

**Biblioteca** del Congreso Nacional de Chile

**Historia de la Ley**

**Nº 20.345**

**Sobre sistema de compensación y liquidación de  
Instrumentos Financieros.**

06 de junio, 2009

## Téngase presente

Esta Historia de Ley ha sido construida por la Biblioteca del Congreso Nacional a partir de la información proporcionada por el Sistema de Tramitación de Proyectos del Congreso Nacional (SIL).

Se han incluido los distintos documentos de la tramitación legislativa, ordenados conforme su ocurrencia en cada uno de los trámites del proceso de formación de la ley, en ambas Cámaras.

Se han omitido documentos de mera o simple tramitación, que no proporcionan información relevante para efectos de la Historia de Ley, como por ejemplo la cuenta en Sala o la presentación de urgencias.

Para efectos de facilitar la impresión de la documentación de este archivo, al lado izquierdo de su pantalla se incorpora junto al índice, las páginas correspondientes a cada documento, según la numeración del archivo PDF.

La Biblioteca del Congreso Nacional no se hace responsable de las alteraciones, transformaciones y/o del uso que se haga de esta información, las que son de exclusiva responsabilidad de quienes la consultan y utilizan.

## INDICE

<b>1. Primer Trámite Constitucional: Cámara de Diputados</b>	4
1.1. Mensaje Presidencial	4
1.2. Informe Comisión de Hacienda	32
1.3. Discusión en Sala	75
1.4. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora	92
<b>2. Segundo Trámite Constitucional: Senado</b>	117
2.1. Informe Comisión de Hacienda	117
2.2. Discusión en Sala	155
2.3. Discusión en Sala	157
2.4. Nuevo Primer Informe Comisión de Hacienda	159
2.5. Discusión en Sala	330
2.6. Oficio de Cámara Revisora a Cámara de Origen	333
<b>3. Tercer Trámite Constitucional: Cámara de Diputados</b>	359
3.1. Discusión en Sala	359
3.2. Discusión en Sala	363
3.3. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora	366
<b>4. Trámite de Finalización: Cámara de Diputados</b>	367
4.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo	367
<b>5. Publicación de Ley en Diario Oficial</b>	394
5.1. Ley N° 20.345	394

## MENSAJE PRESIDENCIAL

## 1. Primer Trámite Constitucional: Cámara de Diputados.

### 1.1. Mensaje Presidencial.

Mensaje de S.E. La Presidenta de la República. Fecha 03 de octubre, 2007. Cuenta en Sesión 90, Legislatura 355.

#### **MENSAJE DE S.E. LA PRESIDENTA DE LA REPUBLICA CON EL QUE INICIA UN PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.**

---

SANTIAGO, octubre 3 de 2007

**A S.E. EL  
PRESIDENTE  
DE LA H.  
CAMARA DE  
DIPUTADOS.**

#### **M E N S A J E N° 610-355/**

Honorable Cámara de Diputados:

En uso de mis facultades constitucionales, vengo en someter a consideración de esta H. Corporación el siguiente proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

#### **ANTECEDENTES DEL PROYECTO DE LEY.**

El sistema financiero es parte fundamental de la economía de un país, ya que permite la acumulación y distribución de recursos. El desarrollo de los mercados financieros en el mundo ha ido acelerándose durante los últimos años, lo que se ha manifestado en el crecimiento del número de participantes, la diversificación de los propósitos de los ahorrantes que participan en él, la mayor complejidad de los productos ofrecidos, niveles más sofisticados de inversionistas, absorción de mayores niveles riesgos a través de nuevos negocios, nuevas formas de organización de la industria, etc.

Esta nueva dinámica exige la incorporación de nuevos conceptos al marco regulatorio, forzando cambios permanentes al diseño legal y normativo.

Nuestro país ha comprendido este desafío, sus gobiernos y sus legisladores se han esforzado por responder a las necesidades impuestas por este escenario, buscando crear un marco legal y regulatorio acorde con sus necesidades de crecimiento e innovación del país. En este contexto, se ha introducido en la

## MENSAJE PRESIDENCIAL

agenda legislativa el requerimiento de revisar y actualizar periódicamente la regulación del sector financiero.

Así, se han aunado criterios en la discusión de proyectos emblemáticos como la ley N° 19.705, del 20 de diciembre de 2000, más conocida como Ley de OPAS, las leyes N°s 19.768 y 19.769 del 7 de noviembre de 2001 y la ley N° 20.190 del 24 de mayo de 2007, conocidas como Reformas al Mercado de Capitales MKI y MKII, respectivamente, o más recientemente la ley N° 20.210, que amplía límites a las inversiones de las AFP en el exterior. Esta sucesión de importantes reformas ha revitalizado nuestro mercado de capitales, otorgando a nuestro país una nueva oportunidad de consolidar su liderazgo económico en la región.

Al mismo tiempo, el avance en el desarrollo institucional y regulatorio va revelando necesidades más específicas y de mayor complejidad técnica. Las necesidades actuales obedecen al objetivo de reducir los riesgos inherentes al sistema financiero y realizar los cambios de infraestructura necesarios para la seguridad del mismo.

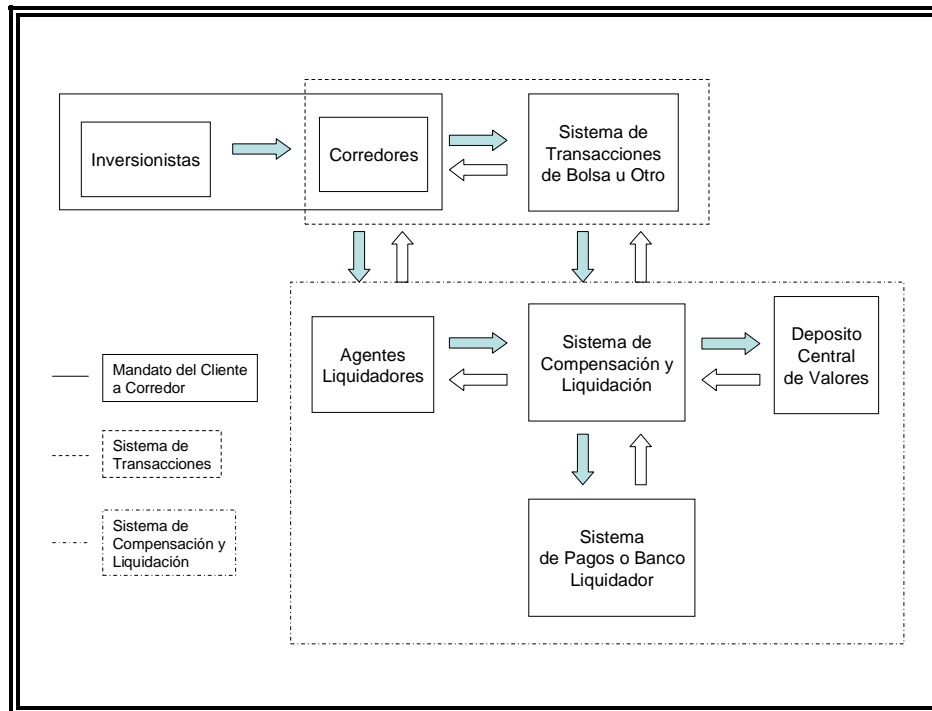
De esta forma, el Banco Central de Chile modernizó el sistema de pagos, introduciendo un sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real (conocido por sus siglas LBTR), y posteriormente se creó una cámara de compensación de pagos por parte de los bancos comerciales (conocida como COMBANC). Con ello, los sistemas de pago en nuestro país están a la altura de las mejores prácticas en gestión de riesgos.

Sin embargo, según el diagnóstico de diversos organismos internacionales compartido por este Gobierno, el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros es perfeccionable. Este es el objetivo del presente proyecto de ley sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, que vengo en someter a consideración de ese H. Congreso Nacional.

**Forma de operar del mecanismo de Compensación y Liquidación de Valores.**

Los sistemas de compensación y liquidación de valores tienen como objeto gestionar la ejecución de las transferencias de valores y los pagos correspondientes a dichas transacciones que se cierran en los mercados de valores. En tal sentido, la función de los sistemas de compensación y liquidación de valores se inicia cuando se cierran las transacciones en dichos mercados. Esto exige separar la transacción de valores de las funciones de compensación y de las funciones de transferencia de propiedad de los valores y de la transferencia de dinero o pago que son necesarias para finalizarlas. Dicha separación ocurre a menudo en los mercados, de modo que el pago y la entrega no se realizan en el mismo momento que la transacción o a veces incluso se efectúan a otra persona. El siguiente diagrama muestra la secuencia de las funciones de transacción, compensación y liquidación en una operación con instrumentos financieros:

## MENSAJE PRESIDENCIAL



La transacción de instrumentos financieros se realiza en un mercado financiero, por ejemplo en una bolsa de valores, entre intermediarios o corredores que hacen ofertas u órdenes de compra y de venta por orden de sus clientes, quienes son los propietarios o los representantes de los propietarios de dichos valores. Cuando una orden de compra y una orden de venta se calzan, se cierra una transacción de instrumentos financieros. Durante un ciclo de negociaciones, cada corredor realiza un número de ofertas de compra y otro número de ofertas de venta, todas o algunas de las cuales son calzadas con órdenes de otros intermediarios, generando el cierre de dichas transacciones.

Posteriormente, los corredores recurren a un agente liquidador para que gestione las transferencias de los valores y del dinero correspondientes a sus órdenes que fueron calzadas en el ciclo de negociación. El agente liquidador puede hacerse responsable de las órdenes de un corredor o de varios, o incluso de sus propias órdenes.

Sin embargo, al realizar la compensación o neteo de las órdenes, el sistema de compensación y liquidación permite que el riesgo de crédito de cada agente liquidador no corresponda a la suma de todas las órdenes de las que se hace responsable, sino que al neto que surge de compensarlas, disminuyendo de este modo dicho riesgo. Este ejercicio se denomina compensación y el sistema lo realiza para cada uno de los agentes liquidadores, permitiendo un cálculo del grado de exposición efectiva al riesgo de cada agente y del sistema.

Por otra parte, para dar seguridad al sistema de compensación y liquidación, el sistema exige a los agentes liquidadores que aporten garantías por un monto equivalente al riesgo de crédito que asumen en virtud de los compromisos que adquieren al hacerse responsables de las órdenes de uno o más corredores. En

## MENSAJE PRESIDENCIAL

este caso, las garantías exigidas a cada agente son equivalentes al grado de exposición al riesgo que resulte de la compensación.

En consecuencia, el principal aporte del proceso de compensación es que permite disminuir la exposición al riesgo de los agentes y optimizar el requerimiento de garantías, las cuales resultan menores al monto total transado.

Después de realizada la compensación, es decir, después de que el sistema obtiene los saldos acreedores y deudores netos de cada agente liquidador, gestiona los traspasos de los instrumentos financieros en el depositario de los mismos y el traspaso de los dineros correspondientes en un banco liquidador, con el riesgo asociado a que este último quiebre, como se hace hoy en Chile, o en un sistema de pagos, como se hace en otros países.

**fundamentos del proyecto de ley.*****Necesidad de una cámara de compensación.***

Con el objetivo de avanzar en la seguridad y modernización de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, fundamentales para el buen desarrollo del sistema financiero, se plantea el presente proyecto de ley para proveer la base legal necesaria para permitir la creación y correcta operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Este proyecto es el fruto de un diagnóstico y análisis en el cual han participado el Ministerio de Hacienda, la Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, la Superintendencia de Valores y Seguros y el Banco Central, a la vez que se han tenido en cuenta los comentarios recibidos de los principales actores privados del mercado financiero involucrados.

Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tienen como objetivo el aumento en la eficiencia y la mitigación de riesgos en las transacciones de instrumentos financieros. La forma de hacerlo es, como su nombre lo indica, compensando las obligaciones de las distintas transacciones que realiza un mismo participante, calculando al final del ciclo de operaciones (normalmente una o media jornada) un único saldo de derechos tanto de dinero como de instrumentos financieros.

También estas cámaras, en uno de sus posibles modelos, al cual están convergiendo los mercados financieros internacionales, pueden, mediante la novación de las obligaciones, cumplir el rol de ser la contraparte única y central de todas las operaciones, interponiéndose entre los involucrados en una transacción de valores y garantizando así el perfeccionamiento de la operación. En este caso, al reemplazar el riesgo de crédito de cada contraparte por el riesgo de crédito de la cámara, este riesgo se reduce porque en lugar de analizar a cada contraparte basta con estudiar a la cámara.

Adicionalmente, todos los modelos de cámara reducen el riesgo de las operaciones con instrumentos financieros, dado que la cámara será una entidad supervisada que operará bajo procedimientos de máxima seguridad y con un adecuado sistema de garantías propias. Por su parte, la cámara, en cualquiera de sus modelos exigirá garantías a los participantes, las que podrán ser realizadas por ésta extrajudicialmente en caso de incumplimiento.

## MENSAJE PRESIDENCIAL

***Necesidad de dar firmeza e irrevocabilidad para viabilizar la compensación.***

Para proveer la base legal necesaria para la operación de una o varias cámaras de compensación, este proyecto de ley aborda las carencias en nuestro derecho nacional detectadas por la misión de expertos del Banco Mundial en su informe sobre el sistema de compensación y liquidación de valores, proveyendo un sustento legal suficiente respecto a los siguientes aspectos fundamentales para el buen funcionamiento de las cámaras:

- a.** Reconocimiento legal de la irrevocabilidad y la firmeza de las órdenes de compensación de valores y de fondos que sean aceptadas por la cámara, las que deberán compensarse a todo evento, incluso en caso de quiebra.
- b.** Reconocimiento de la compensación bilateral y multilateral, mediante la novación de obligaciones financieras, especialmente ante la quiebra.
- c.** Régimen legal para los préstamos de valores, comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones.

La firmeza e irrevocabilidad de las obligaciones derivadas de las órdenes de compensación es esencial para el buen funcionamiento de la cámara, principalmente si se trata de una contraparte central, ya que la cámara debe garantizar el buen término de las operaciones. Si un participante de la cámara quiebra después de haber sido aceptada la transacción por la cámara, sus acreedores recibirán el saldo neto que le corresponda a dicho participante, sea en títulos o en dinero, al final del ciclo de liquidación.

Además de lo anterior, para el correcto funcionamiento de la cámara se requiere que los valores que han sido entregados como garantía por los participantes a la cámara no puedan ser embargados o requeridos hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación, plazo durante el cual estarán afectos exclusivamente a las obligaciones con la cámara.

**OBJETIVOS DEL PROYECTO DE LEY.**

El proyecto de ley que someto a consideración del H. Congreso Nacional, tiene los siguientes objetivos:

- 1.** Permitir que cada agente que realice las actividades de compensación y liquidación de instrumentos financieros contribuya de manera equitativa al financiamiento de la mitigación eficiente de los riesgos de esta actividad;
  - 2.** Otorgar un marco legal que proteja los derechos de los participantes del mercado financiero;
  - 3.** Generar incentivos para que los agentes privados hagan una gestión eficiente del riesgo de esta actividad, acotando el riesgo sistémico; y
  - 4.** Aumentar la eficiencia del funcionamiento del sistema, contribuyendo a mejorar la competitividad internacional del mercado de instrumentos financieros.
- Con dichos propósitos, el proyecto de ley introduce las reglas y los incentivos adecuados para que los agentes privados realicen una gestión eficiente de los riesgos de la actividad de compensación y liquidación. En particular, el proyecto de ley contribuye a la mitigación de los riesgos. En primer lugar, a través de la exigencias de garantías a los agentes liquidadores de acuerdo a su exposición. En segundo lugar, a través de la conformación de una garantía mutua en el caso que se constituya una entidad de contraparte central. Y en tercer lugar, con la



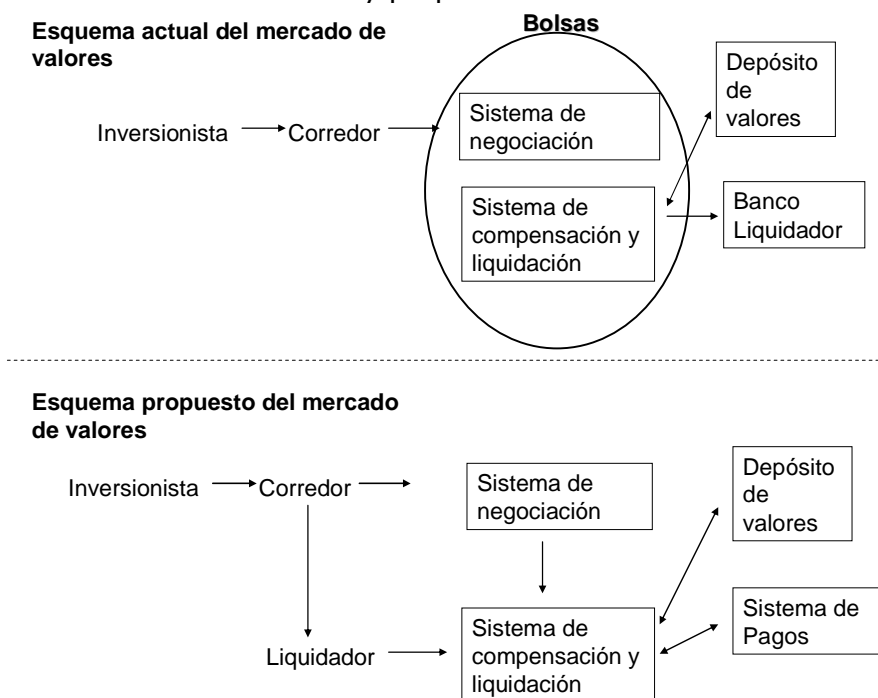
## MENSAJE PRESIDENCIAL

conformación de un comité de riesgos integrado por los participantes y el administrador en función de las garantías que cada uno de ellos ponga a disposición del sistema.

**funcionamiento del actual sistema de compensación y liquidación de valores y su relación con el propuesto.**

El siguiente diagrama compara el funcionamiento actual del sistema de compensación y liquidación y el funcionamiento que se espera tenga después de implementado el nuevo sistema regulado por el proyecto de ley.

Esquema del mercado de valores actual y propuesto



Los cambios visibles en este esquema son los siguientes:

Los procesos de compensación y liquidación, que hoy se realizan al interior de la Bolsa de Comercio de Santiago, y en consecuencia aparecen integrados en la misma empresa con el sistema de transacciones, se separan para ser realizados por una nueva sociedad de giro exclusivo, que será una Cámara de Compensación y Liquidación o una Entidad de Contrapartida Central.

Los participantes de los sistemas de compensación y liquidación serán los agentes liquidadores, quienes se responsabilizarán por la liquidación de las órdenes de sus clientes, los corredores y/o Administradoras de Fondos de Pensiones, que hayan sido calzadas en un mercado de negociación que liquide en un sistema de compensación y liquidación regulado por el marco legal propuesto por este proyecto. Podrán ser agentes liquidadores los corredores, bancos y otras entidades autorizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros que cumplan con los requisitos impuestos por el administrador del sistema de compensación y liquidación.

Se sustituye el banco liquidador por un sistema de pagos autorizado por el Banco Central de Chile para la ejecución de las transferencias de dinero

## MENSAJE PRESIDENCIAL

correspondientes a las órdenes calzadas que se liquiden en el sistema de compensación y liquidación.

**CONTENIDO DEL PROYECTO DE LEY.*****Disposiciones generales, definición de conceptos, ámbito de aplicación y fiscalización.***

En primer lugar, el proyecto contiene unas disposiciones generales que consisten en las definiciones de los conceptos utilizados a lo largo del mismo, dado que en algunos casos su significado técnico difiere de su uso normal; la determinación del ámbito de aplicación de la ley, la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, las materias que deben contener las normas generales del funcionamiento de los sistemas de compensación y liquidación y su procedimiento de aprobación por la mencionada Superintendencia.

***Normas sobre los administradores de sistemas de compensación y liquidación y sus participantes.***

A continuación, se disponen las normas sobre los administradores de sistemas de compensación y liquidación y los participantes de los mismos. En relación con los administradores, en primer lugar se establecen unas normas generales para todos ellos, para después establecer el régimen de las Entidades de Contraparte Central y de las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros, respectivamente, incluyendo su definición, objeto, constitución y regularización, y la novación de obligaciones, en el caso de las Entidades de Contraparte Central.

***Principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones.***

En tercer lugar, se establece el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones, que constituye la base legal necesaria para la adecuada operación del sistema sin verse expuesto a riesgos jurídicos.

***Regulación de las garantías individuales y solidarias de los participantes en el sistema.***

En cuarto lugar, se regulan las garantías individuales y solidarias que deberán constituir los participantes del sistema para una mayor seguridad del mismo. Asimismo, se dispone que los bienes entregados como garantía por los participantes estén afectos exclusivamente a las obligaciones de los mismos en el sistema, sin que puedan ser embargados o requeridos hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación.

***Liquidación y quiebra de los administradores de los sistemas de de compensación y liquidación de valores.***

En quinto lugar, se establecen normas especiales para la liquidación y quiebra de los administradores de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

***Régimen legal para los préstamos de valores.***

En sexto lugar, se dispone un régimen legal para los préstamos de valores, comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones en este tipo de sistemas.

***Atribuciones de la Superintendencia.***

En séptimo lugar, el proyecto establece las atribuciones que permiten a la Superintendencia de Valores y Seguros suspender el funcionamiento de un

## MENSAJE PRESIDENCIAL

sistema, y otras modificaciones legales necesarias para la implementación de la presente ley.

Es importante notar que la adecuada supervisión del sistema descrito en esta ley presenta un gran desafío para la Superintendencia de Valores y Seguros. Para cumplir con este rol es necesario que la Superintendencia capacite a sus funcionarios en relación a estas nuevas responsabilidades.

Por este motivo, antes de operar estos sistemas la Superintendencia debe adquirir los conocimientos necesarios para una adecuada supervisión basada en los riesgos involucrados, trayendo expertos internacionales y visitando reguladores con responsabilidades similares en el extranjero.

