupo empresarial o de sus personas relacionadas.

Se entenderá que un director ha recibido apoyo decisivo del controlador, cuando al sustraer de su votación los votos provenientes de aquél o de sus personas relacionadas, no hubiese resultado electo.

En caso que la persona elegida esté afecta a las restricciones de este artículo o se inhabilitare por cualquier causa, cesará de pleno derecho en el cargo, debiendo asumir definitivamente el suplente si lo hubiere, o aquel reemplazante habilitado que designe el directorio.”.

15) Sustitúyese el artículo 15°, por el siguiente:

“Artículo 15°.- Las cuotas de los fondos mutuos se valorarán en la forma que determine el reglamento de esta ley, con la frecuencia que autorice o establezca la Superintendencia, la que no podrá exceder de un día.”.

16) Modifícase el artículo 16°, de la siguiente forma:

a) Intercálase el siguiente inciso tercero, nuevo:

“Los fondos podrán contemplar en su reglamento interno la posibilidad que se efectúen rescates en instrumentos de los referidos en el artículo 13, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la composición del rescate no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;

b) Que no se transgreda la política de inversión, diversificación y liquidez del fondo;

c) Que los instrumentos sean rescatados a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice al respecto la Superintendencia, y

d) Las demás que estableciere la Superintendencia.”.

b) Reemplázase, en el actual inciso final, la expresión “en valores del Fondo” por la expresión “otra forma, condiciones y plazos”.

c) Agrégase el siguiente inciso final, nuevo:

“Sin perjuicio de lo expuesto en los incisos precedentes, los fondos que permitan el aporte y rescate en instrumentos podrán contemplar restricciones al aporte y rescate de cuotas de acuerdo a lo que determine la Superintendencia mediante instrucción de carácter general, las que se harán efectivas una vez que las cuotas respectivas se encuentren registradas en una bolsa de valores y la administradora haya establecido mecanismos que permitan asegurar a los partícipes un adecuado y permanente mercado secundario para sus cuotas.”.

17) Reemplázase el inciso segundo del artículo 17, por el siguiente:

“El mayor valor que perciban los partícipes en el rescate de cuotas se calculará como la diferencia entre el valor de adquisición y el de rescate. Para tales efectos, el valor de adquisición se expresará en Unidades de Fomento según el valor que ésta represente al día de la adquisición, convirtiéndolas en pesos según el valor de esta misma unidad al día que se efectúe el rescate.”.

18) Derógase el artículo 20°.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 2º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 3º

Su texto es el siguiente:

“Artículo 3º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.045, de Mercado de Valores:

1) En el Título XVIII:

a) Reemplázase el epígrafe del Título por el siguiente:

“De las Sociedades Securitizadoras y de la Emisión de Títulos de Deuda de Securitización”.

b) Sustitúyese el inciso primero del artículo 132, por el siguiente:

“Artículo 132.- Las sociedades a que se refiere este título, se constituirán como anónimas especiales y su objeto exclusivo será la adquisición de los activos a que se refiere el artículo 135, la adquisición de derechos sobre flujos de pago, la emisión de títulos de deuda, de corto o largo plazo, y las demás actividades complementarias o afines que les autorice la Superintendencia. Cada emisión originará la formación de patrimonios separados del patrimonio común de la emisora, salvo en el caso de la emisión por línea, en el cual todas las emisiones con cargo a la misma integrarán un solo patrimonio separado. Para los efectos anteriores se entenderá por flujo de pago toda obligación, existente o que se genere en el futuro, de pagar una o más sumas de dinero por la adquisición o el uso de bienes o por la prestación de servicios.”.

c) Agrégase el siguiente artículo 132 bis:

“Artículo 132 bis.- La emisión de instrumentos regulada por este Título podrá efectuarse mediante la emisión de títulos de deuda por monto fijo, por línea de títulos de deuda de securitización o a través de programas de emisión de los establecidos en el artículo 144 bis.

Se entenderá que la emisión es por línea de títulos cuando las colocaciones individuales vigentes no superen el monto total y el plazo de la línea inscrita en la Superintendencia. El contrato de emisión de títulos de deuda de securitización por línea deberá contener las cláusulas generales aplicables a todas las emisiones que se efectúen con cargo a ella, en tanto las escrituras de colocación deberán considerar las condiciones específicas de cada colocación.

Las colocaciones que se efectúen con cargo a una línea deberán considerar la incorporación de activos al patrimonio separado, los cuales deberán ser de la misma naturaleza que los activos que conforman este último, y no podrán desmejorar el grado de inversión vigente de los títulos emitidos con anterioridad por el patrimonio separado, lo cual deberá ser certificado por el representante de los tenedores de título de deuda.

Sólo se podrá hacer una nueva emisión con cargo a la línea una vez que se hayan enterado los activos integrantes de las emisiones que se hubieren efectuado con anterioridad, en la forma establecida en el inciso cuarto del artículo 137.

La Superintendencia, mediante norma de carácter general, regulará el procedimiento de emisión de títulos por línea, las menciones mínimas que deberán contener los contratos de emisión por línea y las escrituras de colocación.”.

d) Intercálase en el inciso tercero del artículo 135, entre las frases “de sus escrituras complementarias” y “en que se individualicen” la frase “, o de las escrituras de colocación”.

e) Sustitúyese el artículo 137, por el siguiente:

“Artículo 137.- En el contrato de emisión de títulos de deuda con formación de patrimonio separado, o en las respectivas escrituras de colocación, según corresponda, deberán individualizarse o determinarse, según su naturaleza, los bienes, contratos, créditos y derechos que lo integran. Si en el contrato de emisión o en la escritura de colocación no se les puede individualizar o determinar, se deberán indicar sus principales características, su grado de homogeneidad, su número, el plazo en que se adquirirán y las demás menciones que la Superintendencia determine mediante norma de carácter general, e individualizarlos o determinarlos en una o más escrituras complementarias. Dichos instrumentos y las escrituras de colocación se anotarán al margen del contrato de emisión de títulos de deuda. Copia de las escrituras se enviarán a la Superintendencia, dentro de los cinco días siguientes a su otorgamiento, para su incorporación a la inscripción de la emisión en el Registro de Valores.

Otorgado el contrato de emisión de títulos de deuda con formación de patrimonio separado o la escritura de colocación, según corresponda, las obligaciones representativas de éstos integran de pleno derecho el pasivo de éste.

Los bienes, contratos, créditos y derechos individualizados o determinados en la escritura de otorgamiento del contrato de emisión, en las escrituras complementarias, o en las escrituras de colocación, integrarán de pleno derecho el activo de éste, desde la fecha de la respectiva escritura en que se les individualicen o determinen, de acuerdo con lo dispuesto en el inciso primero de este artículo.

La sociedad securitizadora no podrá gravar, enajenar ni prometer gravar o enajenar, los bienes, contratos, créditos o derechos individualizados o determinados en el contrato de emisión, en sus escrituras complementarias, o en las escrituras de colocación, sin el consentimiento del representante de los tenedores de títulos de deuda, quien podrá autorizar o requerir la sustitución de tales bienes, contratos, créditos y derechos, siempre que los nuevos activos reúnan características similares a aquellos que sustituyan, según se establezca en el respectivo contrato. En caso de sustituciones, se deberá proceder de la forma establecida en el inciso séptimo del artículo 137 bis.

Sólo se entenderá cumplida la obligación de entero del activo del patrimonio separado por la sociedad, cuando se adicione a la inscripción el certificado que al efecto deba otorgar el representante de los tenedores de títulos de deuda, en el que conste que los bienes que conforman el activo se encuentran debidamente aportados y en custodia, libre de gravámenes, prohibiciones o embargos, que se han cumplido los otros requisitos determinados en la escritura de emisión, y en su caso, que se han constituido los aportes adicionales pactados. Si no procediere la custodia de

tales bienes, el contrato de emisión de títulos de deuda deberá expresar fundadamente esta circunstancia, y señalar otras medidas de resguardo y vigilancia que se adoptarán en relación con los bienes que conforman el activo del patrimonio separado.

Una vez adicionado el certificado a que se refiere el inciso anterior, corresponderá a la sociedad cobrar y percibir el pago por los títulos de deuda que haya emitido, integrando el patrimonio común.

Si el certificado no ha sido adicionado a la respectiva emisión, corresponderá al representante de los tenedores de títulos de deuda cobrar y percibir dicho pago, directamente si éste es un banco o institución financiera o por medio de alguna de estas instituciones, si no tuviere tal carácter, ingresando estos recursos al respectivo patrimonio separado.

Lo dispuesto en los incisos anteriores se aplicará a cada una de las emisiones que se hagan con cargo a una línea. En estos casos, los activos que integren una nueva emisión deberán mantenerse segregados del resto de los activos del patrimonio separado, hasta que se otorgue el certificado de entero de dicha emisión. Una vez otorgado dicho certificado, los nuevos activos aportados se integrarán a los demás activos del patrimonio separado.”.

f) Modifícase el artículo 137 bis, en el siguiente sentido:

i) Sustitúyese, en el inciso primero, la expresión “el artículo anterior” por “el inciso séptimo del artículo 137”.

ii) Intercálase, en el inciso tercero, entre la frase “aportes adicionales pactados en la” y la expresión “escritura”, la palabra “correspondiente”.

iii) Reemplázase, en el inciso cuarto, el guarismo “60” por “90”.

iv) Intercálase el siguiente inciso quinto, nuevo, pasando el actual a ser sexto, y así sucesivamente:

“En las colocaciones posteriores a la primera emisión con cargo a una línea de títulos, la no emisión del certificado de entero, en el plazo determinado previamente, no significará la liquidación del patrimonio separado y, en consecuencia, no afectará a los tenedores de títulos vigentes emitidos con anterioridad por el patrimonio separado. En estos casos, se procederá a la liquidación de los activos de dicha emisión en la forma que se determine en el contrato de emisión.”.

v) Reemplázase el actual inciso sexto, por el siguiente:

“Pendiente el otorgamiento del certificado de entero del patrimonio separado, o de la emisión respectiva en caso de emisiones por

línea, la sociedad podrá sustituir uno o más bienes, contratos, créditos y derechos por otros activos que reúnan características similares a aquellos que sustituyen, según se establezca en el respectivo contrato de emisión; modificar dicho contrato, o las respectivas escrituras de colocación, con el objeto de reducir la emisión al monto efectivamente colocado a dicha fecha o proceder al rescate anticipado de todo o parte de los títulos correspondientes a la última colocación efectivamente colocados mediante el procedimiento establecido en el contrato de emisión.”.

g) Agrégase en el inciso quinto del artículo 138, a continuación del punto aparte, que pasa a ser seguido, lo siguiente:

“Sin perjuicio de lo anterior, la Superintendencia podrá autorizar mediante norma de carácter general que el contrato de emisión contemple obligaciones por concepto de adquisición de los activos que integrarán el patrimonio separado. Dichas obligaciones podrán ser contraídas únicamente con la o las entidades que hayan aportado, originado o vendido los activos que integrarán el patrimonio separado, las cuales podrán ser pagadas cumpliendo la prelación establecida en el contrato de emisión.”.

h) En el inciso segundo del artículo 141, entre la frase “la ley” y el punto aparte, intercálase la frase “o por la Superintendencia”.

i) Reemplázase, en el inciso primero del artículo 144 bis, la frase “a dos años” por la frase “al determinado en la respectiva escritura pública general”.

j) Agrégase el siguiente artículo 153 bis, nuevo:

“Artículo 153 bis.- En todo lo no previsto en el presente título se aplicarán supletoriamente las normas contenidas en el Título XVI de la presente ley.”.

2) Reemplázase el inciso segundo del artículo 184, por los siguientes incisos segundo y final nuevos:

“Los valores extranjeros y los CDV sólo podrán expresarse en las monedas extranjeras que autorice el Banco Central de Chile, como también en moneda corriente nacional siempre que su pago se efectúe en una moneda extranjera autorizada; y en dichas monedas extranjeras deberán transarse en el mercado nacional, considerándose los referidos instrumentos para todos los efectos legales como títulos extranjeros. A estas operaciones les será aplicable lo previsto en el artículo 39 del párrafo octavo del Título III de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, cualquiera fuere la naturaleza del título.

Asimismo, y para efectos de la oferta pública de valores extranjeros en el país, el Banco Central de Chile podrá autorizar que los referidos instrumentos se transen y sean pagaderos en moneda corriente nacional, sujeto a los requisitos y condiciones que determine, caso en el cual no tendrá aplicación lo dispuesto en el inciso final del artículo 197.”.

3) Modifícanse las normas contenidas en el Título XXVII “De las Administradoras Generales de Fondos”, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el artículo 228 por el siguiente:

“Artículo 228.- La Superintendencia dispondrá de un plazo de 30 días, contado desde la fecha de presentación de la solicitud y antecedentes de los fondos a que se refiere el artículo 220, para la aprobación de los reglamentos internos y, en su caso, del contrato de administración de a lo menos un fondo, conjuntamente con el contrato de suscripción de cuotas y el facsímil de título de las mismas, cuando correspondiere.

El plazo indicado en el inciso precedente se suspenderá si la Superintendencia, mediante comunicación escrita, pidiere información adicional al petionario o le solicitare modificar la petición o rectificar sus antecedentes por no ajustarse a las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas vigentes, reanudándose tan solo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso, y vencido el plazo a que se refiere el inciso primero, la Superintendencia aprobará el reglamento interno o los textos tipo de los contratos, según corresponda.

Con todo, transcurridos sesenta días contados desde la presentación de la solicitud, el petionario podrá solicitar que ésta se resuelva con los antecedentes que obran en poder de la Superintendencia. En tal circunstancia, la Superintendencia dentro de 5 días hábiles contados desde la petición referida, resolverá aprobando o rechazando la solicitud, en este último caso por resolución fundada. Si no se pronunciare dentro de este plazo, se entenderá aprobada la solicitud.

Lo dispuesto en este artículo no será aplicable al sistema de depósito y registro de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas de fondos mutuos, los que se regirán por las normas contenidas en los artículos 8° bis y 8° ter del decreto ley N° 1.328, de 1976.”.

b) Modifícase el artículo 230, del siguiente modo:

i) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 230.- Las administradoras acreditarán ante la Superintendencia, previo al inicio de sus funciones, el fiel cumplimiento de todas las formalidades que para su constitución establece este Título y deberán tener aprobado un reglamento general de fondos. Tratándose de los fondos a que se refiere el artículo 220, con la sola excepción de los fondos mutuos, deberán además tener aprobado el reglamento interno para cada fondo y, en su caso, inscrito el contrato de administración de a lo menos un fondo, conjuntamente con el contrato de suscripción de cuotas y el facsímil de título de las mismas, cuando correspondiere. En el caso de los fondos mutuos, será necesario que la administradora pueda comercializar las cuotas de, al menos, un fondo de acuerdo a lo dispuesto en el decreto ley N° 1.328, de 1976.”.

ii) Intercálase en el inciso tercero, entre las expresiones “nuevo fondo” y “la Superintendencia” la frase “, de aquellos a que se refiere el artículo 220, con la sola excepción de los Fondos Mutuos,”.

iii) Agrégase el siguiente inciso cuarto, nuevo:

“En el caso de los reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas de los fondos mutuos, se aplicarán las normas contenidas en el decreto ley N° 1328, de 1976, en lo que se refiere al sistema de depósito y registro de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas.”.

c) En el artículo 236, reemplázase, en la letra c) el punto y coma(;) por la expresión “,y” y sustitúyese la letra d) por la siguiente:

“d) los partícipes de un mismo fondo, o de una misma serie, en su caso, reciban un trato no discriminatorio.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 3º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 4º

Es del siguiente tenor:

“Artículo 4º.- Introdúcense las siguientes modificaciones al decreto ley N° 3.500, de 1980:

1) Reemplázase la letra k), del inciso segundo del artículo 45, por la siguiente:

“k) Otros instrumentos, operaciones y contratos, que autorice la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;”

2) Modifícase el artículo 48 del siguiente modo:

a) Sustitúyese en el inciso tercero, la expresión “y D” por “, D y E”.

b) Intercálase en la tercera oración del inciso décimo, entre los vocablos “Riesgo” y la coma (,) que le sigue, la siguiente oración “y los instrumentos, operaciones y contratos de la letra k) que la Superintendencia de Pensiones determine”.

c) Agrégase el siguiente inciso decimoprimer, nuevo, pasando los actuales incisos decimoprimer a décimocuarto, a ser decimosegundo a décimoquinto, respectivamente:

“Los Fondos de Pensiones podrán efectuar operaciones de compra o venta de instrumentos de la letra h) del inciso segundo del artículo 45, con cargo a la venta o compra, respectivamente, de títulos representativos de los activos subyacentes de dichos instrumentos, de acuerdo a la norma de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia de Pensiones.”.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 4º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 5º

Elimina la frase “que no pueda ser reemplazado por personal nacional” del número 2 del artículo 20 del Código del Trabajo.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 5º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 6º

Su texto es el siguiente:

“Artículo 6º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.657, que autoriza la creación de Fondos de Inversión de Capital Extranjero:

1) En el artículo 10, intercálase los siguientes incisos segundo, tercero y cuarto, pasando el actual segundo a ser quinto y final:

“Los fondos de inversión de capital extranjero de riesgo podrán además tener pasivos provenientes de la emisión de instrumentos de deuda o de la contratación de créditos tanto en Chile como en el extranjero si así lo establecen en su reglamento interno. Los intereses provenientes de tales operaciones que se paguen, remesen o abonen en cuenta a contribuyentes sin domicilio o residencia en Chile, se gravarán con el impuesto adicional que establece el número 1, del artículo 59, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1º del decreto ley N° 824, de 1974, en carácter de impuesto único sobre tales rentas y con una tasa de 10%, salvo en los casos contemplados en las letras a), b), c), d), e), f), g) y h) del inciso

primero del referido número 1, los que se gravarán con dicho impuesto único con una tasa de 4%, aplicándose en lo demás la totalidad de las normas que dicha disposición establece.

