

Oscar Torres Zagal
Profesor Derecho Comercial Universidad Central de Chile

I. Ambito de Aplicación Material de la Ley de Mercado de Valores.

Artículo 1: A las disposiciones de la presente ley queda sometida la oferta pública de valores y sus respectivos mercados e intermediarios, los que comprenden las Bolsas de valores, los corredores de bolsa y los agentes de fuera de las Bolsas, aplicándose este cuerpo legal a todas aquellas transacciones de valores que tengan su origen en ofertas públicas de los mismos o que se efectúen con intermediación por parte de corredores o valores; los emisores e instrumentos de oferta pública y los mercados secundarios de dichos valores dentro y agentes de valores.

Asimismo, esta ley norma el mercado de las acciones de las sociedades anónimas y sociedades en comandita en las que a lo menos, el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas, o que tienen 500 accionistas o más.

Las transacciones de valores que no sean de aquellos a que se refiere el inciso primero del presente artículo, tendrán el carácter de privadas y quedarán excluidas de las disposiciones de esta ley, excepto en los casos en que ésta se remita expresamente a ellas”.

II. Fiscalización Pública.

Conforme al artículo 2° de la Ley de Mercado de Valores, corresponde a la Superintendencia de Valores y Seguros, vigilar por el cumplimiento de las disposiciones de la presente Ley, conforme a las facultades que le confiere su ley orgánica.

Lleva también la Superintendencia un Registro Público de Valores, a disposición del público: En dicho registro Público se inscribirán: A) Los Emisores de valores de Oferta Pública;

B) Los Valores que sean objeto de oferta pública; y C) Las Acciones de Sociedades que se registren para transar en Bolsa de Valores.

III. Definición de Valores.

Artículo 3°: “... se entenderá por valores cualesquiera títulos transferibles incluyendo acciones, opciones a la compra y venta de acciones, bonos, debentures, cuotas de fondos mutuos, planes de ahorro, efectos de comercio y, en general, todo título de crédito o de inversión.”.

IV. Oferta Pública de Valores.

Artículo 4º: "Se entiende por oferta pública de valores la dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste".

V. Distinción básica entre Mercado Primario Formal y Mercado Secundario Formal.

Mercado Primario Formal: es aquel en que el emisor de un título valor coloca por primera vez, con o sin intermediación, en el público o inversionista. **Mercado Secundario Formal:** "aquel en que los compradores y vendedores est/m simultáneamente y públicamente participando en forma directa o a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiquen el volumen y el precio de las transacciones efectuadas y cumpla con los requisitos relativos a número de participantes, reglamentación interna y aquellos tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones...".

VI. Obligación de Información Continua a la Superintendencia (SVS).

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 10 de la Ley, "las entidades inscritas en el Registro de Valores, deberán proporcionar a la Superintendencia y al público en general la misma información a que están obligadas las Sociedades Anónimas Abiertas y con la periodicidad, publicidad en la forma que se exige a éstas".

Asimismo, las entidades fiscalizadas, "deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna, todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios al momento que él ocurra o llegue a su conocimiento".

Sin perjuicio, puede el Directorio de la: Sociedad fiscalizada, con el voto de las tres cuartas partes de los Directores, dar el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social.

El artículo 9º, define que se entiende por información esencial: "Se entiende por información esencial aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión".

VII. Intermediarios de Valores: Corredores de Bolsa y Agentes de Valores.

El artículo 24º de la Ley, define a los Intermediarios, al señalar "Son intermediarios de valores las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores". En los artículos 24 a 37 se contienen las normas relativas a la regulación de los Corredores de Bolsa y Agentes de Valores. Cuando actúan en Bolsa de Valores, se denominan corredores de Bolsa y se actúan fuera de éste mercado formal, se denominan Agentes de Valores.

Cabe destacar que, conforme a lo dispuesto por el artículo 47 de la Ley, "El

documento emitido por el Corredor de Bolsa o por su Oficina que acredite la liquidación de una operación efectuada entre éste y otros corredores o sus clientes, tendrán mérito ejecutivo.”.

VIII. Las Bolsas de Valores.

Se regulan las Bolsas de Valores de los artículos 38 a 51 de la Ley.

En el artículo 38 se define Bolsa de valores: “Los Bolsas de Valores son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en el lugar que les proporcione, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública y para que puedan efectuar los demás actividades de intermediación de valores que procedan en conformidad a la ley.”

Principio de Transparencia e Información en los Operaciones de Bolsa de Valores: Artículo 39: Las Bolsas de Valores deberán reglamentar su actividad bursátil y la de los corredores de Bolsa, vigilando su estricto cumplimiento de manera de asegurar la existencia de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente.

En el artículo 43 se dispone que: Para desarrollar su objeto, las Bolsas de Valores, a lo menos deberían:

A) Establecer instalaciones y sistemas que permitan el encuentro ordenado de los ofertas de compra y venta de valores y la ejecución de los transacciones correspondientes;

B) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores cotizados y transados en la Bolsa, a sus emisores, intermediarios y los operaciones bursátiles;

C) Velar por el estricto cumplimiento por parte de sus miembros de los más elevados principios de ética comercial y de todas las disposiciones legales y reglamentarios que les sean aplicables;

D) Informar y certificar las cotizaciones y transacciones de Bolsa y proporcionar diariamente amplia información sobre dichas cotizaciones y transacciones, incluyendo las que se efectúen sobre valores transados en más de una Bolsa;

E) Realizar las demás actividades que le autorice la Superintendencia, o que ésta, de acuerdo a sus facultades, pueda exigirles.”