En consecuencia, tengo el honor de someter a vuestra consideración el siguiente

**P R O Y E C T O D E L E Y:****“TÍTULO I  
DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1°.-** Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

**1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros,** en lo sucesivo “sistema”: el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

**2. Normas de Funcionamiento:** Las normas que regulan la adhesión a cada sistema y la operación del mismo, dictadas por su administrador y aprobadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, en conformidad a la presente ley.

**3. Administrador:** Persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por las normas del mismo.

**4. Participantes:** Personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

**5. Orden de compensación:** Instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

**6. Instrumentos Financieros:** Valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

**7. Compensación:** Procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de

## MENSAJE PRESIDENCIAL

compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste.

**8. Liquidación:** Procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se extinguen definitivamente los saldos acreedores y deudores netos resultantes de la compensación, a través de:

a) pagos en dinero efectuados mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) transferencias de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación compensadas.

**9. Procedimiento concursal:** Procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y/o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Las expresiones anteriores tendrán el significado que se les asigna en el presente artículo sea que se expresen en singular o en plural.

**Artículo 2°.-** Las disposiciones de la presente ley se aplicarán a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y, asimismo, a sus administradores y participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No obstante lo anterior, las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el artículo 35 N° 8 de la ley N° 18.840, que contiene el texto de su Ley Orgánica, quedarán excluidas de la aplicación de esta ley.

La compensación podrá efectuarse a través de procedimientos bilaterales o multilaterales, los cuales se sujetarán a las disposiciones de la presente ley y a las normas de funcionamiento del sistema respectivo.

La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación consistente en el pago de sumas de dinero deberá realizarse con el menor riesgo de crédito o liquidez posible, de conformidad con las normas de funcionamiento del sistema. Asimismo, toda liquidación de sumas de dinero que, de conformidad con las normas de

## MENSAJE PRESIDENCIAL

funcionamiento del respectivo sistema, deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado por el Banco Central de Chile, se sujetará a la correspondiente reglamentación dictada o que dicte dicho organismo en el ejercicio de sus potestades legales. Sin perjuicio de lo anterior, y con el exclusivo objeto de permitir que dichas liquidaciones se efectúen mediante transferencias de fondos entre cuentas mantenidas en el Banco Central de Chile, este organismo estará facultado para abrir una o más cuentas corrientes a las entidades de contrapartida central o cámaras de compensación de instrumentos financieros a que se refiere la presente ley, actuando de conformidad con los términos y condiciones establecidos por el Artículo 55 de su Ley Orgánica Constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a los administradores, para lo cual se estará a las normas de la presente ley y a lo previsto en el decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

**TÍTULO II****DE LOS ADMINISTRADORES Y PARTICIPANTES****Capítulo I****Normas Generales sobre los Administradores**

**Artículo 3°.-** Los administradores tendrán como giro exclusivo la dirección y operación de sistemas y podrán desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Sólo podrán ejercer las funciones de administrador las entidades de contrapartida central y las cámaras de compensación de instrumentos financieros constituidas de conformidad a las normas de la presente ley.

**Artículo 4°.-** El administrador de un sistema podrá hacerse cargo de la dirección y operación de otros sistemas, debiendo en todo caso observar las instrucciones que imparta la Superintendencia con la finalidad de propender a la mejor gestión de riesgos y a la eficiencia de los sistemas respectivos.

**Artículo 5°.-** Los administradores se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

## MENSAJE PRESIDENCIAL

Las solicitudes de autorización de existencia de los administradores deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Copia autorizada de su escritura de constitución.
2. Copia de los antecedentes que den cuenta del capital pagado mínimo.
3. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.
4. Modelo de contrato de adhesión al sistema que pretenda celebrar con sus participantes.
5. Un estudio tarifario de conformidad con lo señalado en el inciso siguiente.
6. Los demás que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de un administrador, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

**Artículo 6°.-** Una vez obtenida la autorización de existencia a que se refiere el artículo anterior, el administrador deberá contar con normas de funcionamiento para cada sistema, que establezcan los resguardos necesarios para que la compensación y liquidación se efectúen oportunamente. Tales normas serán aprobadas por la Superintendencia de conformidad a lo establecido en los incisos siguientes y deberán regular, a lo menos, las siguientes materias:

1. Los requisitos que deberán cumplir los participantes del sistema, los que deberán ser de carácter general, objetivo y no discriminatorio, no pudiendo establecer diferencias en el tratamiento de los participantes según sean o no accionistas del administrador.
2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona, natural o jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.
3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.
4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de

## MENSAJE PRESIDENCIAL

compensación ingresadas al sistema. Dicha aceptación no podrá tener lugar después de la fecha de la transacción.

5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación por parte del sistema y la posterior liquidación.

6. La política de gestión de riesgos operacionales, financieros o de cualquier tipo.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, las que serán fácilmente liquidables; así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías.

Las garantías referidas en los artículos 28 a 35 siguientes, más los fondos de reserva definidos en el artículo 11, deben ser los adecuados para mitigar los riesgos del sistema. El reglamento de esta ley establecerá normas mínimas sobre los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y su valorización.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para aplicarlas.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 7°.

11. La forma en que se resguardará la continuidad operacional del sistema.

12. Las demás que establece la presente ley o que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

**Artículo 7°.-** Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos;

2. Un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad;

3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas del mismo. El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros cada uno y presentarán sus propuestas, evaluaciones e informes al directorio. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los

## MENSAJE PRESIDENCIAL

miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores.

El directorio del administrador determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento de los comités, que será aprobado por la junta ordinaria de accionistas del administrador. Los comités podrán requerir la contratación de asesorías de profesionales externos para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.

**Artículo 8°.-** La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio del administrador, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior, la que será pública. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

**Artículo 9°.-** La Superintendencia aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, quienes podrán informar respecto de los efectos que las normas de funcionamiento puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos o la estabilidad del sistema financiero, o para la estabilidad y solvencia de los bancos e instituciones financieras, respectivamente, conforme al plazo que para este efecto determine la Superintendencia, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios.

Para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

**Artículo 10.-** Obtenida la autorización de existencia y la aprobación de las normas de funcionamiento a que se refieren los artículos anteriores, la Superintendencia comprobará si el administrador se encuentra preparado para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y con los procedimientos y controles, necesarios para emprender adecuadamente sus funciones.

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud de que trata este artículo, en la forma y dentro del plazo de 90 días



## MENSAJE PRESIDENCIAL

establecido en el artículo 9° de la presente ley, procediendo, en iguales términos y condiciones, lo señalado en relación con el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior, la Superintendencia, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización de funcionamiento y podrá fijar un plazo no superior a 180 días para que el administrador inicie sus actividades, lo que lo habilitará para dar comienzo a sus operaciones y le conferirá las facultades e impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.

**Artículo 11.-** Los administradores deberán cumplir con las siguientes normas especiales:

1. Contabilizarán las operaciones relativas a su patrimonio separadamente de las que efectúen con los patrimonios de los sistemas que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

2. Los estatutos sociales determinarán libremente la forma en que se distribuirán los dividendos, aplicándose en su silencio las normas establecidas para las sociedades anónimas abiertas.

3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de nueve miembros.

4. Sin perjuicio de las inhabilidades e incapacidades generales, no podrán ser directores de un administrador los gerentes o ejecutivos principales de sociedades que sean accionistas de la entidad o de sus personas relacionadas; de bolsas de valores, de bolsas de productos, de agentes de valores o corredores de bolsas de productos o de valores, de empresas de depósito de valores, o de otros administradores.

5. Deberán mantener las normas de funcionamiento actualizadas y en conformidad con la normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, la Superintendencia podrá instruir la modificación de las normas de funcionamiento.

6. Deberán constituir, por cada sistema que administren, fondos de reserva para responder frente a los participantes del o los sistemas por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. El reglamento de esta ley determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación con los riesgos asumidos por los administradores, los que como máximo equivaldrán al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema.

7. Deberán cumplir, y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

8. Informarán a la Superintendencia, en la forma y plazo que ésta determine mediante norma de carácter general, de cualquier incumplimiento de las disposiciones señaladas en el número anterior o de cualquier situación anómala que se produzca en las operaciones de las cámaras.

## MENSAJE PRESIDENCIAL

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

**Capítulo II****De las Entidades de Contraparte Central****§ 2. 1. De su definición, objeto y constitución**

**Artículo 13.-** Las entidades de contraparte central, en adelante las contrapartes centrales, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central.

**Artículo 14.-** Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales podrán realizar las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Certificar los actos que realicen en el ejercicio de sus funciones, el incumplimiento de las obligaciones resultantes de la compensación efectuada por el sistema que administren, y los demás hechos,

## MENSAJE PRESIDENCIAL

actos o contratos que se realicen en el cumplimiento de esta ley y las normas de funcionamiento del sistema.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

7. Las demás que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Los apoderados de los administradores que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

**Artículo 15.-** Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán tener como objeto exclusivo el señalado en el artículo precedente.

3. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, el que se incrementará en razón del volumen y la naturaleza de las operaciones de la contraparte central y los riesgos involucrados en éstas, de conformidad a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia. Asimismo, la Superintendencia establecerá la forma de determinación del patrimonio correspondiente.

4. Deberán contemplar la existencia de uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

**Artículo 16.-** Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6° de esta ley, las normas de funcionamiento de las contrapartes centrales podrán establecer los casos en los cuales la contraparte central podrá determinar unilateralmente el cese de sus operaciones como tal respecto de ciertos participantes, y la forma de notificar dicha decisión a los demás participantes.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en forma inmediata a la Superintendencia, además de informarse en carácter de hecho esencial. A partir de ese momento se entenderá que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

## § 2. 2. De su regularización

## MENSAJE PRESIDENCIAL

**Artículo 17.-** Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 3 del artículo 15 precedente, el Gerente General de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contados desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos.

Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

**Artículo 18.-** A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada a todos los participantes del sistema respectivo a través de los medios que al efecto establezcan las normas de funcionamiento.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

**Artículo 19.-** Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial, la Superintendencia podrá disponer que la contraparte central continúe operando en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año.

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la o las personas que éste determine.

**Artículo 20.-** En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la

## MENSAJE PRESIDENCIAL

contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

**Capítulo III****De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros**

**Artículo 21.-** Las cámaras de compensación de instrumentos financieros, en adelante las cámaras de compensación, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas que efectúen la compensación de órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, salvo por lo siguiente:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto.

3. Las normas de funcionamiento del sistema que administren podrán contemplar la existencia de los fondos de garantía referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Si las normas de funcionamiento del sistema así lo establecieran, podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de la compensación de órdenes de compensación. En tal caso, podrán presentar una solicitud para liquidar en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2° de esta ley, según corresponda.

5. Sólo en caso que las normas de funcionamiento contemplen que la cámara de compensación gestionará la liquidación de conformidad a lo establecido en el número 4 anterior, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

**Capítulo IV****De los Participantes**

**Artículo 22.-** Podrán ser participantes de un sistema los agentes de valores, los corredores de bolsas de valores, los corredores de bolsas de productos, los bancos y las demás personas o entidades que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

## MENSAJE PRESIDENCIAL

Adicionalmente, para poder ser participantes, las entidades anteriormente citadas deberán cumplir los requisitos o estándares mínimos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que se establezcan mediante norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

**Artículo 23.-** Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

**Artículo 24.-** Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto por los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

**Artículo 25.-** Los participantes de todo sistema quedarán sujetos a las normas de funcionamiento del mismo así como a las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias.

**TÍTULO III****DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA**

**Artículo 26.-** El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de funcionamiento del mismo, a las normas de la presente ley y a las instrucciones de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema de acuerdo a sus normas de funcionamiento, las órdenes de compensación ingresadas a dicho sistema serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto la mencionada orden como su compensación y las obligaciones a que ésta diere lugar serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles frente a terceros, y no podrán ser declaradas nulas, inoponibles o ineficaces, impugnadas, suspendidas o dejadas sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, pudiendo los acreedores del participante afectado ejercer sus derechos sobre el resultado de la liquidación.

En todo caso, lo establecido en el inciso anterior debe entenderse sin perjuicio de las indemnizaciones a que pudiere haber lugar y que se originaren en cualquier hecho, omisión, acto o contrato contrario a la ley o a derechos de terceros.

## MENSAJE PRESIDENCIAL

**Artículo 27.-** Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio, nulidad, inoponibilidad o ineficacia, o imponer cualquier tipo de embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio respecto de las órdenes de compensación o de los bienes a los cuales éstas se refieren, deberán ser notificadas personalmente al representante legal del administrador del sistema respectivo, y sólo podrán producir los efectos correspondientes sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, sobre las órdenes de compensación ingresadas a partir del día hábil siguiente a la fecha en que tales resoluciones hubieren sido notificadas de conformidad a lo anterior.

Una vez efectuada la notificación a que se refiere el inciso anterior, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo. El administrador será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este inciso, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que pudieren caberle al respecto.

El administrador deberá informar inmediatamente a los participantes del sistema, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en el presente artículo, a través de los medios previstos al efecto en las normas de funcionamiento. Asimismo, y dentro del mismo plazo, deberá informar de ello a la Superintendencia, por los medios que ésta determine a través de norma de carácter general.

## **TÍTULO IV DE LAS GARANTIAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA**

### **Capítulo I De las garantías**

**Artículo 28.-** Los administradores deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren.

Las garantías se constituirán mediante contratos de prenda, de venta de instrumentos financieros con pacto de retrocompra, la que en ningún caso podrá ser considerada como una prenda, o a través de los demás actos o contratos establecidos en las normas de funcionamiento.

La constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías podrá efectuarse de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. Las prendas sobre valores depositados en empresas de depósito de valores regidas por la citada ley N° 18.876, se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito

## MENSAJE PRESIDENCIAL

de las comunicaciones electrónicas que al efecto el administrador del sistema realice por cuenta de los participantes respectivos, a la empresa de depósito de valores correspondiente. Las empresas de depósito de valores no tendrán responsabilidad por las anotaciones de garantía que realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso, las cuales sólo podrán ser alzadas por el propio administrador del sistema o por resolución judicial ejecutoriada.

**Artículo 29.-** Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán un patrimonio de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

**Artículo 30.-** El administrador del sistema deberá llevar un registro de los actos o contratos referentes a las garantías y a los bienes otorgados en garantía en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido al efecto por el administrador constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas.

**Artículo 31.-** Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, el administrador procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de trámite judicial alguno.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este artículo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías a que se refiere este artículo resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.



## MENSAJE PRESIDENCIAL

**Capítulo II****De los fondos de garantía**

**Artículo 32.-** Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, cuando las garantías otorgadas individualmente por aquellos resulten insuficientes. Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o el administrador del sistema, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen las normas de funcionamiento.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que los participantes efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, los administradores informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

**Artículo 33.-** Estos fondos constituirán patrimonios separados del de los administradores respectivos y las operaciones de cada uno serán efectuadas por el administrador a nombre y por cuenta y riesgo de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes e inversiones a ellos aportados.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6º, de la presente ley.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876 que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general.

**Artículo 34.-** Los administradores deberán llevar contabilidad separada por cada uno de los fondos de garantía que estuvieren bajo su gestión, de conformidad a las normas que determine la Superintendencia.

**Artículo 35.-** Mientras integren fondos de garantía, los bienes respectivos formarán patrimonios de afectación exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de medida cautelar,

## MENSAJE PRESIDENCIAL

embargo, prohibición o gravamen alguno, ni reconocerán privilegios o preferencias de ninguna especie a favor de terceros.

**TÍTULO V****DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LOS ADMINISTRADORES**

**Artículo 36.-** Disuelto un administrador por cualquier causa, la liquidación del administrador, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046 de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta del administrador en liquidación.

**Artículo 37.-** En caso que algún acreedor solicitare la quiebra de un administrador, el juzgado competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. En caso contrario, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la entidad se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare ningún tribunal podrá acoger a tramitación demanda alguna en contra de la entidad y quedarán suspendidas todas las tramitaciones judiciales de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal determinará la continuación del procedimiento respectivo, de conformidad a las normas generales que resulten aplicables al efecto.

**Artículo 38.-** Toda proposición de convenio sujeto a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contados desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada.

La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá hacerse representar la

## MENSAJE PRESIDENCIAL

Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso, el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

**Artículo 39.-** Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios del administrador fallido, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, sin sujeción a los límites que éste establece. La forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma podrá ser propuesta por el síndico al tribunal de la quiebra, ateniéndose a la proposición efectuada o a lo que se resuelva en definitiva, en caso de objeción fundada del fallido o de cualquiera de los acreedores. Sobre esta objeción el tribunal resolverá a más tardar dentro del quinto día. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.

**Artículo 40.-** En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

### DEL PRÉSTAMO DE VALORES

**Artículo 41.-** Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores, en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

Los administradores podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el párrafo anterior.

**Artículo 42.-** Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere

## MENSAJE PRESIDENCIAL

valores de su propiedad a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

**Artículo 43.-** Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

3. Las garantías que serán exigidas para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados así como las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8 del artículo 6° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario rembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. Los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo no podrán ser ejercidos por ninguna de las partes.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los titulares de los valores respectivos.

**TÍTULO VII****DISPOSICIONES ADICIONALES**

**Artículo 44.-** La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando su administrador no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores.

**Artículo 45.-** Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV, de las Quiebras, del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de transacciones por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 27 de esta ley, la resolución que dé

## MENSAJE PRESIDENCIAL

inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, el administrador del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena fe para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

**Artículo 46.-** Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores.

**Artículo 47.-** Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220 que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

**Artículo 48.-** Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, sobre nuevo sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”

**Artículo 49.-** Introdúcense las siguientes modificaciones a la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

**1)** Insértase en el artículo 5°, a continuación de su inciso segundo, el siguiente inciso final, nuevo:

“Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa, en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos. En los demás casos, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse a los depositantes correspondientes.”

**2)** Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos, nuevos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales sobre los valores depositados en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, el depositante a cuyo nombre se encuentren abonados los valores respectivos enviará una solicitud a la empresa a través de los medios previstos en el reglamento interno de la misma. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que mantenga

## MENSAJE PRESIDENCIAL

en depósito o solo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, dé cuenta de la constitución de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se regirán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, según éste le indique. Para efectos de constituir válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial al efecto, la cual deberá constar por escrito y ser entregada a la empresa. Cualquier modificación o revocación de tales autorizaciones será inoponible a la empresa mientras no le fuere comunicada por escrito. Las autorizaciones, así como sus modificaciones o revocaciones, deberán cumplir los requisitos establecidos en el reglamento interno.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare."

**3)** Agréguese en el artículo 17, entre las palabras "mantenga en la empresa" y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): "de conformidad al inciso final del artículo 5º, de esta ley".

**Artículo 50.-** Lo dispuesto en esta ley no alterará la facultad concedida a las empresas bancarias para compensar obligaciones de pago de conformidad con las normas impartidas o que imparta el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 35 N° 8 de su Ley Orgánica Constitucional.

**Artículo 51.-** Agrégase en el artículo 14, en el inciso primero, en su letra c), del decreto ley N° 3.538, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión "custodia de valores" y el punto aparte (.), la siguiente oración "y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones".

**TÍTULO VIII****DISPOSICIONES TRANSITORIAS**

**Artículo 1º transitorio.-** Esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquel en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8, del artículo 6º de esta ley.

MENSAJE PRESIDENCIAL

**Artículo 2° transitorio.-** Sin perjuicio de lo anterior, lo dispuesto en los artículos 46 y 47 de esta ley, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.

Dios guarde a V.E.,

**MICHELLE BACHELET JERIA**  
Presidenta de la República

**ANDRÉS VELASCO BRAÑES**  
Ministro de Hacienda

**OSVALDO ANDRADE LARA**  
Ministro del Trabajo  
y Previsión Social

**CARLOS MALDONADO CURTI**  
Ministro de Justicia

**CECILIA LEIVA MONTENEGRO**  
Ministra de Agricultura (S)

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

**1.2. Informe Comisión de Hacienda.**

Cámara de Diputados. Fecha 07 de abril, 2008. Cuenta en Sesión 14, Legislatura 356.

**BOLETÍN N° 5.407-05****INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA RECAÍDO EN EL PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.**

HONORABLE CÁMARA:

La Comisión de Hacienda informa, en primer trámite constitucional y en primero reglamentario, el proyecto mencionado en el epígrafe, iniciado en Mensaje de S.E. la Presidenta de la República y calificado de "simple urgencia" para su tramitación legislativa.

**I. CONSTANCIAS REGLAMENTARIAS PREVIAS**

Para los efectos constitucionales, legales y reglamentarios pertinentes, se hace constar, en lo sustancial, previamente al análisis de fondo y forma de esta iniciativa, lo siguiente:

1º) Que la idea matriz o fundamental del proyecto en informe consiste en perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

2º) Que el inciso cuarto del artículo 2º de esta iniciativa requiere quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.

3º) Que el proyecto fue aprobado, en general, por la unanimidad de los Diputados señores Aedo, don René; Alvarado, don Claudio; Delmastro, don Roberto; Dittborn, don Julio; Insunza, don Jorge; Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo; Ortiz, don José Miguel; Robles, don Alberto y Von Mühlenbrock, don Gastón.



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

4º) Que Diputado Informante se designó al señor AEDO, don RENÉ.

\* \* \*

Asistieron a la Comisión durante el estudio del proyecto el señor Andrés Velasco, Ministro de Hacienda; la señora María Olivia Recart, Subsecretaria de Hacienda; los señores Alejandro Micco, Sebastián Bustos y la señora Leticia Celador, Asesores de la Cartera de Hacienda.

Concurrieron también los señores Gustavo Arriagada, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras; Julio Acevedo, Intendente de Bancos e Instituciones Financieras; Guillermo Larraín, Superintendente de Valores y Seguros; Armando Massarente, Fiscal de Valores; Francisco Silva, Jefe de la División de Estudios de la Superintendencia de Valores y Seguros y Vicente Lazen, Jefe de Custodia y Liquidación, de la Superintendencia de Valores y Seguros; Miguel Ángel Nacrur, Fiscal del Banco Central; José Manuel Garrido, Gerente de Infraestructura y Regulación Financiera de dicho organismo.