Cuando se deba aplicar el impuesto sobre exceso de endeudamiento que contempla el número 1, del artículo 59, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, cuya tasa para estos efectos será de 10%, la diferencia de tasa a que se refiere la letra e), del inciso tercero del número 1, de dicho artículo 59, será de cargo de la sociedad administradora, la cual podrá deducirla como gasto y deberá declararla y pagarla en la forma que dicha letra establece.

La sociedad administradora deberá retener el impuesto adicional que corresponda a los intereses provenientes de las operaciones señaladas en los incisos anteriores conforme a lo dispuesto por el número 4, del artículo 74, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, debiendo declarar y pagar tales impuestos en la forma y plazo establecidos en el artículo 79, del mismo texto legal.”.

2) Agrégase en la letra b) del artículo 14, a continuación del punto aparte, que pasa a ser seguido, la siguiente oración:

“En el caso del capital aportado a Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo el plazo para efectuar la remesa al exterior será de tres años, contado desde la fecha a que se refiere esta letra.”.

3) Intercálase en el inciso primero del artículo 15, entre las frases “capital originalmente invertido” y “ni a las rentas señaladas”, lo siguiente:

“, al capital e intereses de los instrumentos y créditos a que se refiere el inciso segundo del artículo 10,”.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 6º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 7º

Es del siguiente tenor:

“Artículo 7º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1º del decreto ley Nº 824, de 1974:

1) Deróganse los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quater.

2) Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 21:

a) Agrégase en el inciso primero, a continuación de la frase “los pagos a que se refiere el artículo 31, número 12, en la parte que no puedan ser deducidos como gasto”, la siguiente frase: “, el pago del impuesto del número 3 del artículo 104”.

b) Reemplázase en el inciso tercero, la frase “del inciso segundo del artículo 104”, por la frase “del número 3 del artículo 104”.

3) Introdúcense los siguientes artículos 106, 107, 108 y 109, nuevos, en el Título VI sobre “Disposiciones especiales relativas al mercado de capitales”:

“Artículo 106.- El mayor valor a que se refiere el inciso primero del artículo 18 y los incisos tercero, cuarto y quinto del número 8 del artículo 17, obtenido por los inversionistas institucionales extranjeros, tales como fondos mutuos y fondos de pensiones u otros, en la enajenación de los valores a que se refieren los artículos 104 y 107, las cuotas de fondos mutuos y de inversión a que se refiere el inciso final, u otros títulos de oferta pública representativos de deudas emitidos por el Banco Central de Chile, el Estado o por empresas constituidas en el país, realizada en una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros o en conformidad al Título XXV de la ley N° 18.045 o mediante el rescate de cuotas o el pago de las mismas con motivo de una disminución de capital, según corresponda, estará exento de los impuestos de esta ley. Los mencionados inversionistas institucionales extranjeros deberán cumplir con los siguientes requisitos durante el tiempo que operen en el país:

1) Estar constituido en el extranjero y no estar domiciliado en Chile.

2) Acreditar su calidad de inversionista institucional extranjero cumpliendo con, a lo menos, alguna de las siguientes características:

a) Que sea un fondo que haga oferta pública de sus cuotas de participación en algún país que tenga un grado de inversión para su deuda pública, según clasificación efectuada por una agencia internacional clasificadora de riesgo calificada como tal por la Superintendencia de Valores y Seguros.

b) Que sea un fondo que se encuentre registrado ante una autoridad reguladora de un país que tenga un grado de inversión para su deuda pública, según clasificación efectuada por una agencia internacional clasificadora de riesgo calificada como tal por la Superintendencia de Valores y Seguros, siempre y cuando el fondo tenga inversiones en Chile, incluyendo títulos emitidos en el extranjero que sean representativos de valores nacionales, que representen menos del 30% del valor de su activo total.

c) Que sea un fondo que tenga inversiones en Chile, incluyendo títulos emitidos en el extranjero que sean representativos de valores nacionales, que representen menos del 30% del valor de su activo total. Adicionalmente, no más del 10% del patrimonio o del derecho a las utilidades del fondo en su conjunto, podrá ser directa o indirectamente propiedad de residentes en Chile.

d) Que sea un fondo de pensiones, entendiéndose por tal aquel que está formado exclusivamente por personas naturales que perciben sus pensiones con cargo al capital acumulado en el fondo o cuyo objeto principal sea financiar la constitución o el aumento de pensiones de personas naturales, y que se encuentren sometidos en su país de origen a regulación o supervisión por las autoridades reguladoras competentes.

e) Que sea un fondo de aquellos regulados por la ley N° 18.657, en cuyo caso todos los tenedores de cuotas deberán ser residentes en el extranjero o inversionistas institucionales locales.

f) Que sea otro tipo de inversionista institucional extranjero que cumpla las características que defina el reglamento para cada categoría de inversionista, previo informe de la Superintendencia de Valores y Seguros y del Servicio de Impuestos Internos.

3) No participar directa ni indirectamente del control de las entidades emisoras de los valores en los que se invierte ni poseer o participar directa o indirectamente en el 10% o más del capital o de las utilidades de dichos emisores.

Lo dispuesto en este número no se aplicará cuando se trate de la inversión en cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976.

Asimismo, tampoco se aplicará cuando se trate de la inversión en cuotas de fondos de inversión de la ley N° 18.815, si la política de inversiones contenida en el reglamento interno del respectivo fondo de inversión, le prohíbe controlar a una o más sociedades anónimas abiertas. Si la referida política de inversiones le permite controlar a una o más sociedades anónimas abiertas, el límite a que se refiere el inciso primero de este número respecto del fondo en que invierte será del 25%.

4) Celebrar un contrato, que conste por escrito, con un banco o una corredora de bolsa, constituidos en Chile, en el cual el agente intermediario se haga responsable, tanto de la ejecución de las órdenes de compra y venta de los valores, como de verificar, al momento de la remesa respectiva, que se trata de las rentas que en este artículo se eximen de impuesto o bien, si se trata de rentas afectas a los impuestos de esta ley, que se han efectuado las retenciones respectivas por los contribuyentes que pagaron o distribuyeron las rentas. Igualmente el agente deberá formular la declaración jurada a que se refiere el número siguiente y proporcionará la información de las operaciones y remesas que realice al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste fije.

5) Inscribirse en un registro que al efecto llevará el Servicio de Impuestos Internos. Dicha inscripción se hará sobre la base de una declaración jurada, formulada por el agente intermediario a que se refiere el número anterior, en la cual se deberá señalar: que el inversionista institucional cumple los requisitos establecidos en este artículo o que defina el reglamento en virtud de la letra f) del número 2 anterior; que no tiene un establecimiento permanente en Chile, y que no participará del control de los emisores de los valores en los que está invirtiendo. Además dicha declaración deberá contener la individualización, con nombre, nacionalidad, cuando corresponda, y domicilio, del representante legal y del administrador del fondo o de la institución que realiza la inversión; e indicar el nombre del banco en el cual se liquidaron las divisas, el origen de éstas y el monto a que ascendió dicha liquidación.

En el caso que el banco en el cual se liquidaron las divisas destinadas a la inversión, no fuere designado como agente intermediario, pesará sobre él la obligación de informar al Servicio de Impuestos Internos, cuando éste lo requiera, el origen y monto de las divisas liquidadas.

En caso que la información que se suministre conforme al presente número resultare ser falsa, el administrador del inversionista quedará afecto a una multa de hasta el 20% del monto de las inversiones realizadas en el país, no pudiendo, en todo caso, dicha multa ser inferior al equivalente a 20 unidades tributarias anuales, la que podrá hacerse efectiva sobre el patrimonio del inversionista, sin perjuicio del derecho de éste contra el administrador. El agente intermediario será solidariamente responsable de la multa, salvo que éste acredite que las declaraciones falsas se fundaron en documentos proporcionados por el inversionista correspondiente y que el agente intermediario no estuvo en condiciones de verificar en el giro ordinario de sus negocios.

6) En el caso de los inversionistas institucionales a que se refieren las letras a) a e) del numeral 2., el tratamiento tributario previsto en este artículo se aplicará solamente respecto de las inversiones que efectúen actuando por cuenta propia y como beneficiarios efectivos de las inversiones realizadas, excluyéndose por tanto las inversiones efectuadas por cuenta de terceros o en que el beneficiario efectivo sea un tercero. Este requisito deberá acreditarse mediante declaración jurada efectuada por el representante legal del inversionista, en idioma español o inglés, y remitida al Servicio de Impuestos Internos junto con los antecedentes referidos en el número 5 anterior. A opción del inversionista, dicha declaración podrá señalar que éste actuará por cuenta propia y como beneficiario efectivo de las inversiones realizadas durante todo el tiempo que invierta en Chile, o bien que podrá invertir en Chile tanto en beneficio y cuenta propia como en beneficio o por cuenta de terceros. En caso de optar por la segunda alternativa, el representante legal deberá también declarar que el inversionista se compromete a identificar previamente y por escrito, al agente intermediario, cada operación en que actúe en beneficio y por cuenta propia, además de comprometerse a establecer a través de medios fehacientes la información necesaria para garantizar la veracidad de dicha identificación. El agente

intermediario estará obligado a custodiar dichas comunicaciones escritas durante un plazo de 5 años.

7) Si por cualquier motivo un inversionista institucional acogido a lo dispuesto en este artículo dejase de cumplir con alguno de los requisitos que para ello le son exigidos, el agente intermediario deberá informar dicha circunstancia al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazo que dicho Servicio establezca. El atraso en la entrega de esta información se sancionará con multa del equivalente a 1 a 50 unidades tributarias anuales. El inversionista respectivo cesará de gozar del beneficio tributario dispuesto en este artículo desde la fecha en que se ha configurado el incumplimiento, quedando por tanto afecto al régimen tributario común por las rentas que se devenguen o perciban a contar de ese momento, cualquiera haya sido la fecha de adquisición de los valores respectivos.

La aplicación de las multas establecidas en los números 5 y 6 de este artículo se sujetará al procedimiento establecido en el artículo 165 del Código Tributario.

Lo dispuesto en este artículo se aplicará sólo respecto de las cuotas emitidas por fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 o fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976, que hagan oferta pública de tales valores y que, además, hayan establecido en sus reglamentos internos la obligación de la sociedad administradora de distribuir, entre los partícipes del fondo, la totalidad de los dividendos e intereses percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores domiciliados en Chile de valores en que se hubieren invertido los recursos del respectivo fondo.

Artículo 107.- El mayor valor obtenido en la enajenación o rescate, según corresponda, de los valores a que se refiere este artículo, se registrará para los efectos de esta ley por las siguientes reglas:

1) Acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil.

No obstante lo dispuesto en los artículos 17, N° 8, y 106, no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil, que cumplan con los siguientes requisitos:

a) La enajenación deberá ser efectuada en: i) una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley N° 18.045 o iii) en el aporte de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109;

b) Las acciones deberán haber sido adquiridas en: i) una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley N° 18.045, o iii) en una colocación de acciones de primera emisión, con motivo de la constitución

de la sociedad o de un aumento de capital posterior, o iv) con ocasión del canje de valores de oferta pública convertibles en acciones, o v) en un rescate de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109, y

c) En el caso previsto en el literal iii), de la letra b), si las acciones se hubieren adquirido antes de su colocación en bolsa, el mayor valor no constitutivo de renta será el que se produzca por sobre el valor superior entre el de dicha colocación o el valor de libros que la acción tuviera el día antes de su colocación en bolsa, quedando en consecuencia afecto a los impuestos de esta ley, en la forma dispuesta en el artículo 17, el mayor valor que resulte de comparar el valor de adquisición inicial, debidamente reajustado en la forma dispuesta en dicho artículo, con el valor señalado precedentemente. Para determinar el valor de libros se aplicará lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 41.

En el caso previsto en el literal iii), de la letra b) anterior, se considerará como precio de adquisición de las acciones el precio asignado en el canje.

2) Cuotas de fondos mutuos y de inversión cuyas inversiones consistan en valores con presencia bursátil.

No constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas de fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 y de cuotas de fondos mutuos del decreto ley N° 1.328, que cumplan con los siguientes requisitos:

a) La enajenación deberá ser efectuada: i) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) mediante el aporte de valores conforme a lo dispuesto en el artículo 109, o iii) mediante el rescate de las cuotas del fondo o el pago de las mismas con motivo de una disminución de capital;

b) Las cuotas deberán haber sido adquiridas: i) en la emisión de cuotas del fondo respectivo, o ii) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros; o iii) en un rescate de valores efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 109;

c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo, deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los valores de oferta pública a que se refieren los numerales 1 y 3 de este artículo, y el artículo 104. Se tendrá por incumplido este requisito si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por causas imputables a la ejecución de la política de inversiones por parte de la sociedad administradora o, cuando ello ocurra por otras causas, si en este último caso dicho incumplimiento no es subsanado dentro de un período máximo de seis meses contados desde que éste se ha producido. Las administradoras de los fondos deberán certificar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que este lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta

letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos, se sancionará conforme a lo dispuesto por el inciso 3°, del N° 4, del artículo 97, del Código Tributario, y

d) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir entre los partícipes la totalidad de los dividendos e intereses percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores de los valores a que se refiere la letra c) anterior.

3) Cuotas de fondos mutuos y de inversión con presencia bursátil.

No constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas de fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 y de cuotas de fondos mutuos del decreto ley N° 1.328, de 1976, que tengan presencia bursátil y no puedan acogerse al número 2) anterior, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

a) La enajenación de las cuotas deberá efectuarse:
i) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) mediante su aporte conforme a lo dispuesto por el artículo 109, o iii) además de lo anterior, en el caso de los fondos mutuos, mediante el rescate de las cuotas del fondo;

b) La adquisición de las cuotas deberá efectuarse:
i) en la emisión de cuotas del fondo respectivo, o ii) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada la Superintendencia de Valores y Seguros; o iii) en un rescate de valores efectuado conforme a lo dispuesto por el artículo 109;

c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los siguientes valores de oferta pública emitidos en el país o en el extranjero:

c.1) Valores de oferta pública emitidos en el país: i) acciones de sociedades anónimas abiertas admitidas a cotización en a lo menos una bolsa de valores del país; ii) instrumentos de deuda de oferta pública a que se refiere el artículo 104, y iii) otros valores de oferta pública que establezca el reglamento que dictará mediante decreto supremo el Ministerio de Hacienda.

c.2) Valores de oferta pública emitidos en el extranjero: Debe tratarse de valores de oferta pública que generen periódicamente rentas tales como intereses, dividendos o repartos, en que los emisores deban distribuir dichas rentas con una periodicidad no superior a un año. El reglamento podrá establecer una periodicidad distinta a la señalada para el reparto de las referidas rentas. Asimismo, tales valores deberán ser ofrecidos públicamente en mercados que cuenten con estándares al menos similares a los del mercado local, en relación a la revelación de información, transparencia de las operaciones y sistemas institucionales de regulación, supervisión, vigilancia y sanción sobre los emisores y sus títulos. El reglamento

fijará una nómina de aquellos mercados que cumplan con los requisitos que establece este inciso. Se entenderán incluidos en esta letra, los valores a que se refiere el inciso final del artículo 11, siempre que cumplan con los requisitos señalados precedentemente.

Se tendrá por incumplido el requisito establecido en esta letra si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por un período continuo o discontinuo de 30 o más días en un año calendario. Las administradoras de los fondos deberán certificar anualmente al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que este lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos, se sancionará conforme a lo dispuesto en el inciso tercero, del número 4, del artículo 97, del Código Tributario;

d) Cuando se hayan enajenado acciones, cuotas u otros títulos de similar naturaleza con derecho a dividendos o cualquier clase de beneficios, sean estos provisorios o definitivos, durante el período que media entre la fecha de la declaración del derecho a los mismos y su pago, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del fondo, un monto equivalente a la totalidad de los dividendos o beneficios a que se refiere esta letra, el que para los efectos de lo dispuesto en la letra e) de este número, se considerará percibido por el fondo.