IX. Obligación de Informar la Intención de Obtención de toma de Control.

El Artículo 54 de la Ley regula la obtención de toma de control de una sociedad sometida al control de la SVS al señalar: “Cuando una o más personas directamente o a través de una sociedad filial o coligada pretendan obtener el control de una sociedad sometida a la fiscalización de la Superintendencia, deberán informar previamente tal propósito al público en general. En dicha información se indicará a lo menos el precio y condiciones de la negociación a efectuarse, cualquiera sea la forma de adquisición de las acciones comprendiéndose incluso la que pudiese realizarse por suscripciones directas y transacciones privadas.

“Para los fines señalados en el inciso precedente se enviará comunicación escrita a la Superintendencia y a las Bolsas de Valores y, cumplido lo anterior, se publicará un aviso destacado en un diario de circulación nacional.

“La adquisición de acciones sólo podrá perfeccionarse transcurridos cinco días hábiles desde la fecha en que se publique el aviso a que se refiere el inciso anterior.” La disposición transcrita, si bien cumple el objeto de publicitar una toma de control de una Sociedad Anónima Abierta, es insuficiente ya que no reguló derechamente el proceso de formulación de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA). Sin perjuicio, se encuentra en trámite ante el Poder Legislativo un Proyecto de ley, que regula detalladamente la OPA, siguiendo directrices de EE.UU. y de la Comunidad Europea en la materia.

X. Responsabilidad por Infracción a la Ley de Mercado de Valores.

El artículo 55 consagra como principio general que la persona que infrinja las disposiciones contenidas en la presente ley, sus normas complementarias o las que imparta la SVS, ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de perjuicios, sin perjuicio de las sanciones administrativas o penales que pudieren corresponderle.

La SVS puede aplicar sanciones y multas de conformidad a su Ley Orgánica, por infracciones a la ley de mercado de valores, reglamentos y resoluciones que imparta la SVS.

En los artículos 59, 60, 61 y 62 de la ley se tipifican distintos tipos penales de naturaleza económico.

XI. Prohibición de Uso de Información Falsa en la Emisión o Colocación de Valores.

El artículo 65 prohíbe a los Emisores, intermediarios de valores, corporaciones de agentes de valores, utilizar publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio, no pueden contener declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, equívocos o confusión al público en una emisión o colocación de valores, sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías, o cualesquiera otras características de valores de oferta pública o de sus emisores.

XII. Clasificación de Riesgo de los Valores de Oferta Pública.

En los artículos 71 a 95 se contienen las normas relativas a la Clasificación de riesgos de los valores de oferta pública. Para estos efectos existen entidades cuyo objeto exclusivo es la clasificación de riesgos de los títulos de oferta pública, denominadas Clasificadoras de Riesgo. La clasificación siguiendo normas internacionales de común aceptación correspondientes a las categorías de AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E.

XIII. Régimen de Emisión de Bonos.

El régimen jurídico de emisión de Bonos se contiene en los artículos 103 a 130, entendida como deuda de largo plazo (superior a un año). Si la deuda es inferior a un año, solo puede efectuarse mediante la emisión de pagares u otros títulos de crédito o inversión.

XIV. Sociedades Securitizadoras

Regulada en los artículos 132 a 152 de la ley. Se señala que la sociedades securitizadoras se constituirán como anónimas especiales y su objeto exclusivo será la adquisición de créditos que tengan el carácter de constar por escritos y ser transferibles y la emisión de títulos de deuda de corto o largo plazo. Cada emisión originará la formación de patrimonios separados del patrimonio común de la emisora.

XV. Cámara de Compensación.

La Cámara de Compensación se encuentra regulada en los artículos 154 a 160 de la Ley. Las Bolsas de valores pueden constituir o formar parte de una Cámara de Compensación, la que tendrá por objeto ser contraparte de todas las compras y ventas de contratos de futuro, de opciones de valores y de otros de similar naturaleza, que se efectúen en la respectiva Bolsa, a partir del registro de dichas operaciones en la mencionada Cámara.

Asimismo, la Cámara administrará, controlará y liquidará las operaciones, posiciones abiertas, cuentas corrientes, márgenes y saldos disponibles que efectúen y mantengan clientes y corredores en estos mercados.

XVI. Información Privilegiada.

Se regula con detalle la Información privilegiada en los artículos 164 a 172, recientemente incorporados en el Título XXI "De la Información Privilegiada", por ley N° 19.301 de 19 de marzo de 1994.

En el artículo 164 se señala: "Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley." "También se entenderá por información privilegiada, la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores."

En el artículo 165 se señala que cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir

para si o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada.

Se presume legalmente que tienen acceso a información privilegiada los Directores, Gerentes, Administradores y liquidadores del emisor o inversionista institucional; los auditores externos de éstas, cónyuge y ciertos parientes de las personas señaladas.

Buenos Aires, 19 de Septiembre de 1998.