Especialmente invitados estuvieron los señores Alejandro Alarcón, Gerente General de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G.; Enrique Hasbún y José Manuel Montes, Asesor de la Gerencia de dicha Asociación Gremial y Fiscal, respectivamente; José Antonio Martínez, Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago; Gonzalo Ugarte, Gerente de Planificación y Desarrollo de dicha Bolsa y Juan Carlos Spencer, Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile.

## II. ANTECEDENTES GENERALES

### A Antecedentes de hecho y de mérito que justifican la iniciativa

En el mensaje se fundamenta el proyecto destacando que el sistema financiero es parte esencial de la economía de un país, ya que permite la acumulación y distribución de recursos. En efecto, el desarrollo de los mercados financieros en el mundo ha ido acelerándose durante los últimos años, lo que se ha manifestado en el crecimiento del número de participantes, la diversificación de los propósitos de los ahorrantes que participan en él, la mayor complejidad de los productos ofrecidos, niveles más sofisticados de inversionistas, absorción de mayores niveles de riesgos a través de nuevos negocios, nuevas formas de organización de la industria, etcétera.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Por tanto, esta nueva dinámica exige la incorporación de nuevos conceptos al marco regulatorio, forzando cambios permanentes al diseño legal y normativo.

Es en este contexto, que se ha introducido en la agenda legislativa el requerimiento de revisar y actualizar periódicamente la regulación del sector financiero. Al mismo tiempo, el avance en el desarrollo institucional y regulatorio va revelando necesidades más específicas y de mayor complejidad técnica. Las necesidades actuales obedecen al objetivo de reducir los riesgos inherentes al sistema financiero y realizar los cambios de infraestructura necesarios para la seguridad del mismo.

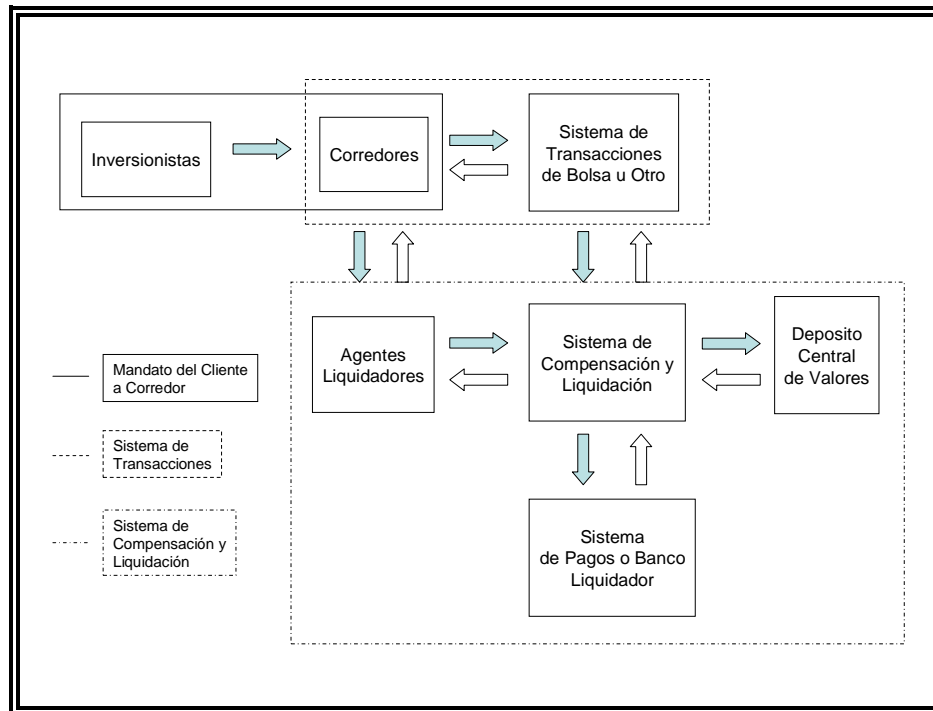
De esta forma, el Banco Central de Chile modernizó el sistema de pagos, introduciendo un sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real (conocido por sus siglas LBTR), y posteriormente, se creó una cámara de compensación de pagos por parte de los bancos comerciales (conocida como COMBANC). Con ello, los sistemas de pago en nuestro país están a la altura de las mejores prácticas en gestión de riesgos.

Sin embargo, según el diagnóstico de diversos organismos internacionales compartido por este Gobierno, el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros es perfeccionable.

Los sistemas de compensación y liquidación de valores tienen como objeto gestionar la ejecución de las transferencias de valores y los pagos correspondientes a dichas transacciones que se cierran en los mercados de valores. En tal sentido, la función de los sistemas de compensación y liquidación de valores se inicia cuando se cierran las transacciones en dichos mercados. Esto exige separar la transacción de valores de las funciones de compensación y de las funciones de transferencia de propiedad de los valores y de la transferencia de dinero o pago que son necesarias para finalizarlas. Dicha separación ocurre a menudo en los mercados, de modo que el pago y la entrega no se realizan en el mismo momento que la transacción o a veces incluso se efectúan a otra persona.

El siguiente diagrama muestra la secuencia de las funciones de transacción, compensación y liquidación en una operación con instrumentos financieros:

## INFORME COMISIÓN HACIENDA



La transacción de instrumentos financieros se realiza en un mercado financiero, por ejemplo en una bolsa de valores, entre intermediarios o corredores que hacen ofertas u órdenes de compra y de venta por orden de sus clientes, quienes son los propietarios o los representantes de los propietarios de dichos valores. Cuando una orden de compra y una orden de venta se calzan, se cierra una transacción de instrumentos financieros. Durante un ciclo de negociaciones, cada corredor realiza un número de ofertas de compra y otro número de ofertas de venta, todas o algunas de las cuales son calzadas con órdenes de otros intermediarios, generando el cierre de dichas transacciones.

Posteriormente, los corredores recurren a un agente liquidador para que gestione las transferencias de los valores y del dinero correspondiente a sus órdenes que fueron calzadas en el ciclo de negociación. El agente liquidador puede hacerse responsable de las órdenes de un corredor o de varios, o incluso de sus propias órdenes.

Sin embargo, al realizar la compensación o neteo de las órdenes, el sistema de compensación y liquidación permite que el riesgo de crédito de cada agente liquidador no corresponda a la suma de todas las órdenes de las que se hace responsable, sino que al neto que surge de compensarlas, disminuyendo de este modo dicho riesgo. Este ejercicio se denomina compensación y el sistema lo realiza para cada uno de los agentes liquidadores, permitiendo un cálculo del grado de exposición efectiva al riesgo de cada agente y del sistema.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Por otra parte, para dar seguridad al sistema de compensación y liquidación, el sistema exige a los agentes liquidadores que aporten garantías por un monto equivalente al riesgo de crédito que asumen en virtud de los compromisos que adquieren al hacerse responsables de las órdenes de uno o más corredores. En este caso, las garantías exigidas a cada agente son equivalentes al grado de exposición al riesgo que resulte de la compensación.

En consecuencia, el principal aporte del proceso de compensación es que permite disminuir la exposición al riesgo de los agentes y optimizar el requerimiento de garantías, las cuales resultan menores al monto total transado. Después de realizada la compensación, es decir, después de que el sistema obtiene los saldos acreedores y deudores netos de cada agente liquidador, gestiona los traspasos de los instrumentos financieros en el depositario de los mismos y el traspaso de los dineros correspondientes en un banco liquidador, con el riesgo asociado a que este último quiebre, como se hace hoy en Chile, o en un sistema de pagos, como se hace en otros países.

Con el objetivo de avanzar en la seguridad y modernización de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, fundamentales para el buen desarrollo del sistema financiero, se plantea en el proyecto de ley la base legal necesaria para permitir la creación y correcta operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tienen como objetivo el aumento en la eficiencia y la mitigación de riesgos en las transacciones de instrumentos financieros. La forma de hacerlo es, como su nombre lo indica, compensando las obligaciones de las distintas transacciones que realiza un mismo participante, calculando al final del ciclo de operaciones (normalmente una o media jornada) un único saldo de derechos tanto de dinero como de instrumentos financieros.

También estas cámaras, en uno de sus posibles modelos, al cual están convergiendo los mercados financieros internacionales, pueden, mediante la novación de las obligaciones, cumplir el rol de ser la contraparte única y central de todas las operaciones, interponiéndose entre los involucrados en una transacción de valores y garantizando así el perfeccionamiento de la operación. En este caso, al reemplazar el riesgo de crédito de cada contraparte por el riesgo de crédito de la cámara, este riesgo se reduce porque en lugar de analizar a cada contraparte basta con estudiar a la cámara.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Adicionalmente, todos los modelos de cámara reducen el riesgo de las operaciones con instrumentos financieros, dado que la cámara será una entidad supervisada que operará bajo procedimientos de máxima seguridad y con un adecuado sistema de garantías propias. Por su parte, la cámara, en cualquiera de sus modelos exigirá garantías a los participantes, las que podrán ser realizadas por ésta extrajudicialmente en caso de incumplimiento.

Para proveer la base legal necesaria para la operación de una o varias cámaras de compensación, se abordan las carencias en nuestro derecho nacional detectadas por la misión de expertos del Banco Mundial en su informe sobre el sistema de compensación y liquidación de valores, proveyendo un sustento legal suficiente respecto a los siguientes aspectos fundamentales para el buen funcionamiento de las cámaras:

a. Reconocimiento legal de la irrevocabilidad y la firmeza de las órdenes de compensación de valores y de fondos que sean aceptadas por la cámara, las que deberán compensarse a todo evento, incluso en caso de quiebra.

b. Reconocimiento de la compensación bilateral y multilateral, mediante la novación de obligaciones financieras, especialmente ante la quiebra.

c. Régimen legal para los préstamos de valores, comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones.

La firmeza e irrevocabilidad de las obligaciones derivadas de las órdenes de compensación es esencial para el buen funcionamiento de la cámara, principalmente si se trata de una contraparte central, ya que la cámara debe garantizar el buen término de las operaciones. Si un participante de la cámara quiebra después de haber sido aceptada la transacción por la cámara, sus acreedores recibirán el saldo neto que le corresponda a dicho participante, sea en títulos o en dinero, al final del ciclo de liquidación.

Además de lo anterior, para el correcto funcionamiento de la cámara se requiere que los valores que han sido entregados como garantía por los participantes a la cámara no puedan ser embargados o requeridos hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación, plazo durante el cual estarán afectos exclusivamente a las obligaciones con la cámara.

B. Objetivos de la iniciativa

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

1. Permitir que cada agente que realice las actividades de compensación y liquidación de instrumentos financieros contribuya de manera equitativa al financiamiento de la mitigación eficiente de los riesgos de esta actividad;

2. Otorgar un marco legal que proteja los derechos de los participantes del mercado financiero;

3. Generar incentivos para que los agentes privados hagan una gestión eficiente del riesgo de esta actividad, acotando el riesgo sistémico, y

4. Aumentar la eficiencia del funcionamiento del sistema, contribuyendo a mejorar la competitividad internacional del mercado de instrumentos financieros.

C. Disposiciones legales que se modifican por el proyecto

- La ley N° 18.045 sobre Mercados de Valores, puesto que se deroga el Título XIX, de la Cámara de Compensación.

- La ley N° 19.220 que regula el establecimiento de bolsas de productos agropecuarios, ya que se deroga el Título IV, de la Cámara de Compensación.

- El decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre nuevo sistema de pensiones, artículo 23.

- La ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, artículos 5°, 14 y 17.

El decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, artículo 14.

D. Contenido del proyecto

El proyecto de ley consta de 50 artículos permanentes y 2 artículos transitorios.

Disposiciones generales, definición de conceptos, ámbito de aplicación y fiscalización (artículos 1°, 2° y 3°).

En primer lugar, el proyecto contiene unas disposiciones generales que consisten en las definiciones de los conceptos

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

utilizados a lo largo del mismo, dado que en algunos casos su significado técnico difiere de su uso normal; la determinación del ámbito de aplicación de la ley, la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, las materias que deben contener las normas generales del funcionamiento de los sistemas de compensación y liquidación y su procedimiento de aprobación por la mencionada Superintendencia.

Normas sobre los administradores de sistemas de compensación y liquidación y sus participantes (artículos 3° a 24).

A continuación, se disponen las normas sobre los administradores de sistemas de compensación y liquidación y los participantes de los mismos. En relación con los administradores, se establecen normas generales para todos ellos, para después establecer el régimen de las Entidades de Contraparte Central y de las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros, respectivamente, incluyendo su definición, objeto, constitución y regularización, y la novación de obligaciones, en el caso de las Entidades de Contraparte Central.

Principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones (artículos 25 y 26).

Se establece el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones, que constituye la base legal necesaria para la adecuada operación del sistema sin verse expuesto a riesgos jurídicos.

Regulación de las garantías individuales y solidarias de los participantes en el sistema (artículos 27 a 34).

Se regulan las garantías individuales y solidarias que deberán constituir los participantes del sistema para una mayor seguridad del mismo. Asimismo, se dispone que los bienes entregados como garantía por los participantes estén afectos exclusivamente a las obligaciones de los mismos en el sistema, sin que puedan ser embargados o requeridos hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación.

Liquidación y quiebra de los administradores de los sistemas de compensación y liquidación de valores (artículos 35 a 39).

Se establecen normas especiales para la liquidación y quiebra de los administradores de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Régimen legal para los préstamos de valores (artículos 40 a 42).

---

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Se dispone un régimen legal para los préstamos de valores, comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones en este tipo de sistemas.

Atribuciones de la Superintendencia y disposiciones adicionales (artículos 43 a 50).

El proyecto establece las atribuciones que permiten a la Superintendencia de Valores y Seguros suspender el funcionamiento de un sistema, y otras modificaciones legales necesarias para la implementación de la presente ley.

Disposiciones transitorias (artículos 1° y 2° transitorios).

Se dispone que la ley entre en vigencia el día primero del mes siguiente a aquel en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8, del artículo 6° de la ley. Sin perjuicio de ello, lo dispuesto en los artículos 45 y 46, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.

### E. Antecedentes presupuestarios y financieros

El informe financiero elaborado por la Dirección de Presupuestos, con fecha 4 de octubre de 2007, señala que el proyecto de ley no irroga mayor gasto fiscal.

## III. DISCUSIÓN DEL PROYECTO

### A. Discusión general

El señor Andrés Velasco hizo presente que el proyecto en estudio tiene por finalidad perfeccionar el actual sistema de liquidación y compensación de instrumentos financieros, lo que permitirá un sistema financiero más seguro. Recoge de esta manera el Gobierno el diagnóstico realizado por diversos organismos tanto nacionales, como el Banco Central, como internacionales, Banco Interamericano de Desarrollo y Banco Mundial, quienes han sostenido que el actual sistema no ofrece toda la seguridad que se requiere, por lo que es necesario actualizarlo.

Los agentes que intervienen en las funciones de transacción, compensación y liquidación normalmente son los inversionistas y los corredores, que operan a través de un sistema de transacciones, como la Bolsa u otro; los agentes liquidadores que son aquéllos que gestionan las



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

transferencias de valores y del dinero correspondiente; el Depósito Central de Valores que es la entidad facultada para facilitar la transferencia de los valores entre los depositantes; un sistema de pagos constituido fundamentalmente por los Bancos y un sistema de compensación y liquidación.

Actualmente los sistemas de transacción, compensación y liquidación se encuentran bajo la misma institución, lo que aumenta el riesgo de cada actividad, por lo que se requiere una modificación a fin de limitar el riesgo y permitir que las transacciones que se realicen en el mercado financiero sean más expeditas.

Sostuvo el señor Ministro que el actual sistema de compensación y liquidación es parte de la Bolsa lo que junta riesgos de distintas funciones. Además, no hay irrevocabilidad ni firmeza de las operaciones; hay incertidumbre de los alcances legales en caso de incumplimiento; no hay protección de las garantías enteradas y no existe la novación de contratos, que es la transferencia de la obligación asociada a un contrato de una persona a otra.

Ante este diagnóstico de la situación actual el proyecto propone en términos generales:

- Establecer un marco general para permitir el funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación, siguiendo recomendaciones internacionales (BIS & IOSCO) de la más alta calidad.
- Separar funciones y riesgos del mercado de capitales.
- Entregar certidumbre legal a las transacciones pendientes de liquidación.
- Crear la infraestructura que busca mitigar riesgos y provee resguardos (garantías) para las operaciones, con mecanismos de neteo legal y tecnológicamente seguros.

En cuanto al funcionamiento del sistema señaló que la iniciativa considera dos posibles soluciones de mercado:

Cámaras de compensación de instrumentos financieros: realizan la compensación y exigen garantías para cubrir los costos de reposición en caso de incumplimiento de una contraparte.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Entidad de Contraparte Central: se interpone entre las partes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Exige garantías a los participantes según la exposición al riesgo de éstos.

En ambos casos se constituirán como sociedades anónimas especiales y serán de giro exclusivo.

Por otra parte, afirmó que la supervisión de los riesgos inherentes al sistema es tanto interna como externa. La gestión eficiente del riesgo interna está a cargo de comités, lo que supone una suerte de autorregulación de los participantes y la supervisión externa que ejerce la Superintendencia de Valores y Seguros. Además, el proyecto requiere a los intervinientes exigencias de garantías como solvencia de los participantes y garantías exigidas diariamente a cada participante.

El señor Alejandro Micco explicó que el proyecto busca mejorar la gestión del riesgo del sistema de manera que éste sea más solvente, evitando, de esta manera, futuros problemas. El sistema, añadió, se basa en que a todos los participantes que deseen intervenir en la cámara de compensación y liquidación se les exigirá determinados requerimientos de capital y solvencia a fin de cubrir el riesgo en la compensación y liquidación. Además, se exigirán garantías en base al nivel de actividad que tenga cada uno de los participantes de la cámara. Estas garantías se caracterizan porque algunas son individuales y otras colectivas, es decir, caucionan, además de las obligaciones personales, las de los demás participantes del sistema cuando las garantías otorgadas en forma individual no resultan ser suficientes. Finalmente, las utilidades retenidas del administrador de la cámara y el financiamiento externo, como seguros comprometidos constituyen las salvaguardas necesarias para proteger al sistema de su propio "default" en caso de una crisis sistémica por insolvencia.

El señor Andrés Velasco agregó que el rol de participantes liquidadores del sistema será ejercido por los corredores de valores, agentes de valores y empresas bancarias, sujetos al cumplimiento de las normas de funcionamiento, según lo dispuesto en el reglamento de la ley y bajo la supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros. Existe, además, la figura del liquidador indirecto, que es aquél que se cerciora de que la entrega sea a cambio del pago (DVP) a clientes relevantes del mercado como AFPs, Compañías de Seguros, etcétera.

En cuanto a la propiedad del sistema, el proyecto propone que puedan invertir en la propiedad los distintos actores del mercado. Existen algunas restricciones a ciertos participantes, como los bancos que no están autorizados para participar directamente, pero sí a través de filiales.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

En el ámbito operativo el sistema establece la compensación que es el procedimiento de cálculo de obligaciones, la liquidación de las obligaciones en dinero, facultándose al Banco Central para determinar, según montos y riesgo involucrado el mejor lugar para realizar la liquidación de efectivo y se otorga una base legal al préstamo de valores para facilitar el cumplimiento de las obligaciones.

Precisó que el sistema deberá contar con 3 comités, bajo la lógica de la autorregulación: el comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos; un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, y un comité de riesgos, cuya función será proponer la adopción de las políticas de gestión de riesgos del sistema y de efectuar las evaluaciones o reportes de cumplimiento de las mismas. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes de los participantes, sean o no accionistas del sistema.

El señor Micco puntualizó que al crearse una cámara de compensación y liquidación, ésta deberá presentar a la Superintendencia de Valores y Seguros las normas que regularán su funcionamiento la cual analizará y autorizará su existencia basada en los riesgos involucrados.

Respecto de las adecuaciones legales necesarias para aplicar esta iniciativa señaló que una materia que se modifica es la novación de las transacciones, por cuanto serán las entidades de contraparte central las que se constituyan en contrapartes irrevocables de acreedores y deudores respecto de las transacciones originales. En este caso, lo anterior no será considerado una transacción, rigiendo los impuestos correspondientes a las transacciones originales.

Un segundo aspecto legal que se incorpora es el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones, que constituyen la base legal necesaria para la adecuada operación del sistema sin exponerse a riesgos jurídicos. La irrevocabilidad significa que las órdenes de transferencia aceptadas por el sistema no pueden ser revocadas por sus participantes o procedimientos concursales; a su vez, la firmeza de la compensación implica que el resultado de ésta no puede ser revertido. Finalmente, la protección de las garantías supone que mientras transcurre el proceso de compensación y liquidación, los bienes entregados por los participantes como garantía estén exclusivamente afectos a las obligaciones de los mismos en el sistema, sin que puedan ser embargados o requeridos hasta finalizado el ciclo de liquidación.

Por último, añadió que se proponen las adecuaciones legales que permitan un mecanismo eficiente de préstamo de valores para asegurar la continuidad de las operaciones.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

El Diputado señor Dittborn hizo presente que un informe elaborado por la Fundación Jaime Guzmán plantea dudas jurídicas respecto de algunos ámbitos del proyecto. Textualmente sostiene que "... surgen serias dudas sobre la pertinencia del régimen jurídico a que se someten las órdenes y los valores que ellas representan frente a terceros, porque querer otorgar máxima certeza al mercado de capitales es, sin duda, una aspiración justa, pero no parece apropiado desconocer todo el orden jurídico en materia de embargabilidad, inoponibilidad frente a terceros y en materia de la nulidad o ineficiencia declaradas judicialmente.