Cuando se hayan enajenado instrumentos de deuda de oferta pública dentro de los veinticinco días hábiles anteriores a la fecha de pago de los respectivos intereses, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del mismo, un monto equivalente a la totalidad de los referidos intereses, el que para los efectos de lo dispuesto en la letra e) de este número, se considerará percibido por el fondo.

En caso que la sociedad administradora no haya cumplido con la obligación de distribuir a los partícipes las rentas a que se refiere esta letra, dicha sociedad quedará afecta a una multa de hasta un quinientos por ciento de tales rentas, no pudiendo esta multa ser inferior al equivalente a 20 unidades tributarias anuales. La aplicación de esta multa se sujetará al procedimiento establecido por el artículo 165 del Código Tributario. Además, la sociedad administradora deberá pagar por tales rentas un impuesto único y sustitutivo de cualquier otro tributo de esta ley con tasa de 35%. Este impuesto deberá ser declarado y pagado por la sociedad administradora dentro del mes siguiente a aquel en que debió efectuarse la distribución de tales rentas. Respecto del impuesto a que se refiere este inciso, no se aplicará lo dispuesto por el artículo 21;

e) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir inmediatamente, entre los partícipes del mismo, la totalidad de los dividendos e intereses percibidos, entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores de los valores a los que se refiere este número.

No se aplicarán los impuestos de esta ley a los dividendos o intereses de fuente extranjera que deban distribuirse conforme lo dispuesto en esta letra o en la letra d) de este número, a contribuyentes sin domicilio o residencia en el país, y

f) Respecto de los fondos de inversión a que se refiere este número, no se aplicarán los impuestos de esta ley a aquella parte de los repartos de beneficios a que se refiere el artículo 32 de la ley N° 18.815, que se distribuyan a los partícipes sin domicilio o residencia en el país, con cargo a las utilidades del fondo en la proporción que corresponda a ingresos de fuente extranjera.

4) Presencia bursátil.

Para los efectos de esta ley, se entenderá por títulos o valores con presencia bursátil, aquellos que la tengan conforme a lo dispuesto en el N° 2, del artículo 13, del decreto ley N° 1.328, de 1976.

También se aplicará lo dispuesto en este artículo, cuando la enajenación se efectúe dentro de los 90 días siguientes a aquél en que el título o valor hubiere perdido presencia bursátil. En este caso el mayor valor obtenido no constituirá renta sólo hasta el equivalente al precio promedio que el título o valor hubiere tenido en los últimos 90 días en que tuvo presencia bursátil. El exceso sobre dicho valor se gravará con los impuestos de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda. Para que proceda lo anterior, el contribuyente deberá acreditar, cuando el Servicio de Impuestos Internos así lo requiera, con un certificado de una bolsa de valores, tanto la fecha de la pérdida de presencia bursátil de la acción, como el valor promedio señalado.

5) Las pérdidas obtenidas en la enajenación, en bolsa o fuera de ella, de los valores a que se refiere este artículo, solamente serán deducibles de los ingresos no constitutivos de renta del contribuyente.

6) En todo caso, cuando la enajenación de las acciones o cuotas de fondos de inversión a que se refiere este artículo se efectúe a partir de la fecha en que se hayan aprobado los estados financieros anuales o acordado el reparto de dividendos o beneficios de la sociedad o fondo, según corresponda, y hasta la fecha en que se fije la nómina de accionistas o aportantes que tengan derecho al dividendo o reparto, aquella parte del mayor valor obtenido en la enajenación de las acciones o cuotas que sea equivalente al monto del respectivo dividendo o reparto, constituirá renta para el enajenante, la que se gravará respecto de aquel con los impuestos de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda. Con todo, lo dispuesto precedentemente no se aplicará en el caso de la enajenación de acciones o cuotas que hayan sido adquiridas durante el período señalado.

Artículo 108.- El mayor valor obtenido en el rescate o enajenación de cuotas de fondos mutuos que no se encuentren en las situaciones reguladas por los artículos 106 y 107, se considerará renta afecta a las normas de la primera categoría, global complementario o adicional de esta ley, según corresponda, a excepción del que obtengan los contribuyentes que

no estén obligados a declarar sus rentas efectivas según contabilidad, el cual estará exento del impuesto de la referida categoría.

El mayor valor se determinará como la diferencia entre el valor de adquisición y el de rescate o enajenación. Para los efectos de determinar esta diferencia, el valor de adquisición de las cuotas se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de dicha unidad a la fecha en que se efectuó el aporte y el valor de rescate se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de esta unidad a la fecha en que se efectúe el rescate.

Las sociedades administradoras remitirán al Servicio de Impuestos Internos, antes del 31 de marzo de cada año, la nómina de inversiones y rescates realizados por los partícipes de los fondos durante el año calendario anterior.

Las personas que sean partícipes de fondos mutuos que tengan inversión en acciones y que no se encuentren en la situación contemplada en los numerales 2 y 3 del artículo anterior, tendrán derecho a un crédito contra el impuesto de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda, que será del 5% del mayor valor declarado por el rescate de cuotas de aquellos fondos en los cuales la inversión promedio anual en acciones sea igual o superior al 50% del activo del fondo, y del 3% en aquellos fondos que dicha inversión sea entre 30% y menos del 50% del activo del fondo. Si resultare un excedente de dicho crédito éste se devolverá al contribuyente en la forma señalada en el artículo 97.

Para los efectos de lo dispuesto en este artículo, no se considerará rescate la liquidación de las cuotas de un fondo mutuo que haga el partícipe para reinvertir su producto en otro fondo mutuo que no sea de los descritos en los numerales 2 y 3 del artículo anterior. Para ello, el partícipe deberá instruir a la sociedad administradora del fondo mutuo en que mantiene su inversión, mediante un poder que deberá cumplir las formalidades y contener las menciones mínimas que el Servicio de Impuestos Internos establecerá mediante resolución, para que liquide y transfiera, todo o parte del producto de su inversión, a otro fondo mutuo administrado por ella o a otra sociedad administradora, quien lo destinará a la adquisición de cuotas en uno o más de los fondos mutuos administrados por ella.

Los impuestos a que se refiere el presente artículo se aplicarán, en el caso de existir reinversión de aportes en fondos mutuos, comparando el valor de las cuotas adquiridas inicialmente por el partícipe, expresadas en unidades de fomento según el valor de dicha unidad el día en que se efectuó el aporte, menos los rescates de capital no reinvertidos efectuados en el tiempo intermedio, expresados en unidades de fomento según su valor el día en que se efectuó el rescate respectivo, con el valor de las cuotas que se rescatan en forma definitiva, expresadas de acuerdo al valor de la unidad de fomento del día en que se efectúe dicho rescate. El crédito a que se refiere el inciso cuarto no procederá respecto del mayor valor obtenido en el rescate de cuotas de fondos mutuos, si la inversión respectiva no ha estado exclusivamente invertida en los fondos mutuos a que se refiere dicho inciso.

Las sociedades administradoras de los fondos de los cuales se liquiden las cuotas y las administradoras de los fondos en que se reinviertan los recursos, deberán informar al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste determine, sobre las inversiones recibidas, las liquidaciones de cuotas no consideradas rescates y sobre los rescates efectuados. Además, las sociedades administradoras de los fondos de los cuales se realicen liquidaciones de cuotas no consideradas rescates, deberán emitir un certificado en el cual consten los antecedentes que exija el Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste determine.

La no emisión por parte de la sociedad administradora del certificado en la oportunidad y forma señalada en el inciso anterior, su emisión incompleta o errónea, la omisión o retardo de la entrega de la información exigida por el Servicio de Impuestos Internos, así como su entrega incompleta o errónea, se sancionará con una multa de una unidad tributaria mensual hasta una unidad tributaria anual por cada incumplimiento, la cual se aplicará de conformidad al procedimiento establecido en el N° 1 del artículo 165 del Código Tributario.

Artículo 109.- El mayor o menor valor en el aporte y rescate de valores en fondos mutuos reglado por los artículos 2, 2 bis, 13 y siguientes del decreto ley N° 1.328, de 1976, se determinará para los efectos de esta ley, conforme a las siguientes reglas:

1) Adquisición de cuotas de fondos mutuos mediante el aporte de valores.

a) El valor de adquisición de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que efectúen aportes en valores, se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y deberá ser informado públicamente por la sociedad administradora.

b) El precio de enajenación de los valores que se aportan corresponderá al valor de los títulos o instrumentos que formen parte de la cartera de inversiones del fondo mutuo y que se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto por el decreto ley N° 1.328, de 1976. El Valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.

2) Rescate de cuotas de fondos mutuos mediante la adquisición de valores.

a) El valor de rescate de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que lo efectúen mediante la adquisición de valores que formen parte de la cartera del fondo, se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y será informado públicamente por la sociedad administradora.

b) El valor de adquisición de los títulos o instrumentos mediante los cuales se efectúa el rescate a que se refiere el literal anterior, será el se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto por el decreto ley N° 1.328, de

1976. Del mismo modo, el valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.”.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 7º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 8º

Prescribe lo siguiente:

“Artículo 8º.- Introdúcense los siguientes artículos 39 D y 39 E, nuevos, en la ley Nº 19.496, que Establece Normas sobre Protección de los Derechos de los Consumidores:

“Artículo 39 D.- Para los efectos de este título, se entenderá por:

1) Crédito hipotecario: Toda operación de crédito de dinero otorgado con la finalidad de adquirir, construir, ampliar o reparar inmuebles, o refinanciar un crédito vigente de iguales características, garantizado con hipoteca en favor del acreedor y en cuya virtud el deudor se obliga a pagar al acreedor el capital e intereses en cuotas o dividendos sucesivos, en un plazo convenido, el que normalmente no es inferior a cinco ni superior a cuarenta años.

2) Crédito asociado a una tarjeta de crédito: Toda operación de crédito de dinero otorgado por el emisor de una tarjeta de crédito y que faculta al titular o usuario de la tarjeta a utilizarlo en la adquisición, con cargo a la misma, de cualesquiera clase de bienes o servicios, vendidos o prestados por entidades distintas del emisor u operador de la tarjeta que la acepten como medio de pago en virtud de convenios celebrados con éste, obligándose el titular de la tarjeta a pagar a su emisor u operador la suma utilizada y los intereses, en una o más cuotas sucesivas, dentro del plazo convenido, el que normalmente no excede los cinco años.

3) Crédito de consumo: Toda operación de crédito de dinero o mutuo por el cual el proveedor entrega al deudor una suma de dinero con el fin de realizar la compra de un bien o el pago de un servicio y en cuya virtud el deudor se obliga a pagar la suma recibida e intereses dentro de un plazo convenido, el que normalmente no excede los cinco años.

Los proveedores que concedan a consumidores créditos hipotecarios, sólo podrán utilizar la expresión “Crédito Hipotecario Universal” cuando dichos productos cumplan con los siguientes requisitos: 1) sean destinados únicamente a personas naturales; 2) sean otorgados exclusivamente con el objeto de adquirir, construir, ampliar o reparar viviendas, o refinanciar créditos hipotecarios existentes; 3) estén garantizados con primera hipoteca; 4) deban pagarse en un plazo no inferior a quince ni superior

a treinta años; 5) sean concedidos en Unidades de Fomento; 6) establezcan una tasa de interés fija, para todo el periodo de duración del crédito; 7) no excedan de 5.000 Unidades de Fomento, y 8) cumplan con las demás condiciones que establezca el reglamento.

Los proveedores que concedan a consumidores créditos asociados a una tarjeta de crédito o créditos de consumo, sólo podrán utilizar la expresión “Crédito Universal Asociados a una Tarjeta de Crédito” y “Crédito de Consumo Universal”, cuando dichos productos cumplan con los siguientes requisitos: 1) sean otorgados a personas naturales; 2) se denominen en pesos; 3) no estén sujetos a garantías reales; 4) deban pagarse en un plazo de hasta 3 años; 5) no excedan de 1000 unidades de fomento en el caso de los créditos de consumo universal y de 500 unidades de fomento en el caso de los créditos universales asociados a una tarjeta de crédito, y 6) cumplan con los demás requisitos que establezca el reglamento.

Un reglamento expedido mediante decreto supremo conjunto de los ministerios de Economía y Hacienda, previa consulta a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, a la Superintendencia de Valores y Seguros y a la Superintendencia de Seguridad Social, determinará los demás requisitos que deberán contener los créditos hipotecarios universales, los créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y los créditos de consumo universales, pudiendo establecer, entre otros, la estructura de comisiones e intereses, la forma de expresar la carga financiera total, la información mínima que deberá ser entregada a los consumidores, los seguros con que deban contar mientras subsistan las obligaciones derivadas de su pago y la forma de contratación y término.

El costo del Crédito Hipotecario Universal, del Crédito Universal asociado a una tarjeta de crédito o del Crédito de Consumo Universal, deberá expresarse de un modo claro y visible que permita al consumidor, de manera sencilla y efectiva, comprenderlo, comparar las opciones que ofrecen los diversos proveedores y ejercer su derecho a elección. Asimismo, deberá expresar su carga financiera total y su expresión en cuotas sucesivas por el tiempo que dure el contrato.

Los Bancos, Compañías de Seguros, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Emisores de Tarjetas de Crédito, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables, Cajas de Compensación de Asignación Familiar y las demás entidades de crédito autorizadas por ley, en la medida que sean proveedores de créditos hipotecarios, de consumo o de tarjetas de crédito, deberán ofrecer créditos hipotecarios universales, los créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y los créditos de consumo universales, sin perjuicio de poder ofrecer y comercializar otras clases de créditos en conformidad a la ley.

Artículo 39 E.- Los proveedores de créditos que exijan la contratación de seguros asociados al otorgamiento de créditos deberán respetar el derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de los mismos y la elección del oferente.

Se prohíbe a los proveedores de crédito condicionar el otorgamiento de tales créditos a la contratación de los seguros que ellos ofrezcan, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualquiera de las entidades que lo comercialicen, bajo la condición de que se mantengan las mismas condiciones de cobertura y se considere como beneficiario del seguro al proveedor del crédito o a quién éste designe.”.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 8º, con modificaciones, según se consignará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 9º

Su texto es el siguiente:

“Artículo 9º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la Ley General de Bancos, cuyo texto fue fijado por el artículo único del decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda:

1) Intercálase en el artículo 33, entre la frase “actos propios del giro bancario” y el punto seguido, lo siguiente:

”, sin perjuicio de que puedan publicitar en el país los productos o servicios de crédito de sus casas matrices que determine la Superintendencia, ajustándose a las normas generales que ésta dicte”.

2) Agrégase en el N° 2 del artículo 69, a continuación del punto a parte, que pasa a ser seguido, lo siguiente:

“Asimismo, y con sujeción a las normas generales que dicte la Superintendencia, los bancos podrán emitir bonos sin garantía especial, con el objeto de destinar los fondos recibidos exclusivamente al otorgamiento de mutuos que se encuentren amparados por garantía hipotecaria para el financiamiento de la adquisición, construcción o ampliación de viviendas. Esta circunstancia deberá consignarse en la escritura de emisión correspondiente, junto con el plazo máximo de otorgamiento de dichos créditos con cargo a los fondos obtenidos en la colocación y con las condiciones de rescate anticipado en caso de incumplimiento de lo señalado anteriormente. Asimismo, se hará referencia de tales circunstancias en la correspondiente emisión de bonos.

De acuerdo a las normas que imparta la Superintendencia, el banco emisor de los bonos destinados al financiamiento de operaciones hipotecarias podrá reemplazar la asignación de mutuos hipotecarios que otorgue, asociando estos últimos a otros créditos de igual naturaleza, de lo cual deberá dejar constancia en un registro especial que mantendrá con sujeción a dichas normas.

Los mutuos hipotecarios a que se refieren los párrafos anteriores no podrán corresponder a los indicados en los numerales 5) y 7) de este artículo, sin perjuicio de lo cual se regirán por las disposiciones previstas en el Título XIII de esta ley, en lo que fuere aplicable, incluyendo el procedimiento especial a que se refieren los artículos 103 y siguientes.

El Banco Central de Chile podrá ejercer, en relación con el otorgamiento por las empresas bancarias de los créditos hipotecarios a que se refiere este numeral, las facultades normativas previstas en los artículos 92 N° 1) y 99 de esta ley, especialmente, en lo que se refiere a la inversión en valores mobiliarios de renta fija de los recursos obtenidos por el banco mediante la colocación de bonos, hasta el otorgamiento de los respectivos mutuos hipotecarios.

Se aplicarán, asimismo, a los créditos hipotecarios y a los bonos que se emitan para su financiamiento, las normas previstas en los artículos 125, 126 y 134 de esta ley, entendiéndose, para todos los efectos legales, que las referencias que efectúan las citadas disposiciones a las letras de crédito regirán también en el caso de los bonos hipotecarios de que trata este numeral, debiendo la institución emisora dar cumplimiento a las obligaciones contenidas en dichos artículos respecto de la cartera de créditos hipotecarios vinculada con una determinada emisión de bonos. El mismo tratamiento será aplicable a los valores mobiliarios de renta fija a que se refiere el inciso anterior, en caso que corresponda.”.

3) Reemplázase en el tercer inciso, de la letra a), del artículo 70, la frase "seguros a través de un corredor de seguros relacionado al banco", por lo siguiente: "de los seguros que ellos ofrezcan, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualquiera de las entidades que lo comercialicen, bajo la condición de que se mantengan las mismas condiciones de cobertura y se considere como beneficiario del seguro al banco o a quién éste designe”.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 9º, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 10

Es del siguiente tenor:

“Artículo 10.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el número 1) del artículo primero transitorio de la ley N° 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la Industria de Capital de Riesgo y continúa el proceso de modernización del Mercado de Capitales:

1) En el literal (ii) del párrafo segundo, reemplázase la expresión “,y” por un punto seguido (.) y agrégase, a continuación, lo siguiente:

“Esta restricción no se aplicará en aquellos casos que, con motivo de la enajenación de las inversiones del fondo que hayan tenido lugar como consecuencia de la liquidación parcial del mismo, se hubiese dejado de cumplir dicho porcentaje, y”.

2) En el párrafo tercero, a continuación del punto a parte, que pasa a ser seguido, agregase lo siguiente:

“Para el solo efecto de lo dispuesto en este número, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 1° de la ley N° 18.815, los Fondos de Inversión podrán contar con un mínimo de 25 aportantes.”.

3) En el literal (iv) del párrafo cuarto, reemplázase la expresión “cuatrocientas mil unidades de fomento” por “quinientas mil unidades de fomento”.

4) En el literal (ii) del párrafo quinto, sustitúyase la expresión “quince por ciento” por “treinta por ciento”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 10, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

- - -

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1°

Establece que las modificaciones introducidas por la presente ley comenzarán a regir el primer día del mes siguiente al de su publicación.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 1° transitorio, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 2°

Su texto es el siguiente:

“Artículo 2º.- Las administradoras de fondos mutuos tendrán el plazo de un año, contado desde la publicación de la presente ley, para depositar los reglamentos internos y contratos de suscripción de los fondos mutuos que administran, que hayan sido aprobados por la Superintendencia con anterioridad a dicha fecha. Las cuotas de esos fondos mutuos podrán ser comercializadas sin que sea necesario el depósito respectivo, en tanto sus reglamentos internos y contratos de suscripción no sean modificados. Las modificaciones de esos reglamentos internos y contratos de suscripción deberán cumplir las disposiciones introducidas por la presente ley.

En tanto esos reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas no hayan sido depositados, aquellas exigencias contenidas en los artículos 11 y 12 A del decreto ley N° 1.328, de 1976, cuyo cumplimiento debe regir a contar desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas, deberán regir a contar de la fecha de aprobación del reglamento interno del respectivo fondo por parte de la Superintendencia.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 2º transitorio, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 3º

Dispone que las administradoras de fondos regulados por la ley N° 18.815, sobre Fondos de Inversión, tendrán el plazo de un año desde la publicación de la presente ley para adaptar los reglamentos internos o contratos de administración de los fondos que administran a las modificaciones introducidas por la presente ley.

Puesto en votación, la Comisión rechazó el artículo 3º transitorio, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

Artículo 4º

Es del siguiente tenor:

“Artículo 4º.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 7º, N° 1 de esta ley, los fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976, constituidos con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley, podrán seguir acogidos al régimen establecido por el artículo 18 ter de la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el decreto ley N° 824, de 1974, el que continuará vigente para tales efectos hasta el día 31 de diciembre de 2011.

Asimismo, las cuotas emitidas y pagadas de los fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815, que tengan presencia bursátil al 31 de agosto de 2009, podrán seguir acogidas al régimen establecido por el artículo 18 ter, antes citado, el que continuará vigente para tales efectos hasta el día 31 de diciembre de 2011.

Cuando se trate de contribuyentes que hayan adquirido los respectivos títulos o valores con anterioridad a la vigencia de la presente ley, cualquiera haya sido la forma de adquisición de los mismos, se entenderán cumplidos los requisitos de adquisición establecidos en las letras b) de los números 2 y 3 del artículo 107.”.

Puesto en votación, la Comisión aprobó el artículo 4° transitorio, con una enmienda formal, según se indicará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, García y Sabag.

- - -

INFORME FINANCIERO

El informe financiero elaborado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, con fecha 7 de septiembre de 2009, señala, de modo textual, lo siguiente:

“1.- El presente proyecto contempla una serie de modificaciones legales con cuatro ideas matrices: i) otorgar mayores grados de liquidez y profundidad al mercado de capitales, ii) ampliar el mercado financiero, iii) introducir algunos elementos de competencia al mercado crediticio, y iv) facilitar la integración financiera del mercado de capitales chileno.

2.- El impacto financiero por la aplicación de este Proyecto de Ley se ha dimensionado considerando el impacto que generan las actuaciones de los agentes del mercado financiero que serán afectados por los cambios contenidos en el Artículo 7° del proyecto presentado en la recaudación tributaria. Es así como se estima que el proyecto implica –en régimen- una menor recaudación tributaria anual equivalente a 18 millones de dólares.

3.- Para el año 2009, se estima que el proyecto no tiene costo fiscal ni implica menor recaudación fiscal.”.

En consecuencia, las normas de la iniciativa legal en informe no producirán desequilibrios macroeconómicos ni incidirán negativamente en la economía del país.

- - -

MODIFICACIONES:

En mérito de los acuerdos precedentemente expuestos, vuestra Comisión de Hacienda, tiene el honor de proponeros la aprobación del proyecto de ley despachado por la Honorable Cámara de Diputados, con las siguientes modificaciones:

Artículo 1º

(Unanimidad, 4x0) Eliminarlo, pasando el artículo 2º a ser 1º.

Artículo 2º

Pasa a ser artículo 1º, sin enmiendas.

Artículo 3º

Pasa a ser artículo 2º, sin enmiendas.

Artículo 4º

Pasa a ser artículo 3º, sin enmiendas.

Artículo 5º

Pasa a ser artículo 4º, sin enmiendas.

Artículo 6º

Pasa a ser artículo 5º, sin enmiendas.

Artículo 7º

Pasa a ser artículo 6º, sin enmiendas.

Artículo 8º

Sustituirlo por los siguientes, nuevos:

“Artículo 7º.- Los Bancos, las Compañías de Seguros, las Cooperativas de Ahorro y Crédito, los Emisores de Tarjetas de Crédito, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables, Cajas de Compensación de Asignación Familiar y las demás entidades de crédito autorizadas por ley, en la medida que sean proveedores de créditos hipotecarios, de consumo o de tarjetas de crédito, deberán ofrecer créditos hipotecarios universales, créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y créditos universales de consumo en los términos de este artículo, sin perjuicio de poder ofrecer y otorgar otras clases de créditos en conformidad a la ley. El otorgamiento de tales créditos estará sujeto a las prácticas habituales de evaluación integral de riesgo que lleven a cabo las entidades otorgantes de crédito.

Para los efectos de la obligación de comparabilidad entre oferentes de crédito, establecida en el inciso primero, se entenderá por Crédito Hipotecario Universal como aquella operación de crédito de dinero que reúne las siguientes características: 1) destinada únicamente a personas naturales; 2) otorgada exclusivamente con el objeto de adquirir, construir, ampliar o reparar viviendas, o refinanciar créditos hipotecarios existentes; 3) garantizada con primera hipoteca; 4) debe pagarse en un plazo no inferior a quince ni superior a treinta años; 5) denominada en Unidades de Fomento; 6) establece una tasa de interés fija, para todo el periodo de duración del crédito, 7) no excede de 5.000 Unidades de Fomento, y 8) cumple con las demás condiciones que establezca el reglamento.

Asimismo, se entenderán por Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito y por Crédito Universal de Consumo, aquellas operaciones de crédito de dinero que reúnan las siguientes características: 1) Sean otorgadas a personas naturales; 2) no estén sujetas a garantías reales; 3) deban pagarse en un plazo de hasta 3 años; 4) no excedan de 1000 unidades de fomento en el caso de los Créditos de Consumo Universal y 500 en el caso del Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito; 5) faculden al titular o usuario de la tarjeta, en el caso del Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito, a utilizarlo en la adquisición, con cargo a la misma, de cualesquiera clase de bienes o servicios, vendidos o prestados por entidades distintas del emisor u operador de la tarjeta que la acepten como medio de pago en virtud de convenios celebrados con éste y, en el caso del Crédito de Consumo Universal, faculta al deudor para disponer libremente de la suma de dinero objeto del crédito, y 6) cumplan con los demás requisitos que establezca el reglamento.

La información relativa al costo final de los créditos hipotecarios universales, créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y créditos universales de consumo, a su carga anual equivalente, a la estructura de comisiones e intereses, a los gastos asociados a los mismos, a los seguros con que deban contar mientras subsistan las obligaciones derivadas de su pago y otros tipos de información que determine el reglamento, deberá expresarse de un modo claro y visible, que permita al consumidor comprenderla de manera sencilla y efectiva, comparar las opciones que ofrecen los diversos proveedores y ejercer su derecho a elección.

Un reglamento expedido mediante decreto supremo conjunto de los ministerios de Economía y Hacienda, previa consulta a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, a la Superintendencia de Valores y Seguros y a la Superintendencia de Seguridad Social, determinará la forma de ofrecer y la información específica que deberá contener la oferta de créditos hipotecarios universales, los créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y los créditos de consumo universales, la estructura de comisiones e intereses, los tipos de seguros con que deban contar mientras subsistan las obligaciones derivadas del pago de los mismos y la forma de contratación y término, así como la información mínima que deberá ser entregada a los consumidores de tales créditos.

La utilización de las denominaciones Crédito Hipotecario Universal, Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito y Crédito Universal de Consumo estará reservada exclusivamente para aquellos créditos que reúnan las características señaladas en los incisos precedentes.

Artículo 8º.- Los proveedores de créditos que exijan la contratación de seguros asociados a su otorgamiento no podrán condicionarlo, ni ofrecer condiciones de contratación distintas, a aquellos consumidores que contraten los seguros que tales proveedores ofrezcan o intermedien, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualesquiera de las entidades que los comercialicen. Sin embargo, el proveedor de crédito podrá exigir una cobertura mínima, que la compañía aseguradora tenga una clasificación de riesgo a lo menos igual a la que registre la compañía aseguradora ofrecida por el proveedor del crédito y que se designe como beneficiario del seguro a éste último o a quién señale.”. **(Unanimidad, 4x0)**

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 3º

Suprimirlo. **(Unanimidad, 4x0)**

Artículo 4º

Pasa a ser artículo 3º, reemplazando, en su inciso primero, la expresión “artículo 7º” por “artículo 6º”. **(Unanimidad, 4x0)**

- - -

TEXTO DEL PROYECTO

En virtud de las modificaciones anteriores, el proyecto de ley queda como sigue:

PROYECTO DE LEY:

“Artículo 1º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el decreto ley N° 1.328, de 1976, sobre Fondos Mutuos, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por decreto supremo N° 1.019, de 1979, del Ministerio de Hacienda:

1) Modifícase el artículo 2º, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 2º.- La calidad de partícipe se adquiere:

a) Al momento de recibir la administradora el aporte en efectivo o vale vista bancario, en moneda nacional o extranjera.

b) Al momento de percibir la administradora el aporte del banco librado en caso de pago con cheque.

c) Cuando se curse el traspaso correspondiente, tratándose de transacciones en el mercado secundario.

d) Cuando la administradora haya aceptado la transferencia de dominio, a favor del fondo, de los instrumentos referidos en el artículo 13. Para estos efectos, la administradora dispondrá del plazo de dos días hábiles, dentro de los cuales deberá pronunciarse respecto de su aceptación a dicha transferencia o su rechazo a ésta por no ajustarse a lo dispuesto en el artículo 2º Bis o al reglamento interno del fondo.”.

b) Intercálase, en el inciso segundo, entre la expresión “del fondo respectivo” y el punto seguido la frase “y bajo las condiciones que establezca el reglamento de esta ley”.

2) Intercálase el siguiente artículo 2º bis:

“Artículo 2º bis.- Los fondos podrán contemplar en su reglamento interno la posibilidad que la administradora reciba aportes en instrumentos de los referidos en el artículo 13 en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la composición del aporte no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;

b) Que no se trasgreda la política de inversión del fondo;

c) Que los instrumentos sean aportados a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice la Superintendencia;

d) Que ninguno de los aportantes del Fondo controle individual o conjuntamente, directa o indirectamente, más de un 30%

de las cuotas del fondo, o el porcentaje inferior que señale el reglamento del fondo.

La sociedad administradora velará porque el porcentaje establecido en esta letra no sea excedido por colocaciones de cuotas efectuadas por su cuenta. La Superintendencia establecerá los plazos para que las personas que excedan dicho porcentaje procedan a la transferencia de sus cuotas, hasta por aquella parte que permita el cumplimiento del mismo, sin perjuicio de las sanciones administrativas que procedan al efecto, y

e) Las demás que estableciere la Superintendencia.”.

3) Reemplázase, en el inciso final del artículo 4°, la frase “el título tercero de la ley N° 4.558” por la frase “el Libro IV del Código de Comercio”.

4) Reemplázase el artículo 5°, por el siguiente:

“Artículo 5°.- Los Fondos Mutuos y las sociedades administradoras de ellos se regirán por las disposiciones de esta ley y las de su reglamento, por las normas legales y reglamentarias que rigen a las sociedades anónimas abiertas en lo que les sea aplicable, y por las demás normas que establezcan sus respectivos reglamentos internos.”.

5) Reemplázase el artículo 8° por el siguiente:

“Artículo 8°.- Las sociedades administradoras podrán iniciar sus funciones una vez que cuenten con, al menos, un fondo cuyas cuotas se encuentren en condiciones de ser comercializadas, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 8° bis.”.

6) Intercálanse los siguientes artículos 8° bis y 8° ter:

“Artículo 8° bis.- Las administradoras deberán depositar un reglamento interno y un contrato de suscripción de cuotas para cada uno de los fondos que administren. Para estos efectos, la Superintendencia llevará un “Registro de Depósito de Reglamentos Internos y Contratos de Suscripción de Cuotas de Fondos Mutuos”, en adelante “el Registro”.

Salvo resolución fundada de la Superintendencia, las cuotas del fondo podrán ser comercializadas a partir del día hábil siguiente, contado desde el depósito respectivo, considerándose para todos los efectos como inscritas en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia a contar de dicha fecha.

La Superintendencia establecerá los contenidos mínimos tanto de los reglamentos internos como de los contratos. De igual

manera, regulará la forma en que las administradoras remitirán los antecedentes objeto de depósito.

Las administradoras serán responsables de los contenidos de los reglamentos y contratos que depositen, los que deberán ser redactados en forma clara, entendible y que no induzca a error.

La Superintendencia podrá, en cualquier momento, representar a la sociedad que sus reglamentos o contratos no se ajustan a la legislación o normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, podrá suspender la comercialización de las cuotas del fondo hasta el momento en que entren en vigencia las modificaciones que subsanan las observaciones formuladas por la Superintendencia a los reglamentos o contratos, sin perjuicio de aplicar las sanciones administrativas que sean pertinentes. En caso de continuar comercializando las cuotas o de no subsanar las observaciones en el plazo que indique la Superintendencia, el que no podrá ser inferior a un día hábil, ésta podrá, sin más trámite, proceder a la cancelación de los reglamentos o contratos en el Registro y a la liquidación del fondo.

Artículo 8º ter.- Las modificaciones que se introduzcan a los reglamentos internos o contratos de suscripción de cuotas ya registrados deberán estar contenidas en un texto refundido que se deposite en reemplazo del registrado, de la misma forma indicada en el artículo precedente.

Tales modificaciones deberán ser comunicadas a los partícipes del fondo por la sociedad administradora. La forma y plazos de dicha comunicación, al igual que la entrada en vigencia de las modificaciones, serán establecidas en el reglamento de la ley. Las formalidades y el contenido de la comunicación serán determinados por la Superintendencia.”.