El proyecto no sólo impide que los intervinientes en una operación puedan, con posterioridad a ella, alterar sus condiciones, sino que también sustrae aquélla del conocimiento del poder jurisdiccional. Piénsese, por ejemplo, en una de las acciones revocatorias concursales que la Ley de Quiebra establece a favor de los acreedores cuando el deudor ha procedido de mala fe. En ese caso con la legislación propuesta será enteramente oponible a sus víctimas y se concretará irremediabilmente.

En el proyecto, las órdenes ingresadas al sistema financiero gozan de un estatuto legal totalmente anómalo y sin parangón en el derecho civil y mercantil nacional. Eximir a las operaciones del sistema financiero de las tradicionales acciones revocatorias concursales, de la acción pauliana, e incluso de la aplicación de las normas generales aplicables a todo acto jurídico que contiene nuestro Código Civil, es una iniciativa que requiere un prudente estudio y análisis".

Respecto del rol que asumirá la Superintendencia de Valores y Seguros en el sistema de compensación y liquidación descrito, el señor Alejandro Micco explicó que a este organismo le corresponderá una importante función en la supervisión, por lo cual estarán dotados con mayores recursos y sus funcionarios serán capacitados respecto a sus nuevas obligaciones, lo que implicará tanto visitas a entidades reguladoras similares en el extranjero como charlas de expertos internacionales en el país.

En relación a lo planteado por el Diputado señor Dittborn, la señora Leticia Celador sostuvo que el principio de firmeza tanto de las liquidaciones como del dinero constituye una base legal indispensable para que opere el sistema, que busca no sólo dar certeza en las operaciones que se realicen sino que también evitar un riesgo sistémico, que involucre a todos los intervinientes del sistema. En este sentido el proyecto recoge estándares internacionalmente recomendados.

En la elaboración del proyecto, añadió, intervinieron abogados del Ministerio de Hacienda, de la Superintendencia de Valores y Seguros, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Financieras, de la Superintendencia de AFP, del Banco Central, con la colaboración de abogados del Ministerio de Justicia y de la Superintendencia de Quiebras, quienes han manifestado su acuerdo para establecer una excepción al sistema general.

Sin perjuicio que no sea posible entablar una acción pauliana es perfectamente dable que se deduzca una acción de indemnización de perjuicios en el caso de que el vendedor haya ocasionado un daño al comprador. Además, de que por tratarse de bienes fungibles, que se transan en bolsa la imposibilidad de ejercer la acción pauliana o revocatoria no genera un mayor perjuicio, afirmó.

Por su parte, el señor Gustavo Arriagada señaló que la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras comparte plenamente los objetivos del proyecto, puesto que constituye un gran avance del mercado de capitales, en el que la Superintendencia ha tomado parte.

Consideró que el proyecto de ley contiene importantes perfeccionamientos al mercado de capitales, primordialmente en lo que se refiere a la seguridad y certeza que se otorga a los agentes para transar con instrumentos financieros del mercado, que lo hace un proyecto de mucha importancia para el desarrollo del mercado de capitales de nuestro país. Los principios de firmeza e irrevocabilidad de las transacciones que se explicitan en este proyecto responden a lo antes mencionado y son definiciones básicas para el buen funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Destacó que el proyecto contempla una regulación general básica y deja la parte operativa radicada en las normas de funcionamiento del sistema que serán elaboradas por el propio administrador y aprobadas por la SVS con consulta al Banco Central y la Superintendencia de Bancos.

Estimó que el esquema seguido por el proyecto para autorizar primero la existencia y posteriormente el funcionamiento del o de los administradores del sistema va en la línea correcta, debido a que este tipo de entidades requiere de condiciones especiales que necesariamente deben cumplirse antes de comenzar a operar, como ocurre de manera análoga con los bancos.

El señor Miguel Ángel Nacrur manifestó que al Banco Central de Chile le corresponde ejercer la función pública de velar por el normal funcionamiento del sistema de pagos del país, para lo cual se le han conferido diversas facultades legales y en lo que interesa, principalmente, la de autorizar la creación y reglamentar el funcionamiento de las Cámaras

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Compensadoras de Cheques y de otros Valores a que concurran las empresas bancarias, según lo establece el artículo 35 N°8 de la Ley Orgánica Constitucional que lo rige.

El Sistema de Pagos es un componente esencial de la infraestructura económica y financiera y, su eficiente operación permite que las transacciones que se efectúen en la economía por los diversos agentes se cumplan y completen en forma íntegra, segura y oportuna. Sin embargo, los sistemas de pagos pueden entrañar riesgos para sus participantes y transformarse en una vía de propagación de problemas de inestabilidad financiera o solvencia de un sector de la economía o del sistema financiero hacia otros sectores, lo que se conoce como riesgo sistémico y que constituye la preocupación fundamental de los bancos centrales para el adecuado funcionamiento de los sistemas de pagos, entendiéndose por tales, el conjunto de normas y disposiciones que reglamentan la transferencia de dinero entre sus participantes, lo que requiere que las instituciones financieras se encuentren vinculadas entre sí para realizar las referidas transferencias, sea a nombre propio o al de sus clientes.

Dado el rol otorgado al Banco Central de Chile que forma parte de su objeto legal, el Instituto Emisor a contar del mes de septiembre del año 2000, inició un programa de modernización del sistema de pagos orientado a elevar sus niveles de eficiencia y seguridad a estándares internacionales, considerando las pautas del Comité del Sistema de Pagos y Liquidación de Basilea y, en el que se han incluido los aspectos referentes al riesgo de crédito; riesgo de liquidez; riesgo operacional; y, riesgo legal.

El proyecto de ley en análisis contempla extender la reglamentación legal de los sistemas de pago, entendidos tradicionalmente como aquéllos aplicables exclusivamente a las empresas bancarias, a otros intermediarios financieros o del mercado de valores a través de la creación de entidades de compensación y liquidación de instrumentos financieros, concretamente las cámaras de compensación de instrumentos financieros, donde existen líneas de créditos y garantías otorgadas entre los participantes para garantizar la oportunidad e integridad de los pagos y las entidades de contraparte central, que constituyen una novedad en el derecho chileno, porque es una entidad que, a diferencia de las cámaras de compensación en que participan directamente las instituciones que tienen acreencias o débitos, se hace cargo de las obligaciones y de los activos, por lo que es ella la que responde.

Interesa fundamentalmente al Banco Central de Chile, atendida la función legal que le corresponde ejercer en el normal funcionamiento del sistema de pagos, que esta nueva normativa que extiende dicho concepto quede resguardado a través de normas de orden público económico y que se sujete a las entidades que se creen a supervisión por

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

parte de la autoridad. Se estima de importancia, también, el rol que puedan ejercer los bancos en el Sistema que se crea, atendida su especial relevancia en los pagos que se efectúan en la economía y los aspectos de riesgo sistémico involucrados en sus actuaciones, para lo cual se han contemplado en el proyecto disposiciones que exigen la constitución de sociedades anónimas especiales sujetas a autorización de existencia y condicionadas en su actuación y funcionamiento a la aprobación de la reglamentación aplicable por parte de la autoridad, lo que en el proyecto, en lo relativo al Banco Central lo vincula con el informe previo del Instituto Emisor.

Hizo presente que, con el objeto de no afectar el funcionamiento de los sistemas de pagos bancarios, antes descrito y cuya regulación le corresponde fundamentalmente ejercerla al Banco Central de Chile, en el proyecto se contempla expresamente que las obligaciones que contraigan los bancos en su carácter de participantes de un sistema de compensación y liquidación de valores no queda amparada por la garantía legal de pago conferida a las obligaciones a la vista.

Por lo anterior y, más allá de las precisiones y complementaciones que puedan introducirse al proyecto durante su tramitación legislativa, el Banco Central de Chile considera que se trata de una iniciativa importante vinculada a la modernización del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores y, que se encuentra estructurada en términos en que se resguardan los fundamentos jurídicos antedichos.

El señor Alejandro Alarcón manifestó que el proyecto es altamente suficiente para los requerimientos del país, por lo que cuenta con el apoyo de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras.

Afirmó que la infraestructura que se propone en la iniciativa en estudio disminuye sustancialmente los costos asociados a la administración del riesgo; mejora la eficiencia de la administración del riesgo y mejora la liquidez por tratarse de una compensación de pagos netos.

En cuanto a las observaciones del proyecto, señaló lo siguiente:

- Deben quedar claramente establecidos los diversos participantes del sistema.
- Considera relevante otorgar la facultad al administrador de una CCP para operar varios sistemas simultáneamente para distintos tipos de instrumentos financieros y mercados.
- Estima conveniente con el fin de seguir la tendencia internacional y asegurar la eficiencia en la asignación de recursos, agregar otras opciones adicionales de liquidación, ya sea con bancos comerciales y, o con otras cámaras de compensación de pagos, actualmente existentes, como ComBanc.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Debe establecerse de una manera clara y precisa el principio de firmeza de las transacciones que se realizan en el Sistema tanto de los pagos de alto valor como de la compensación y liquidación de instrumentos financieros de la economía, ya que en este punto se está lejos de los estándares internacionalmente existentes.
- En el tema de préstamo de valores, considera que puede resultar una exigencia muy elevada el monto mínimo a garantizar que se establece en el proyecto. En esta materia sugiere ser flexible y considerar la nueva normativa del Banco Central al respecto, con el objeto de no generar diferencias regulatorias importantes en distintos segmentos del mercado.

Por su parte, el señor Carlos Spencer consideró el proyecto como un avance significativo para el mercado de capitales, permitiendo una convivencia armónica, tanto del modelo de la Cámara de Compensación, como del modelo de Contraparte Central.

Entre sus fortalezas destacó que la iniciativa reconoce la conveniencia de separar la transacción de valores, de las funciones de compensación, y de las funciones de transferencia de propiedad de los valores y de la transferencia de dinero o pago que son necesarias para finalizarlas, es decir, reconoce los diferentes riesgos asociados a estos distintos procesos; permite, en el proceso de compensación, disminuir la exposición al riesgo de los agentes y optimiza los requerimientos de garantías, lo que se refleja en montos inferiores al total transado; exige garantías a los agentes liquidadores en función de su exposición al riesgo que asumen; acepta el hecho que los valores que han sido entregados como garantías no puedan ser embargados, hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación; establece el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones, y permite la compensación de obligaciones en caso de quiebra.

El señor Antonio Martínez, se refirió, en primer lugar, a las principales características del mercado bursátil.

Hizo presente, además, una serie de observaciones y comentarios sobre el proyecto, a fin de que sean considerados en el estudio particular de la iniciativa.<sup>1</sup>

Reconoció que es necesario un marco legal y normativo para la compensación y liquidación de operaciones de valores, lo que se logra en el proyecto. Sin embargo, éste debería permitir que una sola entidad integre los distintos sistemas de compensación y liquidación, con el objeto de lograr una gestión integral de los riesgos, alcanzar economías de escala y reducir costos operacionales.

---

<sup>1</sup> El señor Antonio Martínez hizo entrega de un documento a la Comisión con las opiniones y observaciones puntuales al proyecto de la Bolsa de Comercio de Santiago, el cual se encuentra disponible para su consulta en la Secretaría de la Comisión.



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

**B. Discusión particular**

Efectuado el análisis en particular del articulado del proyecto, los artículos 1° al 50 fueron aprobados por la unanimidad de los Diputados presentes, según se detalla en las Actas correspondientes.

En relación con las disposiciones transitorias, el Ejecutivo formuló las siguientes indicaciones:

- para reemplazar el artículo 1°, por el siguiente:

“Artículo 1° transitorio.- Esta ley entrará en vigencia después de dieciocho meses contados desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.

- para suprimir el artículo 2° transitorio.

El señor Alejandro Micco explicó que el proyecto requiere un proceso de implementación que es bastante largo, desde el momento en que comienza la tramitación de la eventual cámara de compensación hasta que ésta entra en ejercicio, donde los privados deben coordinar y determinar el sistema que implementarán y posteriormente el Ejecutivo deberá dictar el respectivo reglamento, lo que estiman es de alrededor de un año. Como no se sabe exactamente cuanto demorará el sector privado en adecuarse, la redacción original de la iniciativa establecía una entrada en vigencia variable. Sin embargo, dicho artículo adolecería de un problema de constitucionalidad, por lo que se optó por establecer un plazo fijo de dieciocho meses contados desde la publicación de la ley en el Diario Oficial, a fin de otorgarle al sector privado el tiempo suficiente para poder organizarse.

El Diputado señor Álvarez consideró que establecer un plazo fijo es inadecuado porque puede ocurrir que los privados se organicen en poco tiempo y que el Ejecutivo tenga el reglamento mucho antes de los dieciocho meses y aún así, se tendrá que esperar los dieciocho meses para que entre en vigencia el nuevo sistema que establece el proyecto, lo que no parece lógico.

Por ello propuso la siguiente indicación al artículo 1° transitorio, que suscriben, además, los Diputados señores Aedo, don René; Delmastro, don Roberto; Dittborn, don Julio; Jaramillo, don Enrique; Ortiz, don José Miguel y Robles, don Alberto:

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

“Artículo 1° transitorio.- El sistema establecido en esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquél en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8, del artículo 6° de esta ley.”.

La señora Subsecretaria de Hacienda concordó con la nueva redacción del artículo 1° transitorio, por lo que anunció el retiro de la indicación presentada por el Ejecutivo.

*Puesta en votación la indicación parlamentaria precedente se aprobó por la unanimidad de los Diputados presentes.*

*Con igual votación se dio por rechazado el artículo 1° transitorio del Mensaje.*

En relación al artículo 2° transitorio del proyecto, el señor Micco señaló que no hay problemas en mantener su redacción, puesto que se trata de dos cámaras de compensación que no son utilizadas, de manera que su derogación no afecta el funcionamiento de las cámaras actuales.

*Puesto en votación el artículo 2° transitorio del proyecto se aprueba por la unanimidad de los Diputados presentes.*

#### IV. ARTÍCULOS E INDICACIONES RECHAZADOS POR LA COMISIÓN

El artículo 1° transitorio.

#### V. ARTÍCULOS QUE NO FUERON APROBADOS POR UNANIMIDAD

Ninguno.

Se han introducido al proyecto modificaciones formales que se recogen en el texto propuesto a continuación.

#### VI. TEXTO APROBADO POR LA COMISIÓN

En virtud de lo antes expuesto y de los antecedentes que dará a conocer oportunamente el señor Diputado Informante, la Comisión de Hacienda recomienda la aprobación del siguiente:

PROYECTO DE LEY

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

## "TÍTULO I

## DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo "sistema": el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de Funcionamiento: Las normas que regulan la adhesión a cada sistema y la operación del mismo, dictadas por su administrador y aprobadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, en conformidad a la presente ley.

3. Administrador: Persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por las normas del mismo.

4. Participantes: Personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

5. Orden de compensación: Instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

6. Instrumentos Financieros: Valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3º de la ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

7. Compensación: Procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste.

8. Liquidación: Procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

extinguen definitivamente los saldos acreedores y deudores netos resultantes de la compensación, a través de:

a) pagos en dinero efectuados mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) transferencias de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

9. Procedimiento concursal: Procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Las expresiones anteriores tendrán el significado que se les asigna en el presente artículo sea que se expresen en singular o en plural.

Artículo 2°.- Las disposiciones de la presente ley se aplicarán a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y, asimismo, a sus administradores y participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No obstante lo anterior, las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el artículo 35 N° 8 de la ley N° 18.840, que contiene el texto de su Ley Orgánica, quedarán excluidas de la aplicación de esta ley.

La compensación podrá efectuarse a través de procedimientos bilaterales o multilaterales, los cuales se sujetarán a las disposiciones de la presente ley y a las normas de funcionamiento del sistema respectivo.

La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación consistente en el pago de sumas de dinero deberá realizarse con el menor riesgo de crédito o liquidez posible, de conformidad con las normas de funcionamiento del sistema. Asimismo, toda liquidación de sumas de dinero que, de conformidad con las

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

normas de funcionamiento del respectivo sistema, deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado por el Banco Central de Chile, se sujetará a la correspondiente reglamentación dictada o que dicte dicho organismo en el ejercicio de sus potestades legales. Sin perjuicio de lo anterior, y con el exclusivo objeto de permitir que dichas liquidaciones se efectúen mediante transferencias de fondos entre cuentas mantenidas en el Banco Central de Chile, este organismo estará facultado para abrir una o más cuentas corrientes a las entidades de contrapartida central o cámaras de compensación de instrumentos financieros a que se refiere la presente ley, actuando de conformidad con los términos y condiciones establecidos por el artículo 55 de su Ley Orgánica Constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a los administradores, para lo cual se estará a las normas de la presente ley y a lo previsto en el decreto ley Nº 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

## TÍTULO II

## DE LOS ADMINISTRADORES Y PARTICIPANTES

## Capítulo I

## Normas Generales sobre los Administradores

Artículo 3º.- Los administradores tendrán como giro exclusivo la dirección y operación de sistemas y podrán desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Sólo podrán ejercer las funciones de administrador las entidades de contrapartida central y las cámaras de compensación de instrumentos financieros constituidas de conformidad a las normas de la presente ley.

Artículo 4º.- El administrador de un sistema podrá hacerse cargo de la dirección y operación de otros sistemas, debiendo en todo caso observar las instrucciones que imparta la Superintendencia con la finalidad de propender a la mejor gestión de riesgos y a la eficiencia de los sistemas respectivos.

Artículo 5º.- Los administradores se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

artículo 126 de la ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de los administradores deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Copia autorizada de su escritura de constitución.
2. Copia de los antecedentes que den cuenta del capital pagado mínimo.
3. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.
4. Modelo de contrato de adhesión al sistema que pretenda celebrar con sus participantes.
5. Un estudio tarifario de conformidad con lo señalado en el inciso siguiente.
6. Los demás que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de un administrador, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 6°.- Una vez obtenida la autorización de existencia a que se refiere el artículo anterior, el administrador deberá contar con normas de funcionamiento para cada sistema, que establezcan los resguardos necesarios para que la compensación y liquidación se efectúen oportunamente. Tales normas serán aprobadas por la Superintendencia de conformidad a lo establecido en los incisos siguientes y deberán regular, a lo menos, las siguientes materias:

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

1. Los requisitos que deberán cumplir los participantes del sistema, los que deberán ser de carácter general, objetivo y no discriminatorio, no pudiendo establecer diferencias en el tratamiento de los participantes según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona, natural o jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema. Dicha aceptación no podrá tener lugar después de la fecha de la transacción.

5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación por parte del sistema y la posterior liquidación.

6. La política de gestión de riesgos operacionales, financieros o de cualquier tipo.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, las que serán fácilmente liquidables; así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías.

Las garantías referidas en los artículos 28 a 35 siguientes, más los fondos de reserva definidos en el artículo 11, deben ser los adecuados para mitigar los riesgos del sistema. El reglamento de esta ley establecerá normas mínimas sobre los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y su valorización.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para aplicarlas.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 7°.

11. La forma en que se resguardará la continuidad operacional del sistema.

12. Las demás que establece la presente ley o que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Artículo 7°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos;

2. Un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad;

3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas del mismo. El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros cada uno y presentarán sus propuestas, evaluaciones e informes al directorio. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores.

El directorio del administrador determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento de los comités, que será aprobado por la junta ordinaria de accionistas del administrador. Los comités podrán requerir la contratación de asesorías de profesionales externos para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.

Artículo 8°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio del administrador, considerando



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior, la que será pública. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

Artículo 9°.- La Superintendencia aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, quienes podrán informar respecto de los efectos que las normas de funcionamiento puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos o la estabilidad del sistema financiero, o para la estabilidad y solvencia de los bancos e instituciones financieras, respectivamente, conforme al plazo que para este efecto determine la Superintendencia, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios.

Para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 10.- Obtenida la autorización de existencia y la aprobación de las normas de funcionamiento a que se refieren los artículos anteriores, la Superintendencia comprobará si el administrador se encuentra preparado para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y con los procedimientos y controles necesarios para emprender adecuadamente sus funciones.

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud de que trata este artículo, en la forma y dentro del plazo de 90 días establecido en el artículo 9° de la presente ley, procediendo, en iguales términos y condiciones, lo señalado en relación con el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior, la Superintendencia, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización de funcionamiento y podrá fijar un plazo no superior a 180 días

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

para que el administrador inicie sus actividades, lo que lo habilitará para dar comienzo a sus operaciones y le conferirá las facultades e impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.

Artículo 11.- Los administradores deberán cumplir con las siguientes normas especiales:

1. Contabilizarán las operaciones relativas a su patrimonio separadamente de las que efectúen con los patrimonios de los sistemas que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

2. Los estatutos sociales determinarán libremente la forma en que se distribuirán los dividendos, aplicándose en su silencio las normas establecidas para las sociedades anónimas abiertas.

3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de nueve miembros.

4. Sin perjuicio de las inhabilidades e incapacidades generales, no podrán ser directores de un administrador los gerentes o ejecutivos principales de sociedades que sean accionistas de la entidad o de sus personas relacionadas; de bolsas de valores, de bolsas de productos, de agentes de valores o corredores de bolsas de productos o de valores, de empresas de depósito de valores, o de otros administradores.

5. Deberán mantener las normas de funcionamiento actualizadas y en conformidad con la normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, la Superintendencia podrá instruir la modificación de las normas de funcionamiento.

6. Deberán constituir, por cada sistema que administren, fondos de reserva para responder frente a los participantes del o los sistemas por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. El reglamento de esta ley determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación con los riesgos asumidos por los administradores, los que como máximo equivaldrán al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema.

7. Deberán cumplir, y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

8. Informarán a la Superintendencia, en la forma y plazo que ésta determine mediante norma de carácter general, de cualquier incumplimiento de las disposiciones señaladas en el número anterior

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

o de cualquier situación anómala que se produzca en las operaciones de las cámaras.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su definición, objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central, en adelante las contrapartes centrales, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central.