7) Modifícase el artículo 11, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 11º.-Transcurridos seis meses contados desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas del fondo de conformidad a lo dispuesto en el artículo 8º bis, éste deberá contar permanentemente con a lo menos 50 partícipes, salvo que entre éstos haya un inversionista institucional, en cuyo caso será suficiente contar sólo con cinco partícipes.”.

b) Agrégase el siguiente inciso final:

“Para efectos de lo dispuesto en este artículo, calificarán como inversionistas institucionales aquellos a que se refiere la letra e) del artículo 4 bis de la ley Nº 18.045.”.

8) Reemplázase el inciso primero del artículo 12, por el siguiente:

“Artículo 12°.- Los agentes serán mandatarios de la sociedad administradora para los efectos de la suscripción, rescate u otra clase de operaciones que por su intermedio efectúen los partícipes del Fondo.”.

9) Reemplázase, en el inciso primero del artículo 12 A, la expresión “contados desde la aprobación del reglamento interno de cada fondo” por la expresión “contados desde la fecha en que las cuotas del fondo sean comercializadas de conformidad a lo dispuesto en el artículo 8° bis”.

10) Modifícase el artículo 13, de la siguiente forma:

a) Reemplázase el número 1) por el siguiente:

“1) Deberá efectuarse en todo tipo de instrumentos o bienes o certificados representativos de éstos, que cumplan con alguno de los requisitos que se señalan a continuación, sin perjuicio de las cantidades que mantengan en dinero efectivo o moneda extranjera:

a) Que sean transados en una bolsa de valores, nacional o extranjera.

b) Que el emisor se encuentre sometido a la fiscalización de la Superintendencia o de alguna institución u organismo, nacional o extranjero, de similar competencia.

c) Que sean emitidos por organismos internacionales, de aquellos a que se refiere el Título XXIV de la ley N° 18.045.

d) Que sean emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central de Chile, o por el Estado o el Banco Central u organismo de similar competencia de un país extranjero.

La Superintendencia podrá establecer las condiciones e información que deberán cumplir las inversiones señaladas bajo este número.

Asimismo, la Superintendencia podrá autorizar la inversión de los fondos en otros instrumentos o bienes distintos de los señalados precedentemente.

En todo caso, las operaciones de cambio internacional que realice el fondo se regirán por las disposiciones contenidas en el párrafo octavo del Título III de la ley N° 18.840;”.

b) Modifícase el numeral 2), del siguiente modo:

i) Sustitúyese el párrafo primero, por el siguiente:

“2) Deberán mantener, a lo menos, el 50% de su inversión en valores que tengan transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos u otras instituciones

financieras o por el Estado, en cuotas de fondos mutuos, en monedas o en otros instrumentos que autorice o establezca la Superintendencia.”.

ii) Reemplázase en el segundo párrafo, la frase “Sin perjuicio de lo dispuesto en el número anterior, el Fondo podrá invertir hasta el 10% de su activo total” por “En todo caso, el Fondo no podrá invertir más de un 20% de su activo total”.

c) Reemplázase el numeral 8), por el siguiente:

“8) Un fondo mutuo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo que al efecto se determinen en el reglamento interno del mismo.”.

d) Derógase el numeral 9).

e) Reemplázase el numeral 10), por el siguiente:

“10) El fondo podrá realizar operaciones de derivados, tanto dentro como fuera de bolsa; adquirir instrumentos con promesa de venta; y adquirir o enajenar opciones de compra o venta sobre activos, valores e índices, dar en préstamo valores y celebrar contratos de ventas cortas sobre éstos.

Todas las operaciones e inversiones señaladas en este número deberán cumplir con los requerimientos que autorice o establezca la Superintendencia, la que deberá determinar, además, los límites máximos que pueden comprometerse en éstas.”.

f) Derógase el numeral 11).

11) Reemplázase el artículo 13 A, por el siguiente:

“Artículo 13 A.- Cuando se trate de Fondos Mutuos dirigidos a inversionistas calificados, no se aplicarán los límites establecidos en los numerales 2), 6) y 7) del artículo 13, así como tampoco el establecido en el artículo 13 B, siempre que en el reglamento interno se establezca una política de diversificación de las inversiones y de endeudamiento del fondo. La política de diversificación de las inversiones deberá contener, a lo menos, límites de inversión respecto del activo total del fondo en función de cada emisor, grupo empresarial y sus personas relacionadas. La política de endeudamiento deberá contener los tipos y el origen de las obligaciones que podrá contraer el fondo, los plazos asociados a éstas y los límites de pasivo exigible y pasivo de mediano y largo plazo, respecto del patrimonio del fondo, sin perjuicio de los requerimientos de información que establezca el Reglamento.

En su informe anual, los auditores externos del Fondo deberán pronunciarse sobre el cumplimiento de dichas políticas.”.

12) Reemplázase el primer artículo 13 B, por el siguiente:

“Artículo 13 B.- El fondo sólo podrá endeudarse hasta por un 20% de su patrimonio, en las condiciones que establezca su reglamento interno, con el fin de pagar rescates de cuotas y realizar las demás operaciones que la Superintendencia expresamente autorice.”.

13) Sustitúyese el segundo artículo 13 B, por el siguiente artículo 13 C, nuevo:

“Artículo 13 C.- Tratándose de un fondo mutuo cuyo reglamento interno establezca una política de inversión que condicione las inversiones del fondo o la rentabilidad del mismo al comportamiento de un índice, no le serán aplicables los límites que contemplan los numerales 5), 6) y 7) del artículo 13.

La Superintendencia determinará, mediante norma de carácter general, las características que deben cumplir los índices, los porcentajes máximos de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad y en el conjunto de inversiones en valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial, ambos sobre el activo del fondo. Asimismo, podrá establecer rangos máximos dentro de los cuales la distribución de la cartera del fondo podrá desviarse del cumplimiento de su objeto.”.

14) Reemplázase el artículo 14 bis, por el siguiente:

“Artículo 14 bis.- Las administradoras deberán participar y ejercer sus derechos de voz y voto en las elecciones del directorio de las sociedades anónimas abiertas cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los fondos mutuos, y poner a disposición de los aportantes información suficiente acerca del ejercicio de tales derechos, siempre que en conjunto posean más del uno por ciento de las acciones con derecho a voto emitidas por la sociedad.

Se exceptuarán de lo dispuesto en este artículo los fondos referidos en el artículo 13 C.

En las elecciones del directorio de las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los fondos mutuos, las administradoras no podrán votar por las siguientes personas:

a) Los accionistas que tengan el control de la sociedad o sus personas relacionadas.

b) Los accionistas de la administradora que posean el 10% o más de sus acciones, o sus personas relacionadas.

c) Los directores o ejecutivos de la administradora, o de alguna sociedad del grupo empresarial a que ella pertenezca.

Las administradoras podrán actuar concertadamente entre sí o con accionistas que no estén afectos a las restricciones contempladas en este artículo. No obstante lo anterior, no podrán

realizar ninguna gestión que implique participar o tener injerencia en la administración de la sociedad en la cual hayan elegido uno o más directores.

Sin perjuicio de lo establecido en la letra c) del inciso tercero, las administradoras podrán votar por personas que se desempeñen como directores en una sociedad del grupo empresarial al que pertenezca la sociedad en la que se elige directorio, cuando las personas cumplan con lo siguiente:

i) Ser persona cuya única relación con el controlador del grupo empresarial provenga de su participación en el directorio de una o más sociedades del mencionado grupo,y

ii) Que la persona no haya accedido a los directorios mencionados en la letra c) del inciso tercero con el apoyo decisivo del controlador del grupo empresarial o de sus personas relacionadas.

Se entenderá que un director ha recibido apoyo decisivo del controlador, cuando al sustraer de su votación los votos provenientes de aquél o de sus personas relacionadas, no hubiese resultado electo.

En caso que la persona elegida esté afecta a las restricciones de este artículo o se inhabilitare por cualquier causa, cesará de pleno derecho en el cargo, debiendo asumir definitivamente el suplente si lo hubiere, o aquel reemplazante habilitado que designe el directorio.”.

15) Sustitúyese el artículo 15°, por el siguiente:

“Artículo 15°.- Las cuotas de los fondos mutuos se valorarán en la forma que determine el reglamento de esta ley, con la frecuencia que autorice o establezca la Superintendencia, la que no podrá exceder de un día.”.

16) Modifícase el artículo 16°, de la siguiente forma:

a) Intercálase el siguiente inciso tercero, nuevo:

“Los fondos podrán contemplar en su reglamento interno la posibilidad que se efectúen rescates en instrumentos de los referidos en el artículo 13, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

a) Que la composición del rescate no difiera significativamente de la composición de la cartera del fondo;

b) Que no se transgreda la política de inversión, diversificación y liquidez del fondo;

c) Que los instrumentos sean rescatados a un precio de mercado, de acuerdo a las reglas que establezca o autorice al respecto la Superintendencia, y

d) Las demás que estableciere la Superintendencia.”.

b) Reemplázase, en el actual inciso final, la expresión “en valores del Fondo” por la expresión “otra forma, condiciones y plazos”.

c) Agrégase el siguiente inciso final, nuevo:

“Sin perjuicio de lo expuesto en los incisos precedentes, los fondos que permitan el aporte y rescate en instrumentos podrán contemplar restricciones al aporte y rescate de cuotas de acuerdo a lo que determine la Superintendencia mediante instrucción de carácter general, las que se harán efectivas una vez que las cuotas respectivas se encuentren registradas en una bolsa de valores y la administradora haya establecido mecanismos que permitan asegurar a los partícipes un adecuado y permanente mercado secundario para sus cuotas.”.

17) Reemplázase el inciso segundo del artículo 17, por el siguiente:

“El mayor valor que perciban los partícipes en el rescate de cuotas se calculará como la diferencia entre el valor de adquisición y el de rescate. Para tales efectos, el valor de adquisición se expresará en Unidades de Fomento según el valor que ésta represente al día de la adquisición, convirtiéndolas en pesos según el valor de esta misma unidad al día que se efectúe el rescate.”.

18) Derógase el artículo 20°.

Artículo 2°.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.045, de Mercado de Valores:

1) En el Título XVIII:

a) Reemplázase el epígrafe del Título por el siguiente:

“De las Sociedades Securitizadoras y de la Emisión de Títulos de Deuda de Securitización”.

b) Sustitúyese el inciso primero del artículo 132, por el siguiente:

“Artículo 132.- Las sociedades a que se refiere este título, se constituirán como anónimas especiales y su objeto exclusivo será la adquisición de los activos a que se refiere el artículo 135, la adquisición de derechos sobre flujos de pago, la emisión de títulos de deuda, de corto o largo plazo, y las demás actividades complementarias o afines que les autorice la Superintendencia. Cada emisión originará la formación de patrimonios separados del patrimonio común de la emisora, salvo en el caso de la emisión por línea, en el cual todas las emisiones con cargo a la misma integrarán un

solo patrimonio separado. Para los efectos anteriores se entenderá por flujo de pago toda obligación, existente o que se genere en el futuro, de pagar una o más sumas de dinero por la adquisición o el uso de bienes o por la prestación de servicios.”.

c) Agrégase el siguiente artículo 132 bis:

“Artículo 132 bis.- La emisión de instrumentos regulada por este Título podrá efectuarse mediante la emisión de títulos de deuda por monto fijo, por línea de títulos de deuda de securitización o a través de programas de emisión de los establecidos en el artículo 144 bis.

Se entenderá que la emisión es por línea de títulos cuando las colocaciones individuales vigentes no superen el monto total y el plazo de la línea inscrita en la Superintendencia. El contrato de emisión de títulos de deuda de securitización por línea deberá contener las cláusulas generales aplicables a todas las emisiones que se efectúen con cargo a ella, en tanto las escrituras de colocación deberán considerar las condiciones específicas de cada colocación.

Las colocaciones que se efectúen con cargo a una línea deberán considerar la incorporación de activos al patrimonio separado, los cuales deberán ser de la misma naturaleza que los activos que conforman este último, y no podrán desmejorar el grado de inversión vigente de los títulos emitidos con anterioridad por el patrimonio separado, lo cual deberá ser certificado por el representante de los tenedores de título de deuda.

Sólo se podrá hacer una nueva emisión con cargo a la línea una vez que se hayan enterado los activos integrantes de las emisiones que se hubieren efectuado con anterioridad, en la forma establecida en el inciso cuarto del artículo 137.

La Superintendencia, mediante norma de carácter general, regulará el procedimiento de emisión de títulos por línea, las menciones mínimas que deberán contener los contratos de emisión por línea y las escrituras de colocación.”.

d) Intercálase en el inciso tercero del artículo 135, entre las frases “de sus escrituras complementarias” y “en que se individualicen” la frase “, o de las escrituras de colocación”.

e) Sustitúyese el artículo 137, por el siguiente:

“Artículo 137.- En el contrato de emisión de títulos de deuda con formación de patrimonio separado, o en las respectivas escrituras de colocación, según corresponda, deberán individualizarse o determinarse, según su naturaleza, los bienes, contratos, créditos y derechos que lo integran. Si en el contrato de emisión o en la escritura de colocación no se les puede individualizar o determinar, se deberán indicar sus principales características, su grado de homogeneidad, su número, el plazo en que se adquirirán y las demás menciones que la Superintendencia determine mediante norma de carácter general, e individualizarlos o determinarlos en una o más

escrituras complementarias. Dichos instrumentos y las escrituras de colocación se anotarán al margen del contrato de emisión de títulos de deuda. Copia de las escrituras se enviarán a la Superintendencia, dentro de los cinco días siguientes a su otorgamiento, para su incorporación a la inscripción de la emisión en el Registro de Valores.

Otorgado el contrato de emisión de títulos de deuda con formación de patrimonio separado o la escritura de colocación, según corresponda, las obligaciones representativas de éstos integran de pleno derecho el pasivo de éste.

Los bienes, contratos, créditos y derechos individualizados o determinados en la escritura de otorgamiento del contrato de emisión, en las escrituras complementarias, o en las escrituras de colocación, integrarán de pleno derecho el activo de éste, desde la fecha de la respectiva escritura en que se les individualicen o determinen, de acuerdo con lo dispuesto en el inciso primero de este artículo.

La sociedad securitizadora no podrá gravar, enajenar ni prometer gravar o enajenar, los bienes, contratos, créditos o derechos individualizados o determinados en el contrato de emisión, en sus escrituras complementarias, o en las escrituras de colocación, sin el consentimiento del representante de los tenedores de títulos de deuda, quien podrá autorizar o requerir la sustitución de tales bienes, contratos, créditos y derechos, siempre que los nuevos activos reúnan características similares a aquellos que sustituyan, según se establezca en el respectivo contrato. En caso de sustituciones, se deberá proceder de la forma establecida en el inciso séptimo del artículo 137 bis.

Sólo se entenderá cumplida la obligación de entero del activo del patrimonio separado por la sociedad, cuando se adicione a la inscripción el certificado que al efecto deba otorgar el representante de los tenedores de títulos de deuda, en el que conste que los bienes que conforman el activo se encuentran debidamente aportados y en custodia, libre de gravámenes, prohibiciones o embargos, que se han cumplido los otros requisitos determinados en la escritura de emisión, y en su caso, que se han constituido los aportes adicionales pactados. Si no procediere la custodia de tales bienes, el contrato de emisión de títulos de deuda deberá expresar fundadamente esta circunstancia, y señalar otras medidas de resguardo y vigilancia que se adoptarán en relación con los bienes que conforman el activo del patrimonio separado.

Una vez adicionado el certificado a que se refiere el inciso anterior, corresponderá a la sociedad cobrar y percibir el pago por los títulos de deuda que haya emitido, integrando el patrimonio común.

Si el certificado no ha sido adicionado a la respectiva emisión, corresponderá al representante de los tenedores de títulos de deuda cobrar y percibir dicho pago, directamente si éste es un banco o institución financiera o por medio de alguna de estas instituciones, si no tuviere tal carácter, ingresando estos recursos al respectivo patrimonio separado.