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales podrán realizar las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Certificar los actos que realicen en el ejercicio de sus funciones, el incumplimiento de las obligaciones resultantes de la compensación efectuada por el sistema que administren, y los demás hechos, actos o contratos que se realicen en el cumplimiento de esta ley y las normas de funcionamiento del sistema.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

7. Las demás que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Los apoderados de los administradores que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán tener como objeto exclusivo el señalado en el artículo precedente.

3. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, el que se incrementará en razón del volumen y la naturaleza de las operaciones de la contraparte central y los riesgos involucrados en éstas, de conformidad a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia. Asimismo,

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

la Superintendencia establecerá la forma de determinación del patrimonio correspondiente.

4. Deberán contemplar la existencia de uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

Artículo 15.- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6° de esta ley, las normas de funcionamiento de las contrapartes centrales podrán establecer los casos en los cuales la contraparte central podrá determinar unilateralmente el cese de sus operaciones como tal respecto de ciertos participantes, y la forma de notificar dicha decisión a los demás participantes.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en forma inmediata a la Superintendencia, además de informarse en carácter de hecho esencial. A partir de ese momento se entenderá que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

#### § 2. 2. De su regularización

Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 3 del artículo 14 precedente, el Gerente General de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contados desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos.

Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial en que hubiere incurrido una contraparte

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada a todos los participantes del sistema respectivo a través de los medios que al efecto establezcan las normas de funcionamiento.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial, la Superintendencia podrá disponer que la contraparte central continúe operando en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año.

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la o las personas que éste determine.

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## Capítulo III

## De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros

Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros, en adelante las cámaras de compensación, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas que efectúen la compensación de órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, salvo por lo siguiente:

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto.

3. Las normas de funcionamiento del sistema que administren podrán contemplar la existencia de los fondos de garantía referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Si las normas de funcionamiento del sistema así lo establecieran, podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de la compensación de órdenes de compensación. En tal caso, podrán presentar una solicitud para liquidar en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2° de esta ley, según corresponda.

5. Sólo en caso que las normas de funcionamiento contemplen que la cámara de compensación gestionará la liquidación de conformidad a lo establecido en el número 4 anterior, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

## Capítulo IV

## De los Participantes

Artículo 21.- Podrán ser participantes de un sistema los agentes de valores, los corredores de bolsas de valores, los corredores de bolsas de productos, los bancos y las demás personas o entidades que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Adicionalmente, para poder ser participantes, las entidades anteriormente citadas deberán cumplir los requisitos o estándares mínimos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que se establezcan mediante norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto por los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

Artículo 24.- Los participantes de todo sistema quedarán sujetos a las normas de funcionamiento del mismo, así como, a las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias.

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

Artículo 25.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de funcionamiento del mismo, a las normas de la presente ley y a las instrucciones de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema de acuerdo a sus normas de funcionamiento, las órdenes de compensación ingresadas a dicho sistema serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto la mencionada orden como su compensación y las obligaciones a que ésta diere lugar serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles frente a terceros, y no podrán ser declaradas nulas, inoponibles o ineficaces, impugnadas, suspendidas o dejadas sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, pudiendo los acreedores del participante afectado ejercer sus derechos sobre el resultado de la liquidación.

En todo caso, lo establecido en el inciso anterior debe entenderse sin perjuicio de las indemnizaciones a que pudiere haber lugar y que se originaren en cualquier hecho, omisión, acto o contrato contrario a la ley o a derechos de terceros.

Artículo 26.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio, nulidad, inoponibilidad o ineficacia, o imponer cualquier tipo de



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio respecto de las órdenes de compensación o de los bienes a los cuales éstas se refieren, deberán ser notificadas personalmente al representante legal del administrador del sistema respectivo, y sólo podrán producir los efectos correspondientes sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, sobre las órdenes de compensación ingresadas a partir del día hábil siguiente a la fecha en que tales resoluciones hubieren sido notificadas de conformidad a lo anterior.

Una vez efectuada la notificación a que se refiere el inciso anterior, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo. El administrador será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este inciso, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que pudieren caberle al respecto.

El administrador deberá informar inmediatamente a los participantes del sistema, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en el presente artículo, a través de los medios previstos al efecto en las normas de funcionamiento. Asimismo, y dentro del mismo plazo, deberá informar de ello a la Superintendencia, por los medios que ésta determine a través de norma de carácter general.

## TÍTULO IV

## GARANTÍA

## DE LAS GARANTIAS Y LOS FONDOS DE

## Capítulo I

## De las garantías

Artículo 27.- Los administradores deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren.

Las garantías se constituirán mediante contratos de prenda, de venta de instrumentos financieros con pacto de retrocompra, la que en ningún caso podrá ser considerada como una prenda, o a través de los demás actos o contratos establecidos en las normas de funcionamiento.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

La constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías podrá efectuarse de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. Las prendas sobre valores depositados en empresas de depósito de valores regidas por la citada ley N° 18.876, se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que al efecto el administrador del sistema realice por cuenta de los participantes respectivos, a la empresa de depósito de valores correspondiente. Las empresas de depósito de valores no tendrán responsabilidad por las anotaciones de garantía que realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso, las cuales sólo podrán ser alzadas por el propio administrador del sistema o por resolución judicial ejecutoriada.

Artículo 28.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán un patrimonio de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Artículo 29.- El administrador del sistema deberá llevar un registro de los actos o contratos referentes a las garantías y a los bienes otorgados en garantía en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido al efecto por el administrador constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas.

Artículo 30.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, el administrador procederá a realizar las

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de trámite judicial alguno.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este artículo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías a que se refiere este artículo resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 31.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, cuando las garantías otorgadas individualmente por aquellos resulten insuficientes. Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o el administrador del sistema, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen las normas de funcionamiento.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que los participantes efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, los administradores informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

Artículo 32.- Estos fondos constituirán patrimonios separados del de los administradores respectivos y las operaciones de cada uno serán efectuadas por el administrador a nombre y por cuenta y riesgo de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes e inversiones a ellos aportados.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

funcionamiento. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6º, de la presente ley.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley Nº 18.876 que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 33.- Los administradores deberán llevar contabilidad separada por cada uno de los fondos de garantía que estuvieren bajo su gestión, de conformidad a las normas que determine la Superintendencia.

Artículo 34.- Mientras integren fondos de garantía, los bienes respectivos formarán patrimonios de afectación exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de medida cautelar, embargo, prohibición o gravamen alguno, ni reconocerán privilegios o preferencias de ninguna especie a favor de terceros.

## TÍTULO V

## DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LOS ADMINISTRADORES

Artículo 35.- Disuelto un administrador por cualquier causa, la liquidación del administrador, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley Nº 18.046 de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta del administrador en liquidación.

Artículo 36.- En caso que algún acreedor solicitare la quiebra de un administrador, el juzgado competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. En caso contrario, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la entidad se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare ningún tribunal podrá acoger a tramitación demanda alguna en contra de la entidad y quedarán suspendidas todas las tramitaciones judiciales de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal determinará la continuación del procedimiento respectivo, de conformidad a las normas generales que resulten aplicables al efecto.

Artículo 37.- Toda proposición de convenio sujeto a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contados desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada.

La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá hacerse representar la Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso, el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

Artículo 38.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios del administrador fallido, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, sin sujeción a los límites que éste establece. La forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma podrá ser

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

propuesta por el síndico al tribunal de la quiebra, ateniéndose a la proposición efectuada o a lo que se resuelva en definitiva, en caso de objeción fundada del fallido o de cualquiera de los acreedores. Sobre esta objeción el tribunal resolverá a más tardar dentro del quinto día. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.

Artículo 39.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

Artículo 40.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores, en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

Los administradores podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el párrafo anterior.

Artículo 41.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores de su propiedad a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo 42.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

3. Las garantías que serán exigidas para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8 del artículo 6° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. Los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo no podrán ser ejercidos por ninguna de las partes.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los titulares de los valores respectivos.

## TÍTULO VII

## DISPOSICIONES ADICIONALES

Artículo 43.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando su administrador no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores.

Artículo 44.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV, de las Quiebras, del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de transacciones por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 27 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, el administrador del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

que al efecto emita el administrador del sistema harán plena fe para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

Artículo 45.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley Nº 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 46.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley Nº 19.220 que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 47.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley Nº 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

Artículo 48.- Introdúcense las siguientes modificaciones a la ley Nº 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Insértase en el artículo 5º, a continuación de su inciso segundo, el siguiente inciso final:

“Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa, en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos. En los demás casos, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse a los depositantes correspondientes.”

2) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales sobre los valores depositados en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, el depositante a cuyo nombre se encuentren abonados los valores respectivos enviará una solicitud a la empresa a través de los medios previstos en el reglamento interno de la misma. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que mantenga



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

en depósito o sólo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, dé cuenta de la constitución de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, según éste le indique. Para efectos de constituir válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial al efecto, la cual deberá constar por escrito y ser entregada a la empresa. Cualquier modificación o revocación de tales autorizaciones será inoponible a la empresa mientras no le fuere comunicada por escrito. Las autorizaciones, así como sus modificaciones o revocaciones, deberán cumplir los requisitos establecidos en el reglamento interno.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

3) Agréguese en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5º, de esta ley.”.

Artículo 49.- Lo dispuesto en esta ley no alterará la facultad concedida a las empresas bancarias para compensar obligaciones de pago de conformidad con las normas impartidas o que imparta el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 35 N° 8 de su Ley Orgánica Constitucional.

Artículo 50.- Agrégase en el artículo 14, en el inciso primero, en su letra c), del decreto ley N° 3.538, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

## TÍTULO VIII

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 1° transitorio.- El sistema establecido en esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquél en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8, del artículo 6° de esta ley.

Artículo 2° transitorio.- Sin perjuicio de lo anterior, lo dispuesto en los artículos 45 y 46 de esta ley, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.

Tratado y acordado en sesiones de fechas 11 de diciembre de 2007, 15 de enero y 1 y 2 de abril, de 2008, con la asistencia de los Diputados señores Ortiz, don José Miguel (Presidente); Aedo, don René; Alvarado, don Claudio, Álvarez, don Rodrigo; Delmastro, don Roberto; Dittborn, don Julio; Insunza, don Jorge (Tuma, don Eugenio); Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo; Montes, don Carlos; Robles, don Alberto; Sunico, don Raúl y Von Mühlenbrock, don Gastón, según consta en las actas respectivas.

SALA DE LA COMISIÓN, a 7 de abril de 2008.

**JAVIER ROSSELOT JARAMILLO**  
Abogado Secretario de la Comisión

## DISCUSIÓN SALA

**1.3. Discusión en Sala.**

Cámara de Diputados. Legislatura 356. Sesión 18. Fecha 15 de abril, 2008.  
Discusión general. Se aprueba en general y en particular a la vez.

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS. Primer trámite constitucional.**

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- A continuación, corresponde tratar el proyecto de ley, en primer trámite constitucional, calificado de "simple urgencia" e iniciado en mensaje, sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Diputado informante de la Comisión de Hacienda es el señor René Aedo.

*Antecedentes:*

*-Mensaje, boletín N° 5407-05, sesión 90ª, en 16 de octubre de 2007. Documentos de la Cuenta N° 3.*

*-Primer Informe de la Comisión de Hacienda, sesión 14ª., en 8 de abril de 2008. Documentos de la Cuenta N° 18.*

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado informante.

El señor **AEDO**.- Señor Presidente, la Comisión de Hacienda viene en informar, en primer trámite constitucional, el proyecto de ley, iniciado en mensaje de su excelencia la Presidenta de la República y calificado de "simple urgencia", sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Para los efectos constitucionales, legales y reglamentarios pertinentes, se hace constar, en lo sustancial, lo siguiente:

1º. Que la idea matriz o fundamental del proyecto consiste en perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación, por parte del sector privado, de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

2º. Que el inciso cuarto del artículo 2º de esta iniciativa requiere quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.

El proyecto de ley fue aprobado en general por la unanimidad de los diputados, señores Claudio Alvarado, Roberto Delmastro, Julio Dittborn, Jorge Insunza, Enrique Jaramillo, Pablo Lorenzini, José Miguel Ortiz, Alberto Robles, Gastón Von Mühlenbrock y René Aedo.

Asistieron a la Comisión, durante el estudio del proyecto, el señor Andrés Velasco, ministro de Hacienda; la señora María Olivia Recart, subsecretaria de Hacienda; los señores Alejandro Micco, Sebastián Bustos y la

## DISCUSIÓN SALA

señora Leticia Celador, asesores de la cartera de Hacienda.

Concurrieron también el superintendente de Bancos e Instituciones Financieras, el intendente de Bancos e Instituciones Financieras, el superintendente de Valores y Seguros, el fiscal de Valores, el jefe de la División de Estudios de la Superintendencia de Valores y Seguros, el jefe de Custodia y Liquidación de la Superintendencia de Valores y Seguros, el fiscal del Banco Central y el gerente de Infraestructura y Regulación Financiera de dicho organismo.

Especialmente invitados, asistieron los señores Alejandro Alardón, el gerente general de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G., Enrique Hasbún y José Manuel Montes, asesor de la Gerencia y el fiscal de dicha Asociación Gremial; respectivamente; José Antonio Martínez, gerente general de la Bolsa de Comercio de Santiago; Gonzalo Ugarte, gerente de Planificación y Desarrollo de dicha Bolsa, y Juan Carlos Spencer, gerente general de la Bolsa Electrónica de Chile.

En los antecedentes generales, se destaca que el objetivo del proyecto de ley es avanzar en modernizar y fortalecer la infraestructura del mercado de capitales. Para ello propone una base legal e institucional necesaria para la creación y correcta operación, por parte del sector privado, de los sistemas que compensen y liquiden las obligaciones contraídas en el sistema financiero, disminuyendo los riesgos que son inherentes a este proceso.

Los cambios propuestos buscan equiparar las mejores prácticas internacionales en la materia.

En los países más desarrollados, los sistemas de compensación y liquidación son parte fundamental de la infraestructura que permite su funcionamiento. Este sistema tiene por objetivo calcular las posiciones netas de los participantes en las negociaciones de instrumentos financieros y que estos sólo deban liquidar los saldos correspondientes de instrumentos y pagos.

Por ejemplo, si un participante vende doce acciones de una empresa y, durante la misma jornada, compra ocho, el sistema calcula que la posición neta por liquidar es la entrega de cuatro acciones y que, a cambio, se recibirá un monto de dinero. Como se debe liquidar el neto de las operaciones, esto resulta más eficiente en términos de costo y requerimiento de capital, que liquidar por separado cada una de las transacciones originales. La eficiencia de esta compensación, el neteo y, por lo tanto, la reducción de costos, dependerá del nivel de compensación que se pueda lograr.

Para disminuir los riesgos inherentes al proceso de compensación, los participantes deben entregar al sistema algunos elementos para cubrir los riesgos que sus obligaciones implican, tanto para el sistema como para los participantes. Estos riesgos pueden ser, por ejemplo, los siguientes: Si uno de los participantes no entrega las acciones acordadas en una negociación, no recibirá el pago correspondiente y las garantías entregadas por éste al sistema serán utilizadas para pagar el costo de oportunidad, es decir, por la ganancia no realizada, a la contraparte afectada.

La compensación y liquidación es un procedimiento que puede ser solucionado por dos modelos: las cámaras de compensación y las contrapartes

## DISCUSIÓN SALA

centrales.

En el primer caso, las cámaras de compensación calculan la posición neta que debe liquidar un participante durante una jornada de negociaciones. Es decir, el sistema determina las posiciones netas de instrumentos financieros que deben ser entregados o recibidos y la correspondiente obligación o derechos de recibir pagos de efectivo. En este caso, las cámaras requieren a los participantes de garantías para compensar a los acreedores por el costo de oportunidad en caso de que un participante no cumpla la liquidación. Este modelo es comúnmente la solución adoptada en los mercados al contado.

El segundo modelo es el de las entidades de contraparte central. Éstas se constituyen en contraparte de todo vendedor y todo comprador, asumiendo el cumplimiento de las distintas obligaciones sobre instrumentos financieros y pagos. Es decir, la entidad de contraparte central asume el pago de las operaciones aceptadas independiente de si una de las contrapartes falla y no cumple con sus obligaciones. Al asumir el riesgo de crédito por la exposición asumida -diferencia entre obligaciones y derechos- el sistema exige a los participantes mayores niveles de garantías según el riesgo que sus operaciones implican, respecto del modelo de cámara. Las entidades de contraparte central resultan indispensables para el adecuado funcionamiento y desarrollo de los mercados de derivados financieros, aunque también han comenzado a ser utilizado internacionalmente en los mercados al contado.

Como los modelos apuntan a resolver situaciones que son distintas según el mercado de que se trate, el proyecto de ley no impone un modelo a priori permitiendo la constitución de ambos.

En esta nueva organización del mercado surge la figura del participante o liquidador del sistema. Su función es entregar las garantías al sistema para cubrir el riesgo respecto de obligaciones a ser compensadas y liquidadas. Estos participantes pueden ser empresas especializadas en esta función o pueden ser las mismas que originan las transacciones, es decir, corredoras de bolsa y bancos comerciales. Los participantes deberán cumplir los requerimientos establecidos en las normas de funcionamiento de cada sistema.

Actualmente se encuentra en funcionamiento un sistema de compensación (cámara), llamado SCL, que es parte de la Bolsa de Comercio de Santiago. Aunque ha ofrecido una buena solución al mercado, su organización y la regulación no permiten que el funcionamiento de la compensación y liquidación alcance los estándares internacionales. Este diagnóstico es compartido por el sector privado y ha sido señalado por diversos informes de organismos internacionales.

El proyecto es la consecución de un largo proceso de deliberación, que comenzó con informes de organismos internacionales, como el Banco Mundial. El Banco Interamericano de Desarrollo y el Fondo Monetario Internacional, y su fase final ha sido un proceso participativo del sector público, con la Superintendencia de Valores y Seguros, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y el Ministerio de Hacienda, además de asesorías de expertos internacionales y consultas al sector privado, como bolsas y bancos.

Las transacciones que potencialmente podrían ser procesadas por estos

## DISCUSIÓN SALA

sistemas de compensación y liquidación superan los mil millones de dólares, y superarían los dos mil millones si es que en el mediano plazo estos sistemas comenzarán a procesar la compensación y liquidación de los derivados, el mercado OTC (fuera de bolsa) y las operaciones del mercado local de divisas.

En definitiva, el proyecto de ley permitirá completar la infraestructura del sistema financiero. Por una parte, se entrega la base legal necesaria para la constitución de entidades de contraparte central, que son fundamentales para la gestión del riesgo de crédito involucrado en las operaciones sobre derivados. De esta forma, se permitirá el desarrollo y profundización de este tipo de instrumentos.

Por otra parte, al reducir las fuentes de incertidumbre legal como operativa, mejora la elegibilidad del mercado chileno para recibir fondos de inversionistas internacionales.

El proyecto de ley busca realizar los cambios legales e institucionales necesarios para una eficiente y segura compensación y liquidación. Entre los cambios legales se encuentran la irrevocabilidad y firmeza de las operaciones aceptadas para ser compensadas en el sistema; la novación de las obligaciones para permitir la constitución de contrapartes centrales y la protección al colateral mientras se encuentra cubriendo los riesgos de obligaciones pendientes de liquidación.

El proyecto establece garantías enteradas individualmente por los participantes y fondos de garantías que corresponden al colateral destinado a cubrir pérdidas en forma solidaria.

Dentro de las características institucionales propuestas se encuentran: los sistemas (cámaras o contrapartes centrales) que serán supervisados por la Superintendencia de Valores y Seguros; los participantes del sistema, que serán supervisados por el regulador correspondiente y la especial atención del administrador del sistema en el manejo de los riesgos y en su supervisión.

El proyecto de ley introduce dos cambios legales fundamentales para el proceso de compensación y liquidación y que son novedosos para el ordenamiento jurídico, como son la irrevocabilidad y la firmeza.

En términos simples, el marco legal permite que las operaciones que han sido aceptadas, una vez que se ha comprobado que cumplen con ciertas condiciones dadas por las reglas de funcionamiento del sistema, entren en un paréntesis temporal, durante el cual nada puede hacer que sean reversadas. Esto es importante ya que es clave que el cálculo del neteo no debe cambiar una vez que han sido determinados los derechos y obligaciones. Cuando se produce la liquidación, se entiende que los requisitos son firmes, lo que significa que no se puede pedir la reversión de la operación.

Los sistemas de compensación tienen por objetivo aumentar la eficiencia y seguridad con la que opera el mercado de capitales. Por una parte, la compensación de posiciones reduce los requerimientos de capital que son necesarios para participar en el mercado y, por otra, al introducir mecanismos para mitigar el riesgo sistémico, los participantes del mercado pueden realizar más operaciones. En caso de que se establezca una entidad de contraparte central, se produce una simplificación en el manejo de riesgo. La entidad de

## DISCUSIÓN SALA

contraparte central, al concentrar el riesgo del mercado, hace que sea más fácil monitorear a una única entidad que a los diversos participantes de un mercado por separado.

Reducción del riesgo por neteo. Al compensar las posiciones en los distintos instrumentos tranzados, los participantes sólo asumen el riesgo correspondiente a su exposición neta. Esto es beneficioso para el desarrollo de instrumentos derivados.

La estandarización contribuye a las relaciones contractuales reduciendo la incertidumbre en cuanto a las obligaciones y derechos.

Evaluación de contraparte. Como la cámara garantiza el buen fin de las operaciones, deja de ser necesaria para los inversionistas la evaluación de riesgo que implica negociar con cada uno de los participantes del mercado de capitales. La medición del riesgo y la correcta administración de éste por parte de la entidad de contraparte central pasan a ser la única evaluación relevante.

Reducción del impacto de mercado. El aumento del recambio de las transacciones que permite la compensación reduce el impacto que tiene sobre el precio de mercado los cambios de posición de valores.

Anonimidad en las operaciones. Como la liquidación de las negociaciones son garantizadas por la entidad de contraparte central, la identidad de las partes de una transacción es irrelevante.

Reducción de costos operativos. La compensación de instrumentos como también de pagos que se deben realizar reduce los costos en el *back-office* de los participantes, amén de reducir la exposición al riesgo operacional.

Adicionalmente, al completar la infraestructura que soporta el funcionamiento de nuestro sistema financiero, buscando igualar los más altos estándares internacionales, mejoraremos nuestra elegibilidad como mercado para inversionistas institucionales extranjeros. De esta forma, además de esperar un aumento de las operaciones por los beneficios antes expuestos, esperamos que inversionistas internacionales puedan realizar operaciones aumentando la liquidez de nuestro mercado. Esta pieza final de la infraestructura permitirá a nuestro mercado disponer de uno de los elementos críticos necesarios para el desarrollo del mercado de derivados.

En resumen, los objetivos de esta iniciativa son: permitir que cada agente que realice las actividades de compensación y liquidación de instrumentos financieros contribuya de manera equitativa al financiamiento de la mitigación eficiente de los riesgos de esta actividad; otorgar un marco legal que proteja los derechos de los participantes del mercado financiero; generar incentivos para que los agentes privados hagan una gestión eficiente del riesgo de esta actividad, acotando el riesgo sistémico, y aumentar la eficiencia del funcionamiento del sistema, contribuyendo a mejorar la competitividad internacional del mercado de instrumentos financieros.

El proyecto de ley consta de 50 artículos permanentes y 2 transitorios, y tiene por finalidad perfeccionar el actual sistema de liquidación y compensación de instrumentos financieros y recoge los diagnósticos realizados por diversos organismos nacionales e internacionales.

Los agentes que intervienen en las funciones de transacción,

## DISCUSIÓN SALA

compensación y liquidación normalmente son los inversionistas y los corredores, que operan a través de un sistema de transacciones, como la bolsa u otro; los agentes liquidadores que son aquellos que gestionan las transferencias de valores y del dinero correspondiente; el Depósito Central de Valores, que es la entidad facultada para facilitar la transferencia de los valores entre los depositantes; un sistema de pagos constituido fundamentalmente por los bancos y un sistema de compensación y liquidación.

Actualmente los sistemas de transacción, compensación y liquidación se encuentran bajo la misma institución, lo que aumenta el riesgo de cada actividad, por lo que se requiere una modificación a fin de limitar el riesgo y permitir que las transacciones que se realicen en el mercado financiero sean más expeditas.

El actual sistema de compensación y liquidación es parte de la bolsa, lo que concentra los riesgos de distintas funciones. Además, no hay irrevocabilidad ni firmeza de las operaciones; hay incertidumbre de los alcances legales en caso de incumplimiento, no hay protección de las garantías enteradas y no existe la novación de contratos, que es la transferencia de la obligación asociada a un contrato de una persona a otra.

Ante este diagnóstico de la situación actual, el proyecto propone, en términos generales:

- Establecer un marco general para permitir el funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación, siguiendo recomendaciones internacionales de la más alta calidad;
- Separar funciones y riesgos del mercado de capitales;
- Entregar certidumbre legal a las transacciones pendientes de liquidación, y
- Crear la infraestructura que busca mitigar riesgos y proveer resguardos (garantías) para las operaciones, con mecanismos de neteo legal y tecnológicamente seguros.

En cuanto al funcionamiento del sistema, se señaló que la iniciativa considera dos posibles soluciones de mercado:

Cámaras de compensación de instrumentos financieros. Deben realizar la compensación y exigir garantías para cubrir los costos de reposición en caso de incumplimiento de una contraparte.

Entidad de Contraparte Central. Se interpone entre las partes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Exige garantías a los participantes, según la exposición al riesgo de éstos.

En ambos casos se constituirán como sociedades anónimas especiales y serán de giro exclusivo.

Por otra parte, la supervisión de los riesgos inherentes al sistema es tanto interna como externa. La gestión eficiente del riesgo interna está a cargo de comités, lo que supone una suerte de autorregulación de los participantes, y la supervisión externa la ejerce la Superintendencia de Valores y Seguros.

Además, el proyecto requiere a los intervinientes exigencias de garantías como solvencia de los participantes. Asimismo, busca mejorar la gestión del riesgo del sistema de manera que éste sea más solvente, evitando, de esta



## DISCUSIÓN SALA

manera, futuros problemas.

El sistema se basa en que a todos los participantes que deseen intervenir en la cámara de compensación y liquidación se les exigirá determinados requerimientos de capital y solvencia, a fin de cubrir el riesgo en la compensación y liquidación. Además, se exigirán garantías con base en el nivel de actividad que tenga cada uno de los participantes de la cámara. Esas garantías se caracterizan porque algunas son individuales y otras colectivas; es decir, caucionan, además de las obligaciones personales, las de los demás participantes del sistema cuando las garantías otorgadas en forma individual no resultan ser suficientes. Finalmente, las utilidades retenidas del administrador de la cámara y el financiamiento externo, como seguros comprometidos, constituyen las salvaguardias necesarias para proteger al sistema de su propio *default* en caso de una crisis sistémica por insolvencia.

El rol de participantes liquidadores del sistema será ejercido por los corredores de valores, agentes de valores y empresas bancarias, sujetos al cumplimiento de las normas de funcionamiento, según lo dispuesto en el reglamento de la ley y bajo la supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros. Existe, además, la figura del liquidador indirecto, que es aquel que se cerciora de que la entrega sea a cambio del pago (DVP) a clientes relevantes del mercado como AFP, compañías de seguros, etcétera.

En cuanto a la propiedad del sistema, el proyecto propone que puedan invertir en ella los distintos actores del mercado. Existen algunas restricciones a ciertos participantes, como los bancos, que no están autorizados para participar directamente, pero sí a través de filiales.

En el ámbito operativo, el sistema establece la compensación, que es el procedimiento de cálculo de obligaciones, y la liquidación de las obligaciones en dinero, facultándose al Banco Central para determinar, según montos y riesgo involucrados el mejor lugar para realizar la liquidación de efectivo y se otorga una base legal al préstamo de valores para facilitar el cumplimiento de las obligaciones.

El sistema deberá contar con tres comités, bajo la lógica de la autorregulación: el comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos; un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, y un comité de riesgos, cuya función será proponer la adopción de las políticas de gestión de riesgos del sistema y de efectuar las evaluaciones o reportes de cumplimiento de las mismas. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes de los participantes, sean o no accionistas del sistema.

Al crearse una cámara de compensación y liquidación, ésta deberá presentar a la Superintendencia de Valores y Seguros las normas que regularán su funcionamiento, la cual analizará y autorizará su existencia basada en los riesgos involucrados.

Respecto de las adecuaciones legales necesarias para aplicar esta iniciativa, una materia que se modifica es la novación de las transacciones, por cuanto serán las entidades de contraparte central las que se constituyan en

## DISCUSIÓN SALA

contrapartes irrevocables de acreedores y deudores respecto de las transacciones originales. En este caso, lo anterior no será considerado una transacción, rigiendo los impuestos correspondientes a las transacciones originales.

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras comparte plenamente los objetivos del proyecto, puesto que constituye un gran avance del mercado de capitales, en el que la Superintendencia ha tomado parte.

Al Banco Central de Chile le corresponde ejercer la función pública de velar por el normal funcionamiento del sistema de pagos del país, para lo cual se le han conferido diversas facultades legales y en lo que interesa, principalmente, la de autorizar la creación y reglamentar el funcionamiento de las Cámaras Compensadoras de Cheques y de otros Valores a que concurren las empresas bancarias, según lo establece el artículo 35, N° 8, de la ley orgánica constitucional que lo rige.

El sistema de pagos es un componente esencial de la infraestructura económica y financiera, y su eficiente operación permite que las transacciones que se efectúen en la economía por los diversos agentes se cumplan y completen en forma íntegra, segura y oportuna. Sin embargo, los sistemas de pagos pueden entrañar riesgos para sus participantes y transformarse en una vía de propagación de problemas de inestabilidad financiera o solvencia de un sector de la economía o del sistema financiero hacia otros sectores, lo que se conoce como riesgo sistémico y que constituye la preocupación fundamental de los bancos centrales para el adecuado funcionamiento de los sistemas de pagos, entendiéndose por tales, el conjunto de normas y disposiciones que reglamentan la transferencia de dinero entre sus participantes, lo que requiere que las instituciones financieras se encuentren vinculadas entre sí para realizar las referidas transferencias, sea a nombre propio o al de sus clientes.

Dado el rol otorgado al Banco Central de Chile, que forma parte de su objeto legal, el instituto emisor, a contar del mes de septiembre del año 2000, inició un programa de modernización del sistema de pagos orientado a elevar sus niveles de eficiencia y seguridad a estándares internacionales, considerando las pautas del Comité del Sistema de Pagos y Liquidación de Basilea, en el que se han incluido los aspectos referentes al riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo operacional y riesgo legal.

El proyecto de ley en análisis contempla ampliar la reglamentación legal de los sistemas de pago, entendidos tradicionalmente como aquéllos aplicables exclusivamente a las empresas bancarias, a otros intermediarios financieros o del mercado de valores a través de la creación de entidades de compensación y liquidación de instrumentos financieros, concretamente las cámaras de compensación de instrumentos financieros, donde existen líneas de créditos y garantías otorgadas entre los participantes para garantizar la oportunidad e integridad de los pagos y las entidades de contraparte central, que constituyen una novedad en el derecho chileno, porque es una entidad que, a diferencia de las cámaras de compensación en que participan directamente las instituciones que tienen acreencias o débitos, se hace cargo de las obligaciones y de los activos, por lo que es ella la que responde.

## DISCUSIÓN SALA

Interesa fundamentalmente al Banco Central de Chile, atendida la función legal que le corresponde ejercer en el normal funcionamiento del sistema de pagos, que en esta nueva normativa que extiende dicho concepto, quede resguardado a través de disposiciones de orden público económico y que se sujete a las entidades que se creen a supervisión por parte de la autoridad.

También se estima de importancia el rol que puedan ejercer los bancos en el sistema que se crea, atendida su especial relevancia en los pagos que se efectúan en la economía y los aspectos de riesgo sistémico involucrados en sus actuaciones, para lo cual se han contemplado en el proyecto disposiciones que exigen la constitución de sociedades anónimas especiales sujetas a autorización de existencia y condicionadas en su actuación y funcionamiento a la aprobación de la reglamentación aplicable por parte de la autoridad, lo que en el proyecto, en lo relativo al Banco Central, lo vincula con el informe previo del instituto emisor.

Se hizo presente que, con el objeto de no afectar el funcionamiento de los sistemas de pagos bancarios antes descrito y cuya regulación le corresponde fundamentalmente ejercerla al Banco Central de Chile, en el proyecto se contempla expresamente que las obligaciones que contraigan los bancos en su carácter de participantes de un sistema de compensación y liquidación de valores no queda amparada por la garantía legal de pago conferida a las obligaciones a la vista.

Por lo anterior, y más allá de las precisiones y complementaciones que puedan introducirse al proyecto durante su tramitación legislativa, el Banco Central de Chile considera que se trata de una iniciativa importante vinculada a la modernización del Sistema de Compensación y Liquidación de Valores y que se encuentra estructurada en términos en que se resguardan los fundamentos jurídicos antedichos.

Este proyecto, que es muy extenso y complejo, fue aprobado, desde el artículo 1º al 50, por la unanimidad de todos los diputados presentes.

En relación con las disposiciones transitorias, el Ejecutivo formuló una indicación.

En el análisis al respecto, el diputado Álvarez consideró que establecer un plazo fijo es inadecuado porque puede ocurrir que los privados se organicen en poco tiempo y que el Ejecutivo tenga el reglamento mucho antes de los dieciocho meses, por lo que se propuso un nuevo artículo 1º transitorio que, puesto en votación, fue aprobado por la unanimidad de los diputados presentes.

Con igual votación se rechazó el artículo 1º transitorio propuesto en el mensaje.

El artículo 2º transitorio fue aprobado por la unanimidad de los diputados presentes.

Es todo cuanto puedo informar.

He dicho.

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado señor

## DISCUSIÓN SALA

Enrique Jaramillo.

El señor **JARAMILLO**.- Señor Presidente, el relato del diputado informante de la Comisión de Hacienda es eminentemente técnico. Por ello, cuesta un poco entenderlo, pero en las bancadas hay asesores que nos explican un poco más a fondo proyectos técnicos y complejos como éste. Aquí se habla de regulación, de flexibilidad y de seguridad que se exige a un país que importa en el quehacer económico internacional, por lo cual sacamos un artículo positivo, cual es la consideración de un país que crece, como Chile. Estos proyectos complejos cuesta, a veces, entenderlos, porque, quizá, Chile no estaba dentro del grupo de países que amerita tener tanta protección para sus mercados de capitales.

El proyecto no persigue otra cosa que perfeccionar este mercado y colocarlo a la altura de los grandes centros de inversión financiera del planeta. Para ello, la iniciativa propone una base legal e institucional necesaria para la creación y correcta operación, por parte del sector privado, de sistemas que compensen y liquiden las obligaciones contraídas en el sistema financiero, mitigando los riesgos inherentes a este proceso.

Por intermedio de ello, se busca calcular las posiciones netas de los participantes en las operaciones de instrumentos financieros, de tal manera que éstos sólo deban liquidar los saldos correspondientes de instrumentos y pagos.

Dentro de la discusión, entendí que actualmente los procedimientos de compensación y liquidación son solucionados por medio de dos modelos distintos, que se ocupan de acuerdo con las condiciones del respectivo mercado, cuales son las cámaras de compensación y las contrapartes centrales.

En el primer sistema, las cámaras de compensación calculan la posición neta que debe liquidar un participante durante una jornada de negociaciones. Por ello, exigen garantías para compensar a los acreedores por el costo de oportunidad en caso de que un participante no cumpla la liquidación.

En el segundo sistema, las entidades de contraparte central se constituyen en contraparte de todo vendedor y todo comprador -ahí me quedó confuso este sistema-, asumiendo el cumplimiento de las distintas obligaciones sobre instrumentos financieros y pago. Según lo que entiendo en este caso, la contraparte central asume el riesgo si una parte no cumple.

En este sentido, el proyecto amplía la flexibilidad, permitiendo la constitución de un modelo u otro, según el mercado de que se trate.

En Chile, existe un sistema de compensación y liquidación que opera la Bolsa de Comercio de Santiago que, pese a su buen funcionamiento, no supera los estándares internacionales. De ahí la necesidad de legislar por medio de este instrumento que hoy discutimos.

El proyecto introduce los cambios legales e institucionales necesarios para una eficiente y segura compensación y liquidación, aspecto el cual me produce dudas.

Entre ellos se encuentra la irrevocabilidad y firmeza de las operaciones aceptadas para ser compensadas en el sistema.

## DISCUSIÓN SALA

Se permite la novación de las obligaciones para la constitución de contrapartes centrales.

La protección al colateral mientras se encuentra cubriendo los riesgos de obligaciones pendientes de liquidación. El proyecto contempla garantías enteradas individualmente por los participantes y fondos de garantías que corresponden al colateral destinado a cubrir pérdidas en forma solidaria.

Por otra parte, los sistemas, constituidos por las cámaras de compensación y contrapartes centrales, serán supervisados por la Superintendencia de Valores y Seguros. Lo novedoso de este proyecto es que el sector financiero será revisado periódicamente por medio de su regulación. Como resultado de la iniciativa, se espera aumentar la eficiencia y seguridad con la que opera el mercado de capitales. Por una parte, la compensación de posiciones reduce los requerimientos de capital que son necesarios para participar en el mercado.

Por otra parte, al introducir mecanismos para mitigar el riesgo sistémico, los participantes del mercado pueden realizar más operaciones, asumiendo un menor riesgo.

El sistema de contraparte central permitirá la simplificación en el manejo de riesgo, la reducción de los costos operativos, la estandarización de las relaciones comerciales y la evaluación de la contraparte, que será asumida por el sistema.

Espero que, con las innovaciones introducidas por medio de esta legislación al mercado de capitales, se pueda mejorar nuestra posición como país y nos prefieran entre otros mercados. Por lo mismo, esto redundará en mayor nivel de operaciones.

Me alegra haber comentado este complejo proyecto, porque habla bien de Chile, de nuestros mercados y de la consideración que se tiene de nuestra economía.

Por lo tanto, no tengo dudas respecto de la iniciativa y estoy seguro de que su aprobación deberá ser unánime.

He dicho.

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado señor José Miguel Ortiz.

El señor **ORTIZ**.- Señor Presidente, estamos tratando un proyecto de ley que tiene que ver con los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

La iniciativa enviada por el Ejecutivo a esta honorable Cámara busca modernizar y fortalecer la infraestructura del mercado de capitales. En particular, tiene como principal objetivo reducir los riesgos inherentes al proceso de liquidación, dando un marco institucional para que el sector privado pueda establecer y opere esos sistemas en forma segura.

Quiero referirme a la importancia de avanzar en esta materia.

En la actualidad se encuentra en funcionamiento un sistema de

## DISCUSIÓN SALA

compensación que es parte de la Bolsa de Comercio de Santiago. Aunque ésta ha ofrecido una buena solución al mercado, su organización y las normas que la regulan no permiten que el funcionamiento de la compensación y liquidación alcance los estándares internacionales.

Ese diagnóstico fue compartido por el sector privado y ha sido manifestado por diversos informes de organismos internacionales.

Quiero recordar que en la Comisión de Hacienda escuchamos a todos los actores que tienen que ver con esa actividad, y todos reconocen que este proyecto era vital, porque es la consecuencia de un largo proceso de deliberación. Comenzó con informes de organismos internacionales, como el BID y el FMI, y en su fase final ha sido producto de un proceso participativo del sector público: la Superintendencia de Valores y Seguros, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, el Ministerio de Hacienda, asesorías de expertos internacionales, consultas al sector privado, especialmente a las bolsas, bancos y a todos los organismos que están en el sistema financiero chileno.

En el mundo moderno, los mercados de capitales son imprescindibles para el crecimiento de la economía, siendo simultáneamente causa y consecuencia del crecimiento económico.

Por ello, el proyecto está en el camino del desarrollo de esos mercados, porque si realmente pretendemos que el país siga creciendo -no a volúmenes del 5 por ciento y fracción, como sucedió hace dos meses-, debemos perfeccionar continuamente las regulaciones que rayan la cancha en estos mercados.

Además, en situaciones de crisis financiera, como las que observamos hoy en los mercados internacionales, se nos recuerda lo importante que es disponer de regulaciones que se perfeccionen constantemente y se adecuen a las distintas fuentes de riesgo.

Por eso, quiero resaltar la importancia del proyecto. Es una iniciativa sofisticada y técnicamente compleja que revisamos en la Comisión de Hacienda. Para su discusión celebramos las audiencias en las cuales todos realizaron observaciones, tanto el sector privado como el público.

Todos los que asistieron a las audiencias resaltaron la necesidad de avanzar y establecer un marco claro para la compensación y liquidación y apoyaron decididamente los lineamientos generales del proyecto.

Respecto de la iniciativa, me interesa especialmente simplificar en un lenguaje no tan técnico lo que se entiende por los beneficios para el país.

Haré hincapié en tres aspectos.

Me primer comentario se refiere a la importancia de fortalecer el marco en que se liquidan los valores en el país. Los mercados bursátiles liquidan transacciones sobre títulos accionarios e instrumentos de deuda por alrededor de mil millones de dólares diarios. Gran parte de esas transacciones se explican, entre otras razones, por las operaciones que realizan los fondos de pensiones, los que administran gran parte de los ahorros para la jubilación de las chilenas y chilenos y las transacciones de los fondos mutuos, los cuales en la actualidad superan más de un millón de partícipes. De esa forma, y aunque

## DISCUSIÓN SALA

no parezca obvio a primera vista, el proyecto, en forma insospechada, puede beneficiar a millones de compatriotas.

En segundo lugar, me referiré a la importancia de avanzar en las modificaciones que nos permitan alcanzar estándares internacionales en nuestro sistema financiero.

Como se sabe, nuestro país se somete periódicamente a evaluaciones por parte de organismos internacionales, como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Sus informes sobre las características de nuestro sistema financiero han señalado que, como continuación de los avances realizados en los últimos años, el siguiente paso necesario para completar la infraestructura que sostiene ese aparato es modernizar nuestro sistema de compensación y liquidación.

El proyecto busca avanzar en esa dirección, y me parece de primera importancia que todos quienes participen en el mercado de capitales, en forma directa o indirecta, se puedan beneficiar por un sistema que funciona siguiendo los más altos estándares y las mejores prácticas internacionales en la materia.

Al respecto, es necesario señalar que las distintas disposiciones de la iniciativa han sido guiadas por los documentos que han desarrollado en conjunto el Banco Internacional de Pago y la Organización de Comités de Mercados de Valores (Tosco), los que corresponden, respectivamente, a la instancia en que los bancos centrales del mundo comparten inquietudes y mejoras, y a la asociación mundial de los organismos reguladores del mercado de valores.

Es importante señalar que, al completar la infraestructura e igualar estándares internacionales, mejoraremos nuestra elegibilidad como mercado para inversionistas institucionales extranjeros. Por ejemplo, cuando los fondos de pensiones extranjeros quieren realizar inversiones en nuestro país, los reguladores les exigen a los administradores que hagan estrictas evaluaciones de los riesgos legales y operativos de la infraestructura del sistema financiero.

Estas evaluaciones son determinantes a la hora de que un fondo quiera o no realizar inversiones en un país. Avanzar en lo que es la dirección propuesta por este proyecto de ley, facilitará que Chile sea elegible para inversiones, incluso, de los fondos más exigentes.

Seguramente, quienes nos escuchan deben pensar en qué consiste la compensación y la liquidación. Voy a dar un solo ejemplo para una mejor comprensión.

En los países con mercado de capitales desarrollados, los sistemas de compensación y liquidación se han vuelto parte fundamental de la infraestructura que permite su funcionamiento. Este sistema tiene por objetivo calcular las posiciones netas de los participantes en las negociaciones de instrumentos financieros y que éstos sólo deban liquidar los saldos correspondientes de instrumentos y pagos.