Lo dispuesto en los incisos anteriores se aplicará a cada una de las emisiones que se hagan con cargo a una línea. En estos casos, los activos que integren una nueva emisión deberán mantenerse segregados del resto de los activos del patrimonio separado, hasta que se otorgue el certificado de entero de dicha emisión. Una vez otorgado dicho certificado, los nuevos activos aportados se integrarán a los demás activos del patrimonio separado.”.

f) Modifícase el artículo 137 bis, en el siguiente sentido:

i) Sustitúyese, en el inciso primero, la expresión “el artículo anterior” por “el inciso séptimo del artículo 137”.

ii) Intercálase, en el inciso tercero, entre la frase “aportes adicionales pactados en la” y la expresión “escritura”, la palabra “correspondiente”.

iii) Reemplázase, en el inciso cuarto, el guarismo “60” por “90”.

iv) Intercálase el siguiente inciso quinto, nuevo, pasando el actual a ser sexto, y así sucesivamente:

“En las colocaciones posteriores a la primera emisión con cargo a una línea de títulos, la no emisión del certificado de entero, en el plazo determinado previamente, no significará la liquidación del patrimonio separado y, en consecuencia, no afectará a los tenedores de títulos vigentes emitidos con anterioridad por el patrimonio separado. En estos casos, se procederá a la liquidación de los activos de dicha emisión en la forma que se determine en el contrato de emisión.”.

v) Reemplázase el actual inciso sexto, por el siguiente:

“Pendiente el otorgamiento del certificado de entero del patrimonio separado, o de la emisión respectiva en caso de emisiones por línea, la sociedad podrá sustituir uno o más bienes, contratos, créditos y derechos por otros activos que reúnan características similares a aquellos que sustituyen, según se establezca en el respectivo contrato de emisión; modificar dicho contrato, o las respectivas escrituras de colocación, con el objeto de reducir la emisión al monto efectivamente colocado a dicha fecha o proceder al rescate anticipado de todo o parte de los títulos correspondientes a la última colocación efectivamente colocados mediante el procedimiento establecido en el contrato de emisión.”.

g) Agrégase en el inciso quinto del artículo 138, a continuación del punto aparte, que pasa a ser seguido, lo siguiente:

“Sin perjuicio de lo anterior, la Superintendencia podrá autorizar mediante norma de carácter general que el contrato de emisión contemple obligaciones por concepto de adquisición de los activos que

integrarán el patrimonio separado. Dichas obligaciones podrán ser contraídas únicamente con la o las entidades que hayan aportado, originado o vendido los activos que integrarán el patrimonio separado, las cuales podrán ser pagadas cumpliendo la prelación establecida en el contrato de emisión.”.

h) En el inciso segundo del artículo 141, entre la frase “la ley” y el punto aparte, intercálase la frase “o por la Superintendencia”.

i) Reemplázase, en el inciso primero del artículo 144 bis, la frase “a dos años” por la frase “al determinado en la respectiva escritura pública general”.

j) Agrégase el siguiente artículo 153 bis, nuevo:

“Artículo 153 bis.- En todo lo no previsto en el presente título se aplicarán supletoriamente las normas contenidas en el Título XVI de la presente ley.”.

2) Reemplázase el inciso segundo del artículo 184, por los siguientes incisos segundo y final nuevos:

“Los valores extranjeros y los CDV sólo podrán expresarse en las monedas extranjeras que autorice el Banco Central de Chile, como también en moneda corriente nacional siempre que su pago se efectúe en una moneda extranjera autorizada; y en dichas monedas extranjeras deberán transarse en el mercado nacional, considerándose los referidos instrumentos para todos los efectos legales como títulos extranjeros. A estas operaciones les será aplicable lo previsto en el artículo 39 del párrafo octavo del Título III de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, cualquiera fuere la naturaleza del título.

Asimismo, y para efectos de la oferta pública de valores extranjeros en el país, el Banco Central de Chile podrá autorizar que los referidos instrumentos se transen y sean pagaderos en moneda corriente nacional, sujeto a los requisitos y condiciones que determine, caso en el cual no tendrá aplicación lo dispuesto en el inciso final del artículo 197.”.

3) Modifícanse las normas contenidas en el Título XXVII “De las Administradoras Generales de Fondos”, en el siguiente sentido:

a) Reemplázase el artículo 228 por el siguiente:

“Artículo 228.- La Superintendencia dispondrá de un plazo de 30 días, contado desde la fecha de presentación de la solicitud y antecedentes de los fondos a que se refiere el artículo 220, para la aprobación de los reglamentos internos y, en su caso, del contrato de administración de a lo menos un fondo, conjuntamente con el contrato de suscripción de cuotas y el facsímil de título de las mismas, cuando correspondiere.

El plazo indicado en el inciso precedente se suspenderá si la Superintendencia, mediante comunicación escrita, pidiera información adicional al peticionario o le solicitare modificar la petición o

rectificar sus antecedentes por no ajustarse a las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas vigentes, reanudándose tan solo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas en su caso, y vencido el plazo a que se refiere el inciso primero, la Superintendencia aprobará el reglamento interno o los textos tipo de los contratos, según corresponda.

Con todo, transcurridos sesenta días contados desde la presentación de la solicitud, el peticionario podrá solicitar que ésta se resuelva con los antecedentes que obran en poder de la Superintendencia. En tal circunstancia, la Superintendencia dentro de 5 días hábiles contados desde la petición referida, resolverá aprobando o rechazando la solicitud, en este último caso por resolución fundada. Si no se pronunciare dentro de este plazo, se entenderá aprobada la solicitud.

Lo dispuesto en este artículo no será aplicable al sistema de depósito y registro de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas de fondos mutuos, los que se regirán por las normas contenidas en los artículos 8° bis y 8° ter del decreto ley N° 1.328, de 1976.”.

b) Modifícase el artículo 230, del siguiente modo:

i) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 230.- Las administradoras acreditarán ante la Superintendencia, previo al inicio de sus funciones, el fiel cumplimiento de todas las formalidades que para su constitución establece este Título y deberán tener aprobado un reglamento general de fondos. Tratándose de los fondos a que se refiere el artículo 220, con la sola excepción de los fondos mutuos, deberán además tener aprobado el reglamento interno para cada fondo y, en su caso, inscrito el contrato de administración de a lo menos un fondo, conjuntamente con el contrato de suscripción de cuotas y el facsímil de título de las mismas, cuando correspondiere. En el caso de los fondos mutuos, será necesario que la administradora pueda comercializar las cuotas de, al menos, un fondo de acuerdo a lo dispuesto en el decreto ley N° 1.328, de 1976.”.

ii) Intercálase en el inciso tercero, entre las expresiones “nuevo fondo” y “la Superintendencia” la frase “, de aquellos a que se refiere el artículo 220, con la sola excepción de los Fondos Mutuos,”.

iii) Agrégase el siguiente inciso cuarto, nuevo:

“En el caso de los reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas de los fondos mutuos, se aplicarán las normas contenidas en el decreto ley N° 1328, de 1976, en lo que se refiere al sistema de depósito y registro de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas.”.

c) En el artículo 236, reemplázase, en la letra c) el punto y coma(;) por la expresión “,y” y sustitúyese la letra d) por la siguiente:

“d) los partícipes de un mismo fondo, o de una misma serie, en su caso, reciban un trato no discriminatorio.”.

Artículo 3°.- Introdúcense las siguientes modificaciones al decreto ley N° 3.500, de 1980:

1) Reemplázase la letra k), del inciso segundo del artículo 45, por la siguiente:

“k) Otros instrumentos, operaciones y contratos, que autorice la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;”

2) Modifícase el artículo 48 del siguiente modo:

a) Sustitúyese en el inciso tercero, la expresión “y D” por “, D y E”.

b) Intercálase en la tercera oración del inciso décimo, entre los vocablos “Riesgo” y la coma (,) que le sigue, la siguiente oración “y los instrumentos, operaciones y contratos de la letra k) que la Superintendencia de Pensiones determine”.

c) Agrégase el siguiente inciso decimoprimer, nuevo, pasando los actuales incisos decimoprimer a décimocuarto, a ser decimosegundo a décimoquinto, respectivamente:

“Los Fondos de Pensiones podrán efectuar operaciones de compra o venta de instrumentos de la letra h) del inciso segundo del artículo 45, con cargo a la venta o compra, respectivamente, de títulos representativos de los activos subyacentes de dichos instrumentos, de acuerdo a la norma de carácter general que al efecto establezca la Superintendencia de Pensiones.”.

Artículo 4°.- Elimínase del número 2 del artículo 20 del Código del Trabajo, la frase “que no pueda ser reemplazado por personal nacional”.

Artículo 5°.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.657, que autoriza la creación de Fondos de Inversión de Capital Extranjero:

1) En el artículo 10, intercálase los siguientes incisos segundo, tercero y cuarto, pasando el actual segundo a ser quinto y final:

“Los fondos de inversión de capital extranjero de riesgo podrán además tener pasivos provenientes de la emisión de

instrumentos de deuda o de la contratación de créditos tanto en Chile como en el extranjero si así lo establecen en su reglamento interno. Los intereses provenientes de tales operaciones que se paguen, remesen o abonen en cuenta a contribuyentes sin domicilio o residencia en Chile, se gravarán con el impuesto adicional que establece el número 1, del artículo 59, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1° del decreto ley N° 824, de 1974, en carácter de impuesto único sobre tales rentas y con una tasa de 10%, salvo en los casos contemplados en las letras a), b), c), d), e), f), g) y h) del inciso primero del referido número 1, los que se gravarán con dicho impuesto único con una tasa de 4%, aplicándose en lo demás la totalidad de las normas que dicha disposición establece.

Cuando se deba aplicar el impuesto sobre exceso de endeudamiento que contempla el número 1, del artículo 59, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, cuya tasa para estos efectos será de 10%, la diferencia de tasa a que se refiere la letra e), del inciso tercero del número 1, de dicho artículo 59, será de cargo de la sociedad administradora, la cual podrá deducirla como gasto y deberá declararla y pagarla en la forma que dicha letra establece.

La sociedad administradora deberá retener el impuesto adicional que corresponda a los intereses provenientes de las operaciones señaladas en los incisos anteriores conforme a lo dispuesto por el número 4, del artículo 74, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, debiendo declarar y pagar tales impuestos en la forma y plazo establecidos en el artículo 79, del mismo texto legal.”.

2) Agrégase en la letra b) del artículo 14, a continuación del punto aparte, que pasa a ser seguido, la siguiente oración:

“En el caso del capital aportado a Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo el plazo para efectuar la remesa al exterior será de tres años, contado desde la fecha a que se refiere esta letra.”.

3) Intercálase en el inciso primero del artículo 15, entre las frases “capital originalmente invertido” y “ni a las rentas señaladas”, lo siguiente:

“, al capital e intereses de los instrumentos y créditos a que se refiere el inciso segundo del artículo 10,”.

Artículo 6°.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1° del decreto ley N° 824, de 1974:

1) Deróganse los artículos 18 bis, 18 ter y 18 quater.

2) Introdúcense las siguientes modificaciones al artículo 21:

a) Agrégase en el inciso primero, a continuación de la frase “los pagos a que se refiere el artículo 31, número 12, en la parte que no puedan ser deducidos como gasto”, la siguiente frase: “, el pago del impuesto del número 3 del artículo 104”.

b) Reemplázase en el inciso tercero, la frase “del inciso segundo del artículo 104”, por la frase “del número 3 del artículo 104”.

3) Introdúcense los siguientes artículos 106, 107, 108 y 109, nuevos, en el Título VI sobre “Disposiciones especiales relativas al mercado de capitales”:

“Artículo 106.- El mayor valor a que se refiere el inciso primero del artículo 18 y los incisos tercero, cuarto y quinto del número 8 del artículo 17, obtenido por los inversionistas institucionales extranjeros, tales como fondos mutuos y fondos de pensiones u otros, en la enajenación de los valores a que se refieren los artículos 104 y 107, las cuotas de fondos mutuos y de inversión a que se refiere el inciso final, u otros títulos de oferta pública representativos de deudas emitidos por el Banco Central de Chile, el Estado o por empresas constituidas en el país, realizada en una bolsa de valores del país autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros o en conformidad al Título XXV de la ley N° 18.045 o mediante el rescate de cuotas o el pago de las mismas con motivo de una disminución de capital, según corresponda, estará exento de los impuestos de esta ley. Los mencionados inversionistas institucionales extranjeros deberán cumplir con los siguientes requisitos durante el tiempo que operen en el país:

1) Estar constituido en el extranjero y no estar domiciliado en Chile.

2) Acreditar su calidad de inversionista institucional extranjero cumpliendo con, a lo menos, alguna de las siguientes características:

a) Que sea un fondo que haga oferta pública de sus cuotas de participación en algún país que tenga un grado de inversión para su deuda pública, según clasificación efectuada por una agencia internacional clasificadora de riesgo calificada como tal por la Superintendencia de Valores y Seguros.

b) Que sea un fondo que se encuentre registrado ante una autoridad reguladora de un país que tenga un grado de inversión para su deuda pública, según clasificación efectuada por una agencia internacional clasificadora de riesgo calificada como tal por la Superintendencia de Valores y Seguros, siempre y cuando el fondo tenga inversiones en Chile, incluyendo títulos emitidos en el extranjero que sean representativos de valores nacionales, que representen menos del 30% del valor de su activo total.

c) Que sea un fondo que tenga inversiones en Chile, incluyendo títulos emitidos en el extranjero que sean representativos de valores nacionales, que representen menos del 30% del valor de su activo total. Adicionalmente, no más del 10% del patrimonio o del derecho a las utilidades

del fondo en su conjunto, podrá ser directa o indirectamente propiedad de residentes en Chile.

d) Que sea un fondo de pensiones, entendiéndose por tal aquel que está formado exclusivamente por personas naturales que perciben sus pensiones con cargo al capital acumulado en el fondo o cuyo objeto principal sea financiar la constitución o el aumento de pensiones de personas naturales, y que se encuentren sometidos en su país de origen a regulación o supervisión por las autoridades reguladoras competentes.

e) Que sea un fondo de aquellos regulados por la ley N° 18.657, en cuyo caso todos los tenedores de cuotas deberán ser residentes en el extranjero o inversionistas institucionales locales.

f) Que sea otro tipo de inversionista institucional extranjero que cumpla las características que defina el reglamento para cada categoría de inversionista, previo informe de la Superintendencia de Valores y Seguros y del Servicio de Impuestos Internos.

3) No participar directa ni indirectamente del control de las entidades emisoras de los valores en los que se invierte ni poseer o participar directa o indirectamente en el 10% o más del capital o de las utilidades de dichos emisores.

Lo dispuesto en este número no se aplicará cuando se trate de la inversión en cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976.

Asimismo, tampoco se aplicará cuando se trate de la inversión en cuotas de fondos de inversión de la ley N° 18.815, si la política de inversiones contenida en el reglamento interno del respectivo fondo de inversión, le prohíbe controlar a una o más sociedades anónimas abiertas. Si la referida política de inversiones le permite controlar a una o más sociedades anónimas abiertas, el límite a que se refiere el inciso primero de este número respecto del fondo en que invierte será del 25%.

4) Celebrar un contrato, que conste por escrito, con un banco o una corredora de bolsa, constituidos en Chile, en el cual el agente intermediario se haga responsable, tanto de la ejecución de las órdenes de compra y venta de los valores, como de verificar, al momento de la remesa respectiva, que se trata de las rentas que en este artículo se eximen de impuesto o bien, si se trata de rentas afectas a los impuestos de esta ley, que se han efectuado las retenciones respectivas por los contribuyentes que pagaron o distribuyeron las rentas. Igualmente el agente deberá formular la declaración jurada a que se refiere el número siguiente y proporcionará la información de las operaciones y remesas que realice al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste fije.

5) Inscribirse en un registro que al efecto llevará el Servicio de Impuestos Internos. Dicha inscripción se hará sobre la base de una declaración jurada, formulada por el agente intermediario a que se refiere el número anterior, en la cual se deberá señalar: que el inversionista institucional

cumple los requisitos establecidos en este artículo o que defina el reglamento en virtud de la letra f) del número 2 anterior; que no tiene un establecimiento permanente en Chile, y que no participará del control de los emisores de los valores en los que está invirtiendo. Además dicha declaración deberá contener la individualización, con nombre, nacionalidad, cuando corresponda, y domicilio, del representante legal y del administrador del fondo o de la institución que realiza la inversión; e indicar el nombre del banco en el cual se liquidaron las divisas, el origen de éstas y el monto a que ascendió dicha liquidación.

En el caso que el banco en el cual se liquidaron las divisas destinadas a la inversión, no fuere designado como agente intermediario, pesará sobre él la obligación de informar al Servicio de Impuestos Internos, cuando éste lo requiera, el origen y monto de las divisas liquidadas.

En caso que la información que se suministre conforme al presente número resultare ser falsa, el administrador del inversionista quedará afecto a una multa de hasta el 20% del monto de las inversiones realizadas en el país, no pudiendo, en todo caso, dicha multa ser inferior al equivalente a 20 unidades tributarias anuales, la que podrá hacerse efectiva sobre el patrimonio del inversionista, sin perjuicio del derecho de éste contra el administrador. El agente intermediario será solidariamente responsable de la multa, salvo que éste acredite que las declaraciones falsas se fundaron en documentos proporcionados por el inversionista correspondiente y que el agente intermediario no estuvo en condiciones de verificar en el giro ordinario de sus negocios.