Por ejemplo, si un participante vende diez acciones de una empresa y durante la misma jornada compra ocho, el sistema calcula que la posición neta a liquidar es la entrega de dos acciones y que, a cambio, se recibirá un monto de dinero y, como sólo se debe liquidar el neto de las operaciones, resulta más

## DISCUSIÓN SALA

eficiente en términos de costo y requerimientos de capital que liquidar por separado cada una de las transacciones que en este caso fueron las originales. La eficiencia de esta compensación y, por tanto, la reducción de costos, dependerá del nivel de compensación que se pueda lograr.

Para mitigar los riesgos inherentes al proceso de compensación, los participantes deben entregar garantías al sistema colateral para cubrir los riesgos que sus obligaciones implican para el sistema y sus participantes.

Estos riesgos pueden ser, por ejemplo, si uno de los participantes no entrega las acciones acordadas en una negociación, no recibirá el pago correspondiente ni las garantías entregadas por éste al sistema, las que serán utilizadas para pagar a la contraparte afectada el costo de oportunidad por la ganancia no realizada.

En la evaluación eminentemente técnica que se hizo en la Comisión de Hacienda de este proyecto, se analizó la situación de las cajas de compensación, las que actualmente realizan transacciones diarias de mil millones de dólares y se llegó a la conclusión de que, cuando esto sea ley de la República, pueden llegar a doblar esas transacciones.

Lo anterior demuestra la necesidad de aprobar el proyecto y mejorarlo en todo lo que sea posible, especialmente porque están en juego los fondos de las jubilaciones de millones de personas.

Por eso, la bancada del Partido Demócrata Cristiano -tal como se hizo en la Comisión de Hacienda- va a votar favorablemente el proyecto en general y en particular, porque está en el camino correcto del desarrollo integral de nuestra patria.

He dicho.

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado don Rodrigo Álvarez.

El señor **ÁLVAREZ**.- Señor Presidente, intervengo en esta discusión en nombre de la bancada de la Unión Demócrata Independiente para insistir en que estamos ante una iniciativa altamente técnica, pero que produce profundas consecuencias y es de enorme utilidad para los sistemas financieros y, particularmente, para nuestro mercado de valores.

No obstante, quiero hacer dos consideraciones.

Primero, la urgente necesidad de avanzar en otras áreas de nuestro mercado de valores.

El Congreso Nacional, en su momento, se demoró en demasía en la discusión de la ley de Mercado de Capitales II ya que, desde el primer instante, existía la necesidad de una ley de mercado de capitales III, que permitiera proteger, fomentar y desarrollar aún más, con profundidad y liquidez, nuestros mercados financieros.

Están pendientes, también, iniciativas anunciadas por el ministro de Hacienda el año pasado. Por ejemplo, una ley de Derivados, que aún no ha ingresado a discusión parlamentaria.

El segundo comentario es que muchas de estas normas no deberían ser



## DISCUSIÓN SALA

materia de ley, ni menos analizadas por el Congreso Nacional.

Resulta imprescindible avanzar hacia una modificación estructural de nuestro sistema de superintendencias, particularmente, en lo que respecta a la Superintendencia de Valores, donde pienso que debemos ir a un modelo más moderno de comisión de valores, integrada por un grupo de personas elegidas en forma independiente, a fin de lograr una mayor capacidad normativa y de establecer criterios, normas, reglamentos y principios.

Con la actual realidad de la Superintendencia de Valores y Seguros no sería adecuado entregarle mayores facultades reglamentarias que las que ya tiene, pero sí sería posible si tuviéramos un sistema distinto, por ejemplo, más similar a la Seca, Security Energy Commission American, o a modelos similares que se tienen en otros países desarrollados.

Eso, como primer comentario.

Aún están pendientes más reformas a nuestro mercado de capitales. Ésta es una reforma importante, pero altamente técnica y, a mi juicio, extraordinariamente limitada y precisa en los efectos o los fines que busca. Al mismo tiempo, es necesaria una modificación más sustancial de nuestra estructura nacional de superintendencia, donde creo que deberíamos pasar a un modelo de comisión de valores.

Con respecto al proyecto, uno podría entrar a discutir varios elementos o principios establecidos, desde el principio de firmeza, que tiene un título, particulares significados y todas las consecuencias jurídicas para este tipo de operaciones, o la situación ante una eventual crisis. Recuerdo a varios diputados preguntando cómo respondería este sistema ante una eventual crisis financiera. Incluso, recuerdo una pregunta del diputado Montes en esa línea, consultando si esto daba mayores garantías.

Lo preferible es insistir en que se trata de un proyecto de ley adecuado y que, desde el punto de vista internacional, trae a Chile estándares más modernos en lo que respecta a la compensación y, al mismo tiempo, agrega a nuestro sistema agilidad, nuevos actores y seguridad.

Por todas esas razones, nos parece un proyecto adecuado y vamos a votar a favor.

He dicho.

El señor **CERONI** (Vicepresidente).- Ofrezco la palabra.

Ofrezco la palabra.

Cerrado el debate.

-Con posterioridad, la Sala se pronunció sobre el proyecto en los siguientes términos:

El señor **BUSTOS** (Presidente).- En votación general el proyecto sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, con excepción del inciso cuarto del artículo 2º, que tiene el carácter de norma orgánica constitucional, por ampliar las atribuciones del Banco Central.

## DISCUSIÓN SALA

*-Efectuada la votación en forma económica, por el sistema electrónico, dio el siguiente resultado: por la afirmativa, 82 votos. No hubo votos por la negativa ni abstenciones.*

El señor **BUSTOS** (Presidente).- **Aprobado.**

*-Votaron por la afirmativa los siguientes señores diputados:*

Accorsi Opazo Enrique; Aedo Ormeño René; Aguiló Melo Sergio; Allende Bussi Isabel; Alvarado Andrade Claudio; Álvarez-Salamanca Büchi Pedro; Álvarez Zenteno Rodrigo; Araya Guerrero Pedro; Arenas Hödar Gonzalo; Ascencio Mansilla Gabriel; Barros Montero Ramón; Bauer Jouanne Eugenio; Bertolino Rendic Mario; Bobadilla Muñoz Sergio; Burgos Varela Jorge; Bustos Ramírez Juan; Cardemil Herrera Alberto; Ceroni Fuentes Guillermo; Correa De La Cerda Sergio; Chahuán Chahuán Francisco; De Urresti Longton Alfonso; Díaz Del Río Eduardo; Díaz Díaz Marcelo; Dittborn Cordua Julio; Duarte Leiva Gonzalo; Egaña Respaldiza Andrés; Eluchans Urenda Edmundo; Encina Moriamez Francisco; Enríquez-Ominami Gumucio Marco; Espinoza Sandoval Fidel; Farías Ponce Ramón; Forni Lobos Marcelo; Galilea Carrillo Pablo; García García René Manuel; García-Huidobro Sanfuentes Alejandro; Girardi Briere Guido; Goic Borojevic Carolina; Hernández Hernández Javier; Insunza Gregorio De Las Heras Jorge; Isasi Barbieri Marta; Jaramillo Becker Enrique; Jiménez Fuentes Tucapel; Kast Rist José Antonio; Latorre Carmona Juan Carlos; Leal Labrín Antonio; Lobos Krause Juan; Martínez Labbé Rosauero; Masferrer Pellizzari Juan; Melero Abaroa Patricio; Monsalve Benavides Manuel; Montes Cisternas Carlos; Moreira Barros Iván; Mulet Martínez Jaime; Muñoz D'Albora Adriana; Norambuena Farías Iván; Núñez Lozano Marco Antonio; Ojeda Uribe Sergio; Ortiz Novoa José Miguel; Palma Flores Osvaldo; Paredes Fierro Iván; Pérez Arriagada José; Robles Pantoja Alberto; Rojas Molina Manuel; Sabag Villalobos Jorge; Saffirio Suárez Eduardo; Salaberry Soto Felipe; Sunico Galdames Raúl; Tohá Morales Carolina; Tuma Zedan Eugenio; Torres Figueroa Marisol; Ulloa Aguillón Jorge; Uriarte Herrera Gonzalo; Urrutia Bonilla Ignacio; Valcarce Becerra Ximena; Valenzuela Van Treek Esteban; Vallespín López Patricio; Venegas Rubio Samuel; Verdugo Soto Germán; Vidal Lázaro Ximena; Von Mühlenbrock Zamora Gastón; Walker Prieto Patricio; Ward Edwards Felipe.

El señor **BUSTOS** (Presidente).- En votación el inciso cuarto del artículo 2º, para cuya aprobación se requiere del voto favorable de 67 señores diputados y señoras diputadas.

*-Efectuada la votación en forma económica, por el sistema electrónico, dio el siguiente resultado: por la afirmativa, 85 votos. No hubo votos por la negativa ni abstenciones.*

El señor **BUSTOS** (Presidente).- **Aprobado.**

*-Votaron por la afirmativa los siguientes señores diputados:*

Accorsi Opazo Enrique; Aedo Ormeño René; Aguiló Melo Sergio;

## DISCUSIÓN SALA

Alvarado Andrade Claudio; Álvarez-Salamanca Büchi Pedro; Álvarez Zenteno Rodrigo; Araya Guerrero Pedro; Arenas Hödar Gonzalo; Ascencio Mansilla Gabriel; Barros Montero Ramón; Bauer Jouanne Eugenio; Bertolino Rendic Mario; Bobadilla Muñoz Sergio; Burgos Varela Jorge; Bustos Ramírez Juan; Cardemil Herrera Alberto; Ceroni Fuentes Guillermo; Chahuán Chahuán Francisco; Díaz Díaz Marcelo; Dittborn Cordua Julio; Duarte Leiva Gonzalo; Egaña Respaldiza Andrés; Eluchans Urenda Edmundo; Encina Moriamez Francisco; Enríquez-Ominami Gumucio Marco; Escobar Rufatt Alvaro; Farías Ponce Ramón; Forni Lobos Marcelo; Galilea Carrillo Pablo; García García René Manuel; García-Huidobro Sanfuentes Alejandro; Girardi Briere Guido; Goic Borojevic Carolina; González Torres Rodrigo; Hernández Hernández Javier; Insunza Gregorio De Las Heras Jorge; Isasi Barbieri Marta; Jaramillo Becker Enrique; Jiménez Fuentes Tucapel; Kast Rist José Antonio; Latorre Carmona Juan Carlos; Leal Labrín Antonio; Lobos Krause Juan; Martínez Labbé Rosauro; Masferrer Pellizzari Juan; Melero Abaroa Patricio; Monckeberg Bruner Cristián; Monsalve Benavides Manuel; Montes Cisternas Carlos; Moreira Barros Iván; Muñoz D'Albora Adriana; Norambuena Farías Iván; Núñez Lozano Marco Antonio; Ojeda Uribe Sergio; Olivares Zepeda Carlos; Ortiz Novoa José Miguel; Palma Flores Osvaldo; Paredes Fierro Iván; Pérez Arriagada José; Quintana Leal Jaime; Recondo Lavanderos Carlos; Robles Pantoja Alberto; Rojas Molina Manuel; Rossi Ciocca Fulvio; Sabag Villalobos Jorge; Saffirio Suárez Eduardo; Salaberry Soto Felipe; Sepúlveda Hermosilla Roberto; Sepúlveda Orbenes Alejandra; Sunico Galdames Raúl; Tohá Morales Carolina; Tuma Zedan Eugenio; Turrez Figueroa Marisol; Ulloa Aguillón Jorge; Uriarte Herrera Gonzalo; Urrutia Bonilla Ignacio; Valcarce Becerra Ximena; Valenzuela Van Treek Esteban; Vallespín López Patricio; Venegas Rubio Samuel; Verdugo Soto Germán; Vidal Lázaro Ximena; Von Mühlenbrock Zamora Gastón; Walker Prieto Patricio; Ward Edwards Felipe.

El señor **BUSTOS** (Presidente).- Por no haber sido objeto de indicaciones, el proyecto queda también aprobado en particular.

Despachado el proyecto.

## OFICIO DE LEY

**1.4. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora.**

Oficio de Ley a Cámara Revisora. Comunica texto aprobado. Fecha 15 de abril, 2008. Cuenta en Sesión 15, Legislatura 356. Senado.

Oficio Nº 7391  
VALPARAÍSO, 15 de abril de 2008

A S.E. EL  
PRESIDENTE DEL  
H. SENADO

Con motivo del Mensaje, Informe y demás antecedentes que tengo a honra pasar a manos de V.E., la Cámara de Diputados ha tenido a bien prestar su aprobación al siguiente

PROYECTO DE LEY: mlp/pog  
S.18ª

“TÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo “sistema”: el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la adhesión a cada sistema y la operación del mismo, dictadas por su administrador y aprobadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, en conformidad a la presente ley.

3. Administrador: persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por las normas del mismo.

4. Participantes: personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

5. Orden de compensación: instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la

## OFICIO DE LEY

compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

6. Instrumentos Financieros: valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

7. Compensación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste.

8. Liquidación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se extinguen definitivamente los saldos acreedores y deudores netos resultantes de la compensación, a través de:

a) pagos en dinero efectuados mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) transferencias de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

9. Procedimiento concursal: procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Las expresiones anteriores tendrán el significado que se les asigna en el presente artículo sea que se expresen en singular o en plural.

Artículo 2°.- Las disposiciones de la presente ley se aplicarán a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y, asimismo, a sus administradores y participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No obstante lo anterior, las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco

## OFICIO DE LEY

Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de la ley N° 18.840, quedarán excluidas de la aplicación de esta ley.

La compensación podrá efectuarse a través de procedimientos bilaterales o multilaterales, los cuales se sujetarán a las disposiciones de la presente ley y a las normas de funcionamiento del sistema respectivo.

La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación consistente en el pago de sumas de dinero deberá realizarse con el menor riesgo de crédito o liquidez posible, de conformidad con las normas de funcionamiento del sistema. Asimismo, toda liquidación de sumas de dinero que, de conformidad con las normas de funcionamiento del respectivo sistema, deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado por el Banco Central de Chile, se sujetará a la correspondiente reglamentación dictada o que dicte dicho organismo en el ejercicio de sus potestades legales. Sin perjuicio de lo anterior, y con el exclusivo objeto de permitir que dichas liquidaciones se efectúen mediante transferencias de fondos entre cuentas mantenidas en el Banco Central de Chile, este organismo estará facultado para abrir una o más cuentas corrientes a las entidades de contrapartida central o cámaras de compensación de instrumentos financieros a que se refiere la presente ley, actuando de conformidad con los términos y condiciones establecidos por el artículo 55 de su ley orgánica constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a los administradores, para lo cual se estará a las normas de la presente ley y a lo previsto en el decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

## TÍTULO II

## DE LOS ADMINISTRADORES Y PARTICIPANTES

## Capítulo I

## Normas Generales sobre los Administradores

## OFICIO DE LEY

Artículo 3°.- Los administradores tendrán como giro exclusivo la dirección y operación de sistemas y podrán desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Sólo podrán ejercer las funciones de administrador las entidades de contrapartida central y las cámaras de compensación de instrumentos financieros constituidas de conformidad a las normas de la presente ley.

Artículo 4°.- El administrador de un sistema podrá hacerse cargo de la dirección y operación de otros sistemas, debiendo en todo caso observar las instrucciones que imparta la Superintendencia con la finalidad de propender a la mejor gestión de riesgos y a la eficiencia de los sistemas respectivos.

Artículo 5°.- Los administradores se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de los administradores deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Copia autorizada de su escritura de constitución.
2. Copia de los antecedentes que den cuenta del capital pagado mínimo.
3. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.
4. Modelo de contrato de adhesión al sistema que pretenda celebrar con sus participantes.
5. Un estudio tarifario de conformidad con lo señalado en el inciso siguiente.
6. Los demás que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de un administrador, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles

## OFICIO DE LEY

bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 6°.- Una vez obtenida la autorización de existencia a que se refiere el artículo anterior, el administrador deberá contar con normas de funcionamiento para cada sistema, que establezcan los resguardos necesarios para que la compensación y liquidación se efectúen oportunamente. Tales normas serán aprobadas por la Superintendencia de conformidad a lo establecido en los incisos siguientes y deberán regular, a lo menos, las siguientes materias:

1. Los requisitos que deberán cumplir los participantes del sistema, los que deberán ser de carácter general, objetivo y no discriminatorio, no pudiendo establecer diferencias en el tratamiento de los participantes según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona, natural o jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema. Dicha aceptación no podrá tener lugar después de la fecha de la transacción.

5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación por parte del sistema y la posterior liquidación.

6. La política de gestión de riesgos operacionales, financieros o de cualquier tipo.



## OFICIO DE LEY

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, las que serán fácilmente liquidables; así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías.

Las garantías referidas en los artículos 28 a 35 siguientes, más los fondos de reserva definidos en el artículo 11, deben ser los adecuados para mitigar los riesgos del sistema. El reglamento de esta ley establecerá normas mínimas sobre los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y su valorización.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para aplicarlas.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 7°.

11. La forma en que se resguardará la continuidad operacional del sistema.

12. Las demás que establece la presente ley o que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Artículo 7°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos;

2. Un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad;

3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas del mismo. El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en

## OFICIO DE LEY

que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros cada uno y presentarán sus propuestas, evaluaciones e informes al directorio. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores.

El directorio del administrador determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento de los comités, que será aprobado por la junta ordinaria de accionistas del administrador. Los comités podrán requerir la contratación de asesorías de profesionales externos para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.

Artículo 8°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio del administrador, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior, la que será pública. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

Artículo 9°.- La Superintendencia aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, quienes podrán informar respecto de los efectos que las normas de funcionamiento puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos o la estabilidad del sistema financiero, o para la estabilidad y solvencia de los bancos e instituciones financieras, respectivamente, conforme al plazo que para este efecto determine la Superintendencia, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios.

Para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos

## OFICIO DE LEY

administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 10.- Obtenida la autorización de existencia y la aprobación de las normas de funcionamiento a que se refieren los artículos anteriores, la Superintendencia comprobará si el administrador se encuentra preparado para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y con los procedimientos y controles necesarios para emprender adecuadamente sus funciones.

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud de que trata este artículo, en la forma y dentro del plazo de 90 días establecido en el artículo 9° de la presente ley, procediendo, en iguales términos y condiciones, lo señalado en relación con el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior, la Superintendencia, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización de funcionamiento y podrá fijar un plazo no superior a 180 días para que el administrador inicie sus actividades, lo que lo habilitará para dar comienzo a sus operaciones y le conferirá las facultades e impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.

Artículo 11.- Los administradores deberán cumplir con las siguientes normas especiales:

1. Contabilizarán las operaciones relativas a su patrimonio separadamente de las que efectúen con los patrimonios de los sistemas que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

2. Los estatutos sociales determinarán libremente la forma en que se distribuirán los dividendos, aplicándose en su silencio las normas establecidas para las sociedades anónimas abiertas.

3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de nueve miembros.

4. Sin perjuicio de las inhabilidades e incapacidades generales, no podrán ser directores de un administrador los gerentes o ejecutivos principales de sociedades que sean accionistas de la entidad o de sus personas relacionadas; de bolsas de valores, de bolsas de productos, de

## OFICIO DE LEY

agentes de valores o corredores de bolsas de productos o de valores, de empresas de depósito de valores, o de otros administradores.

5. Deberán mantener las normas de funcionamiento actualizadas y en conformidad con la normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, la Superintendencia podrá instruir la modificación de las normas de funcionamiento.

6. Deberán constituir, por cada sistema que administren, fondos de reserva para responder frente a los participantes del o los sistemas por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. El reglamento de esta ley determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación con los riesgos asumidos por los administradores, los que como máximo equivaldrán al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema.

7. Deberán cumplir, y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

8. Informarán a la Superintendencia, en la forma y plazo que ésta determine mediante norma de carácter general, de cualquier incumplimiento de las disposiciones señaladas en el número anterior o de cualquier situación anómala que se produzca en las operaciones de las cámaras.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

## Capítulo II

### De las Entidades de Contraparte Central

#### § 2. 1. De su definición, objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central, en adelante las contrapartes centrales, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema,

## OFICIO DE LEY

las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central.

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales podrán realizar las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Certificar los actos que realicen en el ejercicio de sus funciones, el incumplimiento de las obligaciones resultantes de la compensación efectuada por el sistema que administren, y los demás hechos, actos o contratos que se realicen en el cumplimiento de esta ley y las normas de funcionamiento del sistema.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

7. Las demás que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

## OFICIO DE LEY

Los apoderados de los administradores que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán tener como objeto exclusivo el señalado en el artículo precedente.

3. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, el que se incrementará en razón del volumen y la naturaleza de las operaciones de la contraparte central y los riesgos involucrados en éstas, de conformidad a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia. Asimismo, la Superintendencia establecerá la forma de determinación del patrimonio correspondiente.

4. Deberán contemplar la existencia de uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

Artículo 15.- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6° de esta ley, las normas de funcionamiento de las contrapartes centrales podrán establecer los casos en los cuales la contraparte central podrá determinar unilateralmente el cese de sus operaciones como tal respecto de ciertos participantes, y la forma de notificar dicha decisión a los demás participantes.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en forma inmediata a la Superintendencia, además de informarse en carácter de hecho esencial. A partir de ese momento se entenderá que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

§ 2. 2. De su regularización

## OFICIO DE LEY

Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 3 del artículo 14 precedente, el Gerente General de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos.

Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada a todos los participantes del sistema respectivo a través de los medios que al efecto establezcan las normas de funcionamiento.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial, la Superintendencia podrá disponer que la contraparte central continúe operando en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año.

## OFICIO DE LEY

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la o las personas que éste determine.

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## Capítulo III

## De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros

Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros, en adelante las cámaras de compensación, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas que efectúen la compensación de órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, salvo por lo siguiente:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto.