6) En el caso de los inversionistas institucionales a que se refieren las letras a) a e) del numeral 2., el tratamiento tributario previsto en este artículo se aplicará solamente respecto de las inversiones que efectúen actuando por cuenta propia y como beneficiarios efectivos de las inversiones realizadas, excluyéndose por tanto las inversiones efectuadas por cuenta de terceros o en que el beneficiario efectivo sea un tercero. Este requisito deberá acreditarse mediante declaración jurada efectuada por el representante legal del inversionista, en idioma español o inglés, y remitida al Servicio de Impuestos Internos junto con los antecedentes referidos en el número 5 anterior. A opción del inversionista, dicha declaración podrá señalar que éste actuará por cuenta propia y como beneficiario efectivo de las inversiones realizadas durante todo el tiempo que invierta en Chile, o bien que podrá invertir en Chile tanto en beneficio y cuenta propia como en beneficio o por cuenta de terceros. En caso de optar por la segunda alternativa, el representante legal deberá también declarar que el inversionista se compromete a identificar previamente y por escrito, al agente intermediario, cada operación en que actúe en beneficio y por cuenta propia, además de comprometerse a establecer a través de medios fehacientes la información necesaria para garantizar la veracidad de dicha identificación. El agente intermediario estará obligado a custodiar dichas comunicaciones escritas durante un plazo de 5 años.

7) Si por cualquier motivo un inversionista institucional acogido a lo dispuesto en este artículo dejase de cumplir con

alguno de los requisitos que para ello le son exigidos, el agente intermediario deberá informar dicha circunstancia al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazo que dicho Servicio establezca. El atraso en la entrega de esta información se sancionará con multa del equivalente a 1 a 50 unidades tributarias anuales. El inversionista respectivo cesará de gozar del beneficio tributario dispuesto en este artículo desde la fecha en que se ha configurado el incumplimiento, quedando por tanto afecto al régimen tributario común por las rentas que se devenguen o perciban a contar de ese momento, cualquiera haya sido la fecha de adquisición de los valores respectivos.

La aplicación de las multas establecidas en los números 5 y 6 de este artículo se sujetará al procedimiento establecido en el artículo 165 del Código Tributario.

Lo dispuesto en este artículo se aplicará sólo respecto de las cuotas emitidas por fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 o fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976, que hagan oferta pública de tales valores y que, además, hayan establecido en sus reglamentos internos la obligación de la sociedad administradora de distribuir, entre los partícipes del fondo, la totalidad de los dividendos e intereses percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores domiciliados en Chile de valores en que se hubieren invertido los recursos del respectivo fondo.

Artículo 107.- El mayor valor obtenido en la enajenación o rescate, según corresponda, de los valores a que se refiere este artículo, se registrará para los efectos de esta ley por las siguientes reglas:

1) Acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil.

No obstante lo dispuesto en los artículos 17, N° 8, y 106, no constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil, que cumplan con los siguientes requisitos:

a) La enajenación deberá ser efectuada en: i) una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley N° 18.045 o iii) en el aporte de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109;

b) Las acciones deberán haber sido adquiridas en: i) una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la ley N° 18.045, o iii) en una colocación de acciones de primera emisión, con motivo de la constitución de la sociedad o de un aumento de capital posterior, o iv) con ocasión del canje de valores de oferta pública convertibles en acciones, o v) en un rescate de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109, y

c) En el caso previsto en el literal iii), de la letra b), si las acciones se hubieren adquirido antes de su colocación en bolsa, el mayor valor no constitutivo de renta será el que se produzca por sobre el valor superior entre el de dicha colocación o el valor de libros que la acción tuviera el día antes de su colocación en bolsa, quedando en consecuencia afecto a los impuestos de esta ley, en la forma dispuesta en el artículo 17, el mayor valor que resulte de comparar el valor de adquisición inicial, debidamente reajustado en la forma dispuesta en dicho artículo, con el valor señalado precedentemente. Para determinar el valor de libros se aplicará lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 41.

En el caso previsto en el literal iii), de la letra b) anterior, se considerará como precio de adquisición de las acciones el precio asignado en el canje.

2) Cuotas de fondos mutuos y de inversión cuyas inversiones consistan en valores con presencia bursátil.

No constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas de fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 y de cuotas de fondos mutuos del decreto ley N° 1.328, que cumplan con los siguientes requisitos:

a) La enajenación deberá ser efectuada: i) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) mediante el aporte de valores conforme a lo dispuesto en el artículo 109, o iii) mediante el rescate de las cuotas del fondo o el pago de las mismas con motivo de una disminución de capital;

b) Las cuotas deberán haber sido adquiridas: i) en la emisión de cuotas del fondo respectivo, o ii) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros; o iii) en un rescate de valores efectuado de conformidad a lo dispuesto en el artículo 109;

c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo, deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los valores de oferta pública a que se refieren los numerales 1 y 3 de este artículo, y el artículo 104. Se tendrá por incumplido este requisito si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por causas imputables a la ejecución de la política de inversiones por parte de la sociedad administradora o, cuando ello ocurra por otras causas, si en este último caso dicho incumplimiento no es subsanado dentro de un período máximo de seis meses contados desde que éste se ha producido. Las administradoras de los fondos deberán certificar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que este lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos, se sancionará conforme a lo dispuesto por el inciso 3°, del N° 4, del artículo 97, del Código Tributario, y

d) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir

entre los partícipes la totalidad de los dividendos e intereses percibidos entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores de los valores a que se refiere la letra c) anterior.

3) Cuotas de fondos mutuos y de inversión con presencia bursátil.

No constituirá renta el mayor valor obtenido en la enajenación de cuotas de fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815 y de cuotas de fondos mutuos del decreto ley N° 1.328, de 1976, que tengan presencia bursátil y no puedan acogerse al número 2) anterior, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

a) La enajenación de las cuotas deberá efectuarse:
i) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o ii) mediante su aporte conforme a lo dispuesto por el artículo 109, o iii) además de lo anterior, en el caso de los fondos mutuos, mediante el rescate de las cuotas del fondo;

b) La adquisición de las cuotas deberá efectuarse:
i) en la emisión de cuotas del fondo respectivo, o ii) en una bolsa de valores del país o en otra bolsa autorizada la Superintendencia de Valores y Seguros; o iii) en un rescate de valores efectuado conforme a lo dispuesto por el artículo 109;

c) La política de inversiones del reglamento interno del fondo respectivo deberá establecer que a lo menos el 90% de su cartera se destinará a la inversión en los siguientes valores de oferta pública emitidos en el país o en el extranjero:

c.1) Valores de oferta pública emitidos en el país: i) acciones de sociedades anónimas abiertas admitidas a cotización en a lo menos una bolsa de valores del país; ii) instrumentos de deuda de oferta pública a que se refiere el artículo 104, y iii) otros valores de oferta pública que establezca el reglamento que dictará mediante decreto supremo el Ministerio de Hacienda.

c.2) Valores de oferta pública emitidos en el extranjero: Debe tratarse de valores de oferta pública que generen periódicamente rentas tales como intereses, dividendos o repartos, en que los emisores deban distribuir dichas rentas con una periodicidad no superior a un año. El reglamento podrá establecer una periodicidad distinta a la señalada para el reparto de las referidas rentas. Asimismo, tales valores deberán ser ofrecidos públicamente en mercados que cuenten con estándares al menos similares a los del mercado local, en relación a la revelación de información, transparencia de las operaciones y sistemas institucionales de regulación, supervisión, vigilancia y sanción sobre los emisores y sus títulos. El reglamento fijará una nómina de aquellos mercados que cumplan con los requisitos que establece este inciso. Se entenderán incluidos en esta letra, los valores a que se refiere el inciso final del artículo 11, siempre que cumplan con los requisitos señalados precedentemente.

Se tendrá por incumplido el requisito establecido en esta letra si las inversiones del fondo respectivo en tales instrumentos resultasen inferiores a dicho porcentaje por un período continuo o discontinuo de 30 o más días en un año calendario. Las administradoras de los fondos deberán certificar anualmente al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que este lo requiera mediante resolución, el cumplimiento de los requisitos a que se refiere esta letra. La emisión de certificados maliciosamente falsos, se sancionará conforme a lo dispuesto en el inciso tercero, del número 4, del artículo 97, del Código Tributario;

d) Cuando se hayan enajenado acciones, cuotas u otros títulos de similar naturaleza con derecho a dividendos o cualquier clase de beneficios, sean estos provisorios o definitivos, durante el período que media entre la fecha de la declaración del derecho a los mismos y su pago, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del fondo, un monto equivalente a la totalidad de los dividendos o beneficios a que se refiere esta letra, el que para los efectos de lo dispuesto en la letra e) de este número, se considerará percibido por el fondo.

Cuando se hayan enajenado instrumentos de deuda de oferta pública dentro de los veinticinco días hábiles anteriores a la fecha de pago de los respectivos intereses, la sociedad administradora deberá distribuir entre los partícipes del mismo, un monto equivalente a la totalidad de los referidos intereses, el que para los efectos de lo dispuesto en la letra e) de este número, se considerará percibido por el fondo.

En caso que la sociedad administradora no haya cumplido con la obligación de distribuir a los partícipes las rentas a que se refiere esta letra, dicha sociedad quedará afecta a una multa de hasta un quinientos por ciento de tales rentas, no pudiendo esta multa ser inferior al equivalente a 20 unidades tributarias anuales. La aplicación de esta multa se sujetará al procedimiento establecido por el artículo 165 del Código Tributario. Además, la sociedad administradora deberá pagar por tales rentas un impuesto único y sustitutivo de cualquier otro tributo de esta ley con tasa de 35%. Este impuesto deberá ser declarado y pagado por la sociedad administradora dentro del mes siguiente a aquel en que debió efectuarse la distribución de tales rentas. Respecto del impuesto a que se refiere este inciso, no se aplicará lo dispuesto por el artículo 21;

e) El reglamento interno del fondo respectivo deberá contemplar la obligación de la sociedad administradora de distribuir inmediatamente, entre los partícipes del mismo, la totalidad de los dividendos e intereses percibidos, entre la fecha de adquisición de las cuotas y la enajenación o rescate de las mismas, de los emisores de los valores a los que se refiere este número.

No se aplicarán los impuestos de esta ley a los dividendos o intereses de fuente extranjera que deban distribuirse conforme lo dispuesto en esta letra o en la letra d) de este número, a contribuyentes sin domicilio o residencia en el país, y

f) Respecto de los fondos de inversión a que se refiere este número, no se aplicarán los impuestos de esta ley a aquella parte de los repartos de beneficios a que se refiere el artículo 32 de la ley N° 18.815, que se distribuyan a los partícipes sin domicilio o residencia en el país, con cargo a las utilidades del fondo en la proporción que corresponda a ingresos de fuente extranjera.

4) Presencia bursátil.

Para los efectos de esta ley, se entenderá por títulos o valores con presencia bursátil, aquellos que la tengan conforme a lo dispuesto en el N° 2, del artículo 13, del decreto ley N° 1.328, de 1976.

También se aplicará lo dispuesto en este artículo, cuando la enajenación se efectúe dentro de los 90 días siguientes a aquél en que el título o valor hubiere perdido presencia bursátil. En este caso el mayor valor obtenido no constituirá renta sólo hasta el equivalente al precio promedio que el título o valor hubiere tenido en los últimos 90 días en que tuvo presencia bursátil. El exceso sobre dicho valor se gravará con los impuestos de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda. Para que proceda lo anterior, el contribuyente deberá acreditar, cuando el Servicio de Impuestos Internos así lo requiera, con un certificado de una bolsa de valores, tanto la fecha de la pérdida de presencia bursátil de la acción, como el valor promedio señalado.

5) Las pérdidas obtenidas en la enajenación, en bolsa o fuera de ella, de los valores a que se refiere este artículo, solamente serán deducibles de los ingresos no constitutivos de renta del contribuyente.

6) En todo caso, cuando la enajenación de las acciones o cuotas de fondos de inversión a que se refiere este artículo se efectúe a partir de la fecha en que se hayan aprobado los estados financieros anuales o acordado el reparto de dividendos o beneficios de la sociedad o fondo, según corresponda, y hasta la fecha en que se fije la nómina de accionistas o aportantes que tengan derecho al dividendo o reparto, aquella parte del mayor valor obtenido en la enajenación de las acciones o cuotas que sea equivalente al monto del respectivo dividendo o reparto, constituirá renta para el enajenante, la que se gravará respecto de aquel con los impuestos de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda. Con todo, lo dispuesto precedentemente no se aplicará en el caso de la enajenación de acciones o cuotas que hayan sido adquiridas durante el período señalado.

Artículo 108.- El mayor valor obtenido en el rescate o enajenación de cuotas de fondos mutuos que no se encuentren en las situaciones reguladas por los artículos 106 y 107, se considerará renta afecta a las normas de la primera categoría, global complementario o adicional de esta ley, según corresponda, a excepción del que obtengan los contribuyentes que no estén obligados a declarar sus rentas efectivas según contabilidad, el cual estará exento del impuesto de la referida categoría.

El mayor valor se determinará como la diferencia entre el valor de adquisición y el de rescate o enajenación. Para los efectos de

determinar esta diferencia, el valor de adquisición de las cuotas se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de dicha unidad a la fecha en que se efectuó el aporte y el valor de rescate se expresará en su equivalente en unidades de fomento según el valor de esta unidad a la fecha en que se efectúe el rescate.

Las sociedades administradoras remitirán al Servicio de Impuestos Internos, antes del 31 de marzo de cada año, la nómina de inversiones y rescates realizados por los partícipes de los fondos durante el año calendario anterior.

Las personas que sean partícipes de fondos mutuos que tengan inversión en acciones y que no se encuentren en la situación contemplada en los numerales 2 y 3 del artículo anterior, tendrán derecho a un crédito contra el impuesto de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda, que será del 5% del mayor valor declarado por el rescate de cuotas de aquellos fondos en los cuales la inversión promedio anual en acciones sea igual o superior al 50% del activo del fondo, y del 3% en aquellos fondos que dicha inversión sea entre 30% y menos del 50% del activo del fondo. Si resultare un excedente de dicho crédito éste se devolverá al contribuyente en la forma señalada en el artículo 97.

Para los efectos de lo dispuesto en este artículo, no se considerará rescate la liquidación de las cuotas de un fondo mutuo que haga el partícipe para reinvertir su producto en otro fondo mutuo que no sea de los descritos en los numerales 2 y 3 del artículo anterior. Para ello, el partícipe deberá instruir a la sociedad administradora del fondo mutuo en que mantiene su inversión, mediante un poder que deberá cumplir las formalidades y contener las menciones mínimas que el Servicio de Impuestos Internos establecerá mediante resolución, para que liquide y transfiera, todo o parte del producto de su inversión, a otro fondo mutuo administrado por ella o a otra sociedad administradora, quien lo destinará a la adquisición de cuotas en uno o más de los fondos mutuos administrados por ella.

Los impuestos a que se refiere el presente artículo se aplicarán, en el caso de existir reinversión de aportes en fondos mutuos, comparando el valor de las cuotas adquiridas inicialmente por el partícipe, expresadas en unidades de fomento según el valor de dicha unidad el día en que se efectuó el aporte, menos los rescates de capital no reinvertidos efectuados en el tiempo intermedio, expresados en unidades de fomento según su valor el día en que se efectuó el rescate respectivo, con el valor de las cuotas que se rescatan en forma definitiva, expresadas de acuerdo al valor de la unidad de fomento del día en que se efectúe dicho rescate. El crédito a que se refiere el inciso cuarto no procederá respecto del mayor valor obtenido en el rescate de cuotas de fondos mutuos, si la inversión respectiva no ha estado exclusivamente invertida en los fondos mutuos a que se refiere dicho inciso.

Las sociedades administradoras de los fondos de los cuales se liquiden las cuotas y las administradoras de los fondos en que se reinviertan los recursos, deberán informar al Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste determine, sobre las inversiones recibidas, las liquidaciones de cuotas no consideradas rescates y sobre los rescates

efectuados. Además, las sociedades administradoras de los fondos de los cuales se realicen liquidaciones de cuotas no consideradas rescates, deberán emitir un certificado en el cual consten los antecedentes que exija el Servicio de Impuestos Internos en la forma y plazos que éste determine.

La no emisión por parte de la sociedad administradora del certificado en la oportunidad y forma señalada en el inciso anterior, su emisión incompleta o errónea, la omisión o retardo de la entrega de la información exigida por el Servicio de Impuestos Internos, así como su entrega incompleta o errónea, se sancionará con una multa de una unidad tributaria mensual hasta una unidad tributaria anual por cada incumplimiento, la cual se aplicará de conformidad al procedimiento establecido en el N° 1 del artículo 165 del Código Tributario.

Artículo 109.- El mayor o menor valor en el aporte y rescate de valores en fondos mutuos reglado por los artículos 2, 2 bis, 13 y siguientes del decreto ley N° 1.328, de 1976, se determinará para los efectos de esta ley, conforme a las siguientes reglas:

1) Adquisición de cuotas de fondos mutuos mediante el aporte de valores.

a) El valor de adquisición de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que efectúen aportes en valores, se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y deberá ser informado públicamente por la sociedad administradora.

b) El precio de enajenación de los valores que se aportan corresponderá al valor de los títulos o instrumentos que formen parte de la cartera de inversiones del fondo mutuo y que se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto por el decreto ley N° 1.328, de 1976. El Valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.

2) Rescate de cuotas de fondos mutuos mediante la adquisición de valores.

a) El valor de rescate de las cuotas del fondo para aquellos inversionistas que lo efectúen mediante la adquisición de valores que formen parte de la cartera del fondo, se determinará conforme a lo dispuesto por el artículo 15 del decreto ley N° 1.328, de 1976, y será informado públicamente por la sociedad administradora.

b) El valor de adquisición de los títulos o instrumentos mediante los cuales se efectúa el rescate a que se refiere el literal anterior, será el se haya utilizado para los efectos de determinar el valor de la cuota respectiva, ello conforme a lo dispuesto por el decreto ley N° 1.328, de 1976. Del mismo modo, el valor de tales títulos o instrumentos deberá informarse públicamente por la sociedad administradora.”.

Artículo 7º.- Los Bancos, las Compañías de Seguros, las Cooperativas de Ahorro y Crédito, los Emisores de Tarjetas de Crédito, Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables, Cajas de Compensación de Asignación Familiar y las demás entidades de crédito autorizadas por ley, en la medida que sean proveedores de créditos hipotecarios, de consumo o de tarjetas de crédito, deberán ofrecer créditos hipotecarios universales, créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y créditos universales de consumo en los términos de este artículo, sin perjuicio de poder ofrecer y otorgar otras clases de créditos en conformidad a la ley. El otorgamiento de tales créditos estará sujeto a las prácticas habituales de evaluación integral de riesgo que lleven a cabo las entidades otorgantes de crédito.

Para los efectos de la obligación de comparabilidad entre oferentes de crédito, establecida en el inciso primero, se entenderá por Crédito Hipotecario Universal como aquella operación de crédito de dinero que reúne las siguientes características: 1) destinada únicamente a personas naturales; 2) otorgada exclusivamente con el objeto de adquirir, construir, ampliar o reparar viviendas, o refinanciar créditos hipotecarios existentes; 3) garantizada con primera hipoteca; 4) debe pagarse en un plazo no inferior a quince ni superior a treinta años; 5) denominada en Unidades de Fomento; 6) establece una tasa de interés fija, para todo el periodo de duración del crédito, 7) no excede de 5.000 Unidades de Fomento, y 8) cumple con las demás condiciones que establezca el reglamento.

Asimismo, se entenderán por Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito y por Crédito Universal de Consumo, aquellas operaciones de crédito de dinero que reúnan las siguientes características: 1) Sean otorgadas a personas naturales; 2) no estén sujetas a garantías reales; 3) deban pagarse en un plazo de hasta 3 años; 4) no excedan de 1000 unidades de fomento en el caso de los Créditos de Consumo Universal y 500 en el caso del Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito; 5) faculden al titular o usuario de la tarjeta, en el caso del Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito, a utilizarlo en la adquisición, con cargo a la misma, de cualesquiera clase de bienes o servicios, vendidos o prestados por entidades distintas del emisor u operador de la tarjeta que la acepten como medio de pago en virtud de convenios celebrados con éste y, en el caso del Crédito de Consumo Universal, faculta al deudor para disponer libremente de la suma de dinero objeto del crédito, y 6) cumplan con los demás requisitos que establezca el reglamento.

La información relativa al costo final de los créditos hipotecarios universales, créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y créditos universales de consumo, a su carga anual equivalente, a la estructura de comisiones e intereses, a los gastos asociados a los mismos, a los seguros con que deban contar mientras subsistan las obligaciones derivadas de su pago y otros tipos de información que determine el reglamento, deberá expresarse de un modo claro y visible, que permita al consumidor comprenderla de manera

sencilla y efectiva, comparar las opciones que ofrecen los diversos proveedores y ejercer su derecho a elección.

Un reglamento expedido mediante decreto supremo conjunto de los ministerios de Economía y Hacienda, previa consulta a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, a la Superintendencia de Valores y Seguros y a la Superintendencia de Seguridad Social, determinará la forma de ofrecer y la información específica que deberá contener la oferta de créditos hipotecarios universales, los créditos universales asociados a una tarjeta de crédito y los créditos de consumo universales, la estructura de comisiones e intereses, los tipos de seguros con que deban contar mientras subsistan las obligaciones derivadas del pago de los mismos y la forma de contratación y término, así como la información mínima que deberá ser entregada a los consumidores de tales créditos.

La utilización de las denominaciones Crédito Hipotecario Universal, Crédito Universal Asociado a una Tarjeta de Crédito y Crédito Universal de Consumo estará reservada exclusivamente para aquellos créditos que reúnan las características señaladas en los incisos precedentes.

Artículo 8º.- Los proveedores de créditos que exijan la contratación de seguros asociados a su otorgamiento no podrán condicionarlo, ni ofrecer condiciones de contratación distintas, a aquellos consumidores que contraten los seguros que tales proveedores ofrezcan o intermedien, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualesquiera de las entidades que los comercialicen. Sin embargo, el proveedor de crédito podrá exigir una cobertura mínima, que la compañía aseguradora tenga una clasificación de riesgo a lo menos igual a la que registre la compañía aseguradora ofrecida por el proveedor del crédito y que se designe como beneficiario del seguro a éste último o a quién señale.

Artículo 9º.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la Ley General de Bancos, cuyo texto fue fijado por el artículo único del decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda:

1) Intercálase en el artículo 33, entre la frase “actos propios del giro bancario” y el punto seguido, lo siguiente:

“, sin perjuicio de que puedan publicitar en el país los productos o servicios de crédito de sus casas matrices que determine la Superintendencia, ajustándose a las normas generales que ésta dicte”.

2) Agrégase en el N° 2 del artículo 69, a continuación del punto a parte, que pasa a ser seguido, lo siguiente:

“Asimismo, y con sujeción a las normas generales que dicte la Superintendencia, los bancos podrán emitir bonos sin garantía especial, con el objeto de destinar los fondos recibidos exclusivamente al otorgamiento de mutuos que se encuentren amparados por garantía hipotecaria para el financiamiento de la adquisición, construcción o ampliación de viviendas. Esta circunstancia deberá consignarse en la escritura de emisión correspondiente, junto con el plazo máximo de otorgamiento de dichos créditos con cargo a los fondos obtenidos en la colocación y con las condiciones de rescate anticipado en caso de incumplimiento de lo señalado anteriormente. Asimismo, se hará referencia de tales circunstancias en la correspondiente emisión de bonos.

De acuerdo a las normas que imparta la Superintendencia, el banco emisor de los bonos destinados al financiamiento de operaciones hipotecarias podrá reemplazar la asignación de mutuos hipotecarios que otorgue, asociando estos últimos a otros créditos de igual naturaleza, de lo cual deberá dejar constancia en un registro especial que mantendrá con sujeción a dichas normas.

Los mutuos hipotecarios a que se refieren los párrafos anteriores no podrán corresponder a los indicados en los numerales 5) y 7) de este artículo, sin perjuicio de lo cual se regirán por las disposiciones previstas en el Título XIII de esta ley, en lo que fuere aplicable, incluyendo el procedimiento especial a que se refieren los artículos 103 y siguientes.

El Banco Central de Chile podrá ejercer, en relación con el otorgamiento por las empresas bancarias de los créditos hipotecarios a que se refiere este numeral, las facultades normativas previstas en los artículos 92 N° 1) y 99 de esta ley, especialmente, en lo que se refiere a la inversión en valores mobiliarios de renta fija de los recursos obtenidos por el banco mediante la colocación de bonos, hasta el otorgamiento de los respectivos mutuos hipotecarios.

Se aplicarán, asimismo, a los créditos hipotecarios y a los bonos que se emitan para su financiamiento, las normas previstas en los artículos 125, 126 y 134 de esta ley, entendiéndose, para todos los efectos legales, que las referencias que efectúan las citadas disposiciones a las letras de crédito regirán también en el caso de los bonos hipotecarios de que trata este numeral, debiendo la institución emisora dar cumplimiento a las obligaciones contenidas en dichos artículos respecto de la cartera de créditos hipotecarios vinculada con una determinada emisión de bonos. El mismo tratamiento será aplicable a los valores mobiliarios de renta fija a que se refiere el inciso anterior, en caso que corresponda.”.

3) Reemplázase en el tercer inciso, de la letra a), del artículo 70, la frase "seguros a través de un corredor de seguros relacionado al banco", por lo siguiente: "de los seguros que ellos ofrezcan, pudiendo el deudor contratar libremente la póliza en cualquiera de las entidades que lo comercialicen, bajo la condición de que se mantengan las mismas condiciones de cobertura y se considere como beneficiario del seguro al banco o a quién éste designe".

Artículo 10.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el número 1) del artículo primero transitorio de la ley N° 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la Industria de Capital de Riesgo y continúa el proceso de modernización del Mercado de Capitales:

1) En el literal (ii) del párrafo segundo, reemplázase la expresión “,y” por un punto seguido (.) y agrégase, a continuación, lo siguiente:

“Esta restricción no se aplicará en aquellos casos que, con motivo de la enajenación de las inversiones del fondo que hayan tenido lugar como consecuencia de la liquidación parcial del mismo, se hubiese dejado de cumplir dicho porcentaje, y”.

2) En el párrafo tercero, a continuación del punto a parte, que pasa a ser seguido, agregase lo siguiente:

“Para el solo efecto de lo dispuesto en este número, y sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 1° de la ley N° 18.815, los Fondos de Inversión podrán contar con un mínimo de 25 aportantes.”.

3) En el literal (iv) del párrafo cuarto, reemplazase la expresión “cuatrocientas mil unidades de fomento” por “quinientas mil unidades de fomento”.

4) En el literal (ii) del párrafo quinto, sustitúyase la expresión “quince por ciento” por “treinta por ciento”.

- - -

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 1°.- Las modificaciones introducidas por la presente ley comenzarán a regir el primer día del mes siguiente al de su publicación.

Artículo 2°.- Las administradoras de fondos mutuos tendrán el plazo de un año, contado desde la publicación de la presente ley, para depositar los reglamentos internos y contratos de suscripción de los fondos mutuos que administran, que hayan sido aprobados por la Superintendencia con anterioridad a dicha fecha. Las cuotas de esos fondos mutuos podrán ser comercializadas sin que sea necesario el depósito respectivo, en tanto sus reglamentos internos y contratos de suscripción no sean modificados. Las modificaciones de esos reglamentos internos y contratos de suscripción deberán cumplir las disposiciones introducidas por la presente ley.

En tanto esos reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas no hayan sido depositados, aquellas exigencias contenidas en los artículos 11 y 12 A del decreto ley N° 1.328, de 1976, cuyo cumplimiento debe regir a contar desde la fecha en que la administradora pueda comercializar las cuotas, deberán regir a contar de la fecha de aprobación del reglamento interno del respectivo fondo por parte de la Superintendencia.

Artículo 3°.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el **artículo 6°**, N° 1 de esta ley, los fondos mutuos regidos por el decreto ley N° 1.328, de 1976, constituidos con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente ley, podrán seguir acogidos al régimen establecido por el artículo 18 ter de la Ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el decreto ley N° 824, de 1974, el que continuará vigente para tales efectos hasta el día 31 de diciembre de 2011.

Asimismo, las cuotas emitidas y pagadas de los fondos de inversión regidos por la ley N° 18.815, que tengan presencia bursátil al 31 de agosto de 2009, podrán seguir acogidas al régimen establecido por el artículo 18 ter, antes citado, el que continuará vigente para tales efectos hasta el día 31 de diciembre de 2011.

Cuando se trate de contribuyentes que hayan adquirido los respectivos títulos o valores con anterioridad a la vigencia de la presente ley, cualquiera haya sido la forma de adquisición de los mismos, se entenderán cumplidos los requisitos de adquisición establecidos en las letras b) de los números 2 y 3 del artículo 107.”.

- - -

Acordado en sesiones celebradas los días 16 y 21 de diciembre de 2009, y 6, 13, 19 y 20 de enero de 2010 con asistencia de los Honorables Senadores señora Evelyn Matthei Fornet (Presidenta) y señores Camilo Escalona Medina, José García Ruminot (Presidente Accidental), Carlos Ominami Pascual y Hosaín Sabag Castillo.

Sala de la Comisión, a 20 de enero de 2010.

ROBERTO BUSTOS LATORRE
Secretario de la Comisión

RESUMEN EJECUTIVO

**INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA, recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, que introduce una serie de reformas en materia de liquidez, innovación financiera e integración del mercado de capitales.
(BOLETÍN N° 6.692-05)**

- I. **PRINCIPALES OBJETIVOS DEL PROYECTO PROPUESTO POR LA COMISIÓN:** desarrollar el sistema financiero nacional, estimulando la competencia entre los distintos actores del sistema y ampliando el universo de instrumentos financieros disponibles, y posicionar a Chile como una plaza financiera a nivel regional, de forma tal de sacar provecho de las ventajas comparativas que nuestro país posee en materia de estabilidad social, política y económica, experiencia en administración de activos financieros, infraestructura y telecomunicaciones, entre otras.

- II. **ACUERDOS:** aprobado en general por unanimidad (4x0).

Artículo 1°: Rechazado por unanimidad (4x0).
Artículos 2°, 3°, 4°, 5°, 6° y 7°, que pasan a ser artículos 1°, 2°, 3°, 4°, 5° y 6°, respectivamente: Aprobados por unanimidad (4x0).
Artículo 8°: Aprobado con enmiendas por unanimidad (4x0).
Artículo 9°: Aprobado por unanimidad (4x0).
Artículo 10: Aprobado por unanimidad (4x0).

Artículo 1° transitorio: Aprobado por unanimidad (4x0).
Artículo 2° transitorio: Aprobado por unanimidad (4x0).
Artículo 3° transitorio: Rechazado por unanimidad (4x0).
Artículo 4° transitorio: Aprobado con enmiendas por unanimidad (4x0).

- III. **ESTRUCTURA DEL PROYECTO APROBADO POR LA COMISIÓN:** consta de 10 artículos permanentes y 3 artículos transitorios.

- IV. **NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL:** el número 2) del artículo 3°, que pasa a ser artículo 2°; el número 1) del artículo 4°, que pasa a ser artículo 3°, y el inciso cuarto que agrega el número 2) del artículo 9° del proyecto, deben aprobarse como normas de carácter orgánico constitucionales de acuerdo con el artículo 108 de la Constitución Política de la República, por incidir en atribuciones exclusivas y otorgar nuevas facultades al Banco Central, en relación con el artículo 66, inciso segundo, de dicho texto fundamental.

Asimismo, deben aprobarse como normas de quórum calificado los números 11) y 13) del artículo 2°, que pasa a ser artículo 1°, de acuerdo con el artículo 19 número 23° de la Constitución Política de la República, en relación con el artículo 66, inciso tercero, de la misma carta fundamental.

- V. URGENCIA:** suma.
- VI. ORIGEN INICIATIVA:** Mensaje de S. E. la Presidenta de la República.
- VII TRÁMITE CONSTITUCIONAL:** segundo.
- VIII. INICIO TRAMITACIÓN EN EL SENADO:** 3 de noviembre de 2009.
- IX. TRÁMITE REGLAMENTARIO:** primer informe, en general.
- X. APROBACIÓN POR LA CÁMARA DE DIPUTADOS:** en sesión de 28 de octubre de 2009, por la unanimidad de los Honorables Diputados presentes.
- XI. LEYES QUE SE MODIFICAN O QUE SE RELACIONAN CON LA MATERIA:**
- El artículo 20 del Código del Trabajo.
 - La ley N° 18.045, de Mercado de Valores.
 - La ley N° 18.657 que autoriza la creación de Fondos de Inversión de Capital Extranjero.
 - La ley N° 18.815 que regula los fondos de inversión; modifica decretos con fuerza de ley N°s 251 y 252, ambos del Ministerio de Hacienda, de 1931 y 1960, respectivamente, y la ley N° 18.045.
 - La ley N° 19.496, que establece normas sobre protección de los derechos de los consumidores.
 - La ley N° 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la Industria de Capital de Riesgo y continúa el proceso de modernización del Mercado de Capitales.
 - El decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, Ley General de Bancos.
 - La ley sobre Impuesto a la Renta, contenida en el artículo 1° del decreto ley N° 824, de 1974.
 - El decreto ley N° 1.328, de 1976, sobre Fondos Mutuos, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por decreto supremo N° 1.019, de 1979, del Ministerio de Hacienda.
 - El decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece nuevo sistema de pensiones.

Valparaíso, a 20 de enero de 2010.

ROBERTO BUSTOS LATORRE

Secretario de la Comisión