3. Las normas de funcionamiento del sistema que administren podrán contemplar la existencia de los fondos de garantía referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Si las normas de funcionamiento del sistema así lo establecieran, podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de la compensación de órdenes de compensación. En tal caso, podrán presentar una solicitud para liquidar en las empresas de depósito de valores, o ante el



## OFICIO DE LEY

Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2° de esta ley, según corresponda.

5. Sólo en caso que las normas de funcionamiento contemplen que la cámara de compensación gestionará la liquidación de conformidad a lo establecido en el número 4 anterior, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

## Capítulo IV

## De los Participantes

Artículo 21.- Podrán ser participantes de un sistema los agentes de valores, los corredores de bolsas de valores, los corredores de bolsas de productos, los bancos y las demás personas o entidades que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Adicionalmente, para poder ser participantes, las entidades anteriormente citadas deberán cumplir los requisitos o estándares mínimos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que se establezcan mediante norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

Artículo 24.- Los participantes de todo sistema quedarán sujetos a las normas de funcionamiento del mismo, así como, a las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias.

## OFICIO DE LEY

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

Artículo 25.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de funcionamiento del mismo, a las normas de la presente ley y a las instrucciones de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema de acuerdo a sus normas de funcionamiento, las órdenes de compensación ingresadas a dicho sistema serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto la mencionada orden como su compensación y las obligaciones a que ésta diere lugar serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles frente a terceros, y no podrán ser declaradas nulas, inoponibles o ineficaces, impugnadas, suspendidas o dejadas sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, pudiendo los acreedores del participante afectado ejercer sus derechos sobre el resultado de la liquidación.

En todo caso, lo establecido en el inciso anterior debe entenderse sin perjuicio de las indemnizaciones a que pudiere haber lugar y que se originaren en cualquier hecho, omisión, acto o contrato contrario a la ley o a derechos de terceros.

Artículo 26.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio, nulidad, inoponibilidad o ineficacia, o imponer cualquier tipo de embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio respecto de las órdenes de compensación o de los bienes a los cuales éstas se refieren, deberán ser notificadas personalmente al representante legal del administrador del sistema respectivo, y sólo podrán producir los efectos correspondientes sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, sobre las órdenes de compensación ingresadas a partir del día hábil siguiente a la fecha en que tales resoluciones hubieren sido notificadas de conformidad a lo anterior.

Una vez efectuada la notificación a que se refiere el inciso anterior, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo. El

## OFICIO DE LEY

administrador será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este inciso, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que pudieren caberle al respecto.

El administrador deberá informar inmediatamente a los participantes del sistema, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en el presente artículo, a través de los medios previstos al efecto en las normas de funcionamiento. Asimismo, y dentro del mismo plazo, deberá informar de ello a la Superintendencia, por los medios que ésta determine a través de norma de carácter general.

## TÍTULO IV

## DE LAS GARANTIAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA

## Capítulo I

## De las garantías

Artículo 27.- Los administradores deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren.

Las garantías se constituirán mediante contratos de prenda, de venta de instrumentos financieros con pacto de retrocompra, la que en ningún caso podrá ser considerada como una prenda, o a través de los demás actos o contratos establecidos en las normas de funcionamiento.

La constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías podrá efectuarse de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. Las prendas sobre valores depositados en empresas de depósito de valores regidas por la citada ley, se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que al efecto el administrador del sistema realice por cuenta de los participantes respectivos, a la empresa de depósito de valores correspondiente. Las empresas de depósito de valores no tendrán responsabilidad por las anotaciones de garantía que realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso, las cuales sólo podrán ser alzadas por el propio administrador del sistema o por resolución judicial ejecutoriada.

## OFICIO DE LEY

Artículo 28.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán un patrimonio de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Artículo 29.- El administrador del sistema deberá llevar un registro de los actos o contratos referentes a las garantías y a los bienes otorgados en garantía en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido al efecto por el administrador constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas.

Artículo 30.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, el administrador procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de trámite judicial alguno.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este artículo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías a que se refiere este artículo resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## OFICIO DE LEY

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 31.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, cuando las garantías otorgadas individualmente por aquellos resulten insuficientes. Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o el administrador del sistema, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen las normas de funcionamiento.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que los participantes efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, los administradores informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

Artículo 32.- Estos fondos constituirán patrimonios separados del de los administradores respectivos y las operaciones de cada uno serán efectuadas por el administrador a nombre y por cuenta y riesgo de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes e inversiones a ellos aportados.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6°, de la presente ley.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876 que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general.

## OFICIO DE LEY

Artículo 33.- Los administradores deberán llevar contabilidad separada por cada uno de los fondos de garantía que estuvieren bajo su gestión, de conformidad a las normas que determine la Superintendencia.

Artículo 34.- Mientras integren fondos de garantía, los bienes respectivos formarán patrimonios de afectación exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de medida cautelar, embargo, prohibición o gravamen alguno, ni reconocerán privilegios o preferencias de ninguna especie a favor de terceros.

## TÍTULO V

## DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LOS ADMINISTRADORES

Artículo 35.- Disuelto un administrador por cualquier causa, la liquidación del administrador, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta del administrador en liquidación.

Artículo 36.- En caso que algún acreedor solicitare la quiebra de un administrador, el juzgado competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. En caso contrario, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la entidad se encuentra en condiciones de continuar con sus

## OFICIO DE LEY

operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, ningún tribunal podrá acoger a tramitación demanda alguna en contra de la entidad y quedarán suspendidas todas las tramitaciones judiciales de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal determinará la continuación del procedimiento respectivo, de conformidad a las normas generales que resulten aplicables al efecto.

Artículo 37.- Toda proposición de convenio sujeto a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contado desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada.

La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá hacerse representar la Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso, el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

Artículo 38.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios del administrador fallido, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, sin sujeción a los límites que éste establece. La forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma podrá ser propuesta por el síndico al tribunal de la quiebra, ateniéndose a la proposición efectuada o a lo que se resuelva en definitiva, en caso de objeción fundada del fallido o de cualquiera de los acreedores. Sobre esta objeción el tribunal

## OFICIO DE LEY

resolverá a más tardar dentro del quinto día. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.

Artículo 39.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

Artículo 40.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

Los administradores podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

Artículo 41.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores de su propiedad a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo 42.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

3. Las garantías que serán exigidas para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así



## OFICIO DE LEY

como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8 del artículo 6° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. Los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo no podrán ser ejercidos por ninguna de las partes.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los titulares de los valores respectivos.

## TÍTULO VII

## DISPOSICIONES ADICIONALES

Artículo 43.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando su administrador no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores.

Artículo 44.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de transacciones por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 27 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, el administrador del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena fe para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

## OFICIO DE LEY

Artículo 45.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 46.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 47.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

Artículo 48.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Incorpórase el siguiente inciso final en el artículo 5°:

“Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa, en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos. En los demás casos, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse a los depositantes correspondientes.”.

2) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales sobre los valores depositados en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, el depositante a cuyo nombre se encuentren abonados los valores respectivos enviará una solicitud a la empresa a través de los medios previstos en el reglamento interno de la misma. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que mantenga en depósito o sólo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al

## OFICIO DE LEY

reglamento interno, dé cuenta de la constitución de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se regirán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, según éste le indique. Para efectos de constituir válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial al efecto, la cual deberá constar por escrito y ser entregada a la empresa. Cualquier modificación o revocación de tales autorizaciones será inoponible a la empresa mientras no le fuere comunicada por escrito. Las autorizaciones, así como sus modificaciones o revocaciones, deberán cumplir los requisitos establecidos en el reglamento interno.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

3) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5º, de esta ley”.

Artículo 49.- Lo dispuesto en esta ley no alterará la facultad concedida a las empresas bancarias para compensar obligaciones de pago de conformidad con las normas impartidas o que imparta el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto en el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica constitucional.

Artículo 50.- Agrégase en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

## TÍTULO VIII

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

## OFICIO DE LEY

Artículo primero.- El sistema establecido en esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquél en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8 de su artículo 6°.

Artículo segundo.- Sin perjuicio de lo anterior, lo dispuesto en los artículos 45 y 46 de esta ley, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.

\*\*\*

Hago presente a V.E. que el inciso cuarto del artículo 2° y los artículos 9° y 10 del proyecto fueron aprobados tanto en general como en particular por 82 votos a favor, en ambos casos, de 118 Diputados en ejercicio, dándose cumplimiento a lo preceptuado en el inciso segundo del artículo 66 de la Constitución Política de la República.

Dios guarde a V.E.

JUAN BUSTOS RAMÍREZ  
Presidente de la Cámara de Diputados

ADRIÁN ÁLVAREZ ÁLVAREZ  
Secretario General de la Cámara de Diputados

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

## 2. Segundo Trámite Constitucional: Senado

### 2.1. Informe Comisión de Hacienda.

Senado. Fecha 29 de julio, 2008. Cuenta en Sesión 38, Legislatura 356.

**INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA** recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

#### **BOLETÍN N° 5.407-05**

---

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 "simple".

La iniciativa fue discutida sólo en general, en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento de la Corporación.

A la sesión en que la Comisión estudió esta iniciativa de ley asistieron, además de sus miembros, el Honorable Senador Carlos Kuschel Silva.

Asimismo, en calidad de invitados asistieron, del Ministerio de Hacienda, el Ministro, señor Andrés Velasco; y los asesores, señora Leticia Celador Izquierdo, señores Sebastián Bustos y Alejandro Micco. De la Superintendencia de Valores y Seguros, el Jefe de la División Custodia y Liquidación, señor Vicente Lazen y los Analistas de la División Custodia y Liquidación, señores Renzo Dapuzo y Víctor Zapata.

Además, asistió el asesor de la Honorable Senadora señora Matthei, profesor de Derecho Económico de la Universidad de Los Andes, señor Marco Antonio González Iturria.

- - -

**NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL**

---

**INFORME COMISIÓN HACIENDA**

El inciso cuarto del artículo 2° y los artículos 9° y 10 de esta iniciativa requieren quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, como lo indican el artículo 108 de la Constitución Política de la República en relación con el inciso segundo del artículo 66 de ese texto fundamental, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.

- - -

**OBJETIVOS FUNDAMENTALES DEL PROYECTO DE LEY**

1. Perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

- - -

**ANTECEDENTES**

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

**A.- ANTECEDENTES JURÍDICOS**

- La ley N° 18.045 sobre Mercados de Valores, puesto que se deroga el Título XIX, de la Cámara de Compensación.

- La ley N° 19.220 que regula el establecimiento de bolsas de productos agropecuarios, ya que se deroga el Título IV, de la Cámara de Compensación.

- El decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre nuevo sistema de pensiones.

- La ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores.

- El decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

**B.- ANTECEDENTES DE HECHO**

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

El Mensaje de S. E. la señora Presidenta de la República fundamenta el proyecto destacando que el sistema financiero es parte esencial de la economía de un país, ya que permite la acumulación y distribución de recursos. Señala que el desarrollo de los mercados financieros en el mundo ha ido acelerándose durante los últimos años, lo que se ha manifestado en el crecimiento del número de participantes, la mayor complejidad de los productos ofrecidos, absorción de mayores niveles de riesgos a través de nuevos negocios, nuevas formas de organización de la industria, etcétera.

Por tanto, esta nueva dinámica exige la incorporación de nuevos conceptos al marco regulatorio, forzando cambios permanentes al diseño legal y normativo.

Indica que según el diagnóstico de diversos organismos internacionales el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros es perfeccionable, lo que es compartido por el Gobierno.

Explica que los sistemas de compensación y liquidación de valores tienen como objeto gestionar la ejecución de las transferencias de valores y los pagos correspondientes a dichas transacciones que se cierran en los mercados de valores. En tal sentido, la función de los sistemas de compensación y liquidación de valores se inicia cuando se cierran las transacciones en dichos mercados. Esto exige separar la transacción de valores de las funciones de compensación y de las funciones de transferencia de propiedad de los valores y de la transferencia de dinero o pago que son necesarias para finalizarlas.

Expresa que el principal aporte del proceso de compensación es que permite disminuir la exposición al riesgo de los agentes y optimizar el requerimiento de garantías, las cuales resultan menores al monto total transado. Después de realizada la compensación, es decir, después de que el sistema obtiene los saldos acreedores y deudores netos de cada agente liquidador, gestiona los traspasos de los instrumentos financieros en el depositario de los mismos y el traspaso de los dineros correspondientes en un banco liquidador, con el riesgo asociado a que este último quiebre, como se hace hoy en Chile, o en un sistema de pagos, como se hace en otros países.

Con el objetivo de avanzar en la seguridad y modernización de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, fundamentales para el buen desarrollo del sistema financiero, se plantea en el proyecto de ley la base legal necesaria para permitir la creación y correcta operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tienen como objetivo el aumento en la eficiencia y la mitigación de riesgos en las transacciones de instrumentos financieros. La forma de hacerlo es, como su nombre lo indica, compensando las obligaciones de las distintas transacciones que realiza un mismo participante, calculando al final del ciclo de operaciones (normalmente una o media jornada) un único saldo de derechos tanto de dinero como de instrumentos financieros.

También estas cámaras, en uno de sus posibles modelos, al cual están convergiendo los mercados financieros internacionales, pueden, mediante la novación de las obligaciones, cumplir el rol de ser la contraparte única y central de todas las operaciones, interponiéndose entre los involucrados en una transacción de valores y garantizando así el perfeccionamiento de la operación. En este caso, al reemplazar el riesgo de crédito de cada contraparte por el riesgo de crédito de la cámara, este riesgo se reduce porque en lugar de analizar a cada contraparte basta con estudiar a la cámara.

Adicionalmente, todos los modelos de cámara reducen el riesgo de las operaciones con instrumentos financieros, dado que la cámara será una entidad supervisada que operará bajo procedimientos de máxima seguridad y con un adecuado sistema de garantías propias. Por su parte, la cámara, en cualquiera de sus modelos exigirá garantías a los participantes, las que podrán ser realizadas por ésta extrajudicialmente en caso de incumplimiento.

Plantea que para proveer la base legal necesaria para la operación de una o varias cámaras de compensación, se abordan las carencias en nuestro derecho nacional detectadas por la misión de expertos del Banco Mundial en su informe sobre el sistema de compensación y liquidación de valores, proveyendo un sustento legal suficiente respecto a los siguientes aspectos fundamentales para el buen funcionamiento de las cámaras:

a. Reconocimiento legal de la irrevocabilidad y la firmeza de las órdenes de compensación de valores y de fondos que sean aceptadas por la cámara, las que deberán compensarse a todo evento, incluso en caso de quiebra.

b. Reconocimiento de la compensación bilateral y multilateral, mediante la novación de obligaciones financieras, especialmente ante la quiebra.

c. Régimen legal para los préstamos de valores, comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones.



---

**INFORME COMISIÓN HACIENDA**

La firmeza e irrevocabilidad de las obligaciones derivadas de las órdenes de compensación es esencial para el buen funcionamiento de la cámara, principalmente si se trata de una contraparte central, ya que la cámara debe garantizar el buen término de las operaciones. Si un participante de la cámara quiebra después de haber sido aceptada la transacción por la cámara, sus acreedores recibirán el saldo neto que le corresponda a dicho participante, sea en títulos o en dinero, al final del ciclo de liquidación.

Además de lo anterior, para el correcto funcionamiento de la cámara se requiere que los valores que han sido entregados como garantía por los participantes a la cámara no puedan ser embargados o requeridos hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación, plazo durante el cual estarán afectos exclusivamente a las obligaciones con la cámara.

- - -

**DISCUSIÓN EN GENERAL**

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, efectuó una exposición en formato power point del siguiente tenor:

Sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

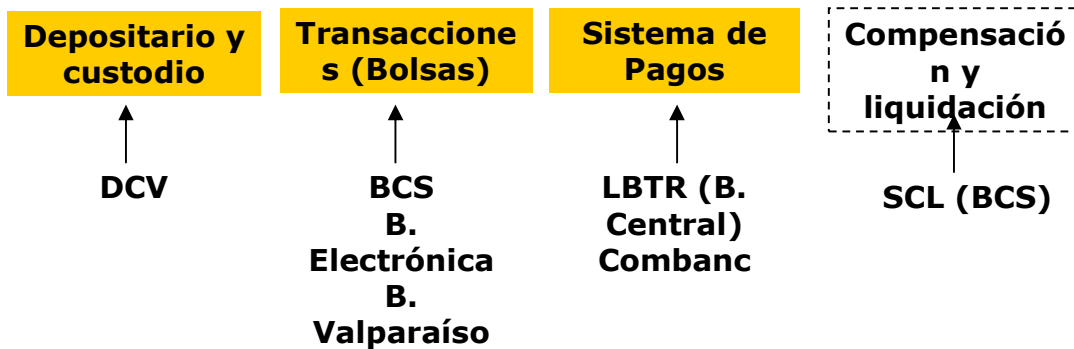
Una mirada al sistema financiero.

Dos componentes:

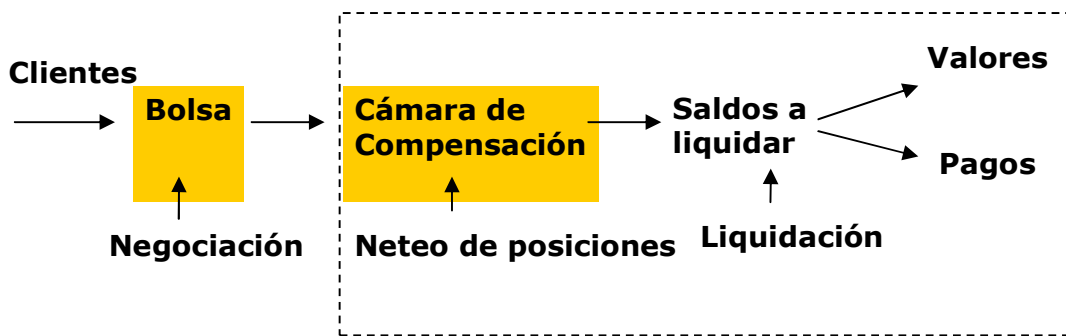
- Sistema de Pagos.
- Mercado de Valores.

Infraestructura:

INFORME COMISIÓN HACIENDA



Proceso de transacción y liquidación en el mercado de valores.



- ↑ Proyecto de ley:
- Firmeza e Irrevocabilidad de ordenes
  - Firmeza de garantías
  - Novación de ordenes

Una mirada a la situación actual

- El actual sistema de C+L es parte de la bolsa lo que concentra riesgos de distintas funciones.
- No hay irrevocabilidad ni firmeza de las operaciones.
- Incertidumbre en caso de incumplimiento.
- No hay protección (firmeza) de las garantías enteradas.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

- No existe la novación de contratos.

El proyecto propone:

- Marco general para permitir el funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación siguiendo recomendaciones internacionales (BIS & IOSCO).

- Separar funciones y riesgos del mercado de capitales.

- Entregar certidumbre legal a las transacciones pendientes de liquidación.

- Infraestructura que busca mitigar riesgos y provee resguardos (garantías) para las operaciones.

- Mecanismos de neteo legal y tecnológicamente seguros.

Sistemas de compensación y liquidación.

1.- Funcionamiento del sistema.

El proyecto considera dos posibles soluciones de mercado:

- Cámaras de compensación de Instrumentos Financieros: realizan la compensación y exigen garantías para cubrir los costos de reposición en caso de incumplimiento de una contraparte.

- Entidad de Contraparte Central: Se interpone entre las partes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Exige garantías a los participantes según la exposición al riesgo de los participantes.

- En ambos casos se constituirán como sociedades anónimas especiales y serán de giro exclusivo.

2.- Gestión eficiente de riesgos.

Supervisión de los participantes.

- Interna: Comités.

- Externa: Superintendencia de Valores y Seguros.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Requiere exigencias de garantías.

- Solvencia de los participantes.
- Garantías exigidas diariamente a cada participante.

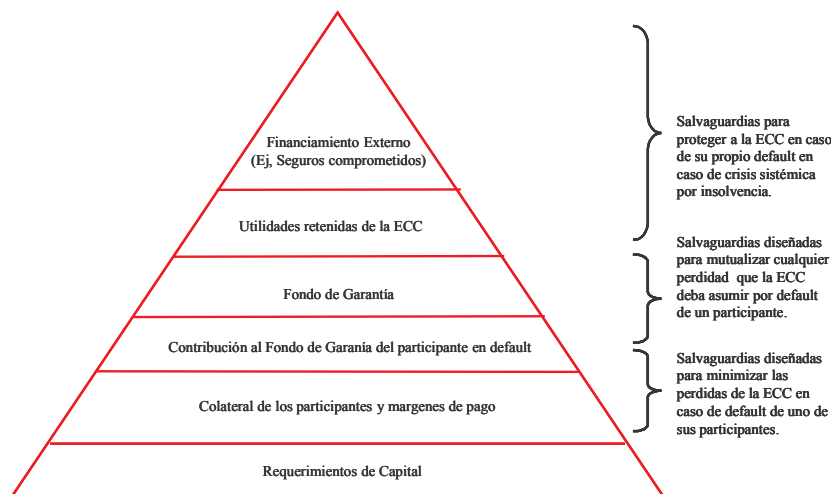
Requiere mecanismos eficientes y eficaces de préstamo de valores.

Conexión al sistema de pagos y al depositario.

Garantías de los participantes: El administrador exige a los participantes garantías al inicio de cada ciclo de negociación para cubrir el riesgo en la compensación y liquidación.

Fondos de garantía: Tienen por finalidad en caso de incumplimiento cubrir las obligaciones de cualquiera de los participantes cuando las garantías otorgadas en forma individual no resulten ser suficientes.

Salvaguardias del Sistemas de compensación y liquidación.



### 3.- Participantes.

La función de participantes liquidadores será ejercida por los corredores de valores, agentes de valores y empresas bancarias.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Cumpliendo las normas de funcionamiento según lo dispuesto en el reglamento de la ley.

- Supervisión del sistema por parte de la SVS.

Normas de funcionamiento consideran la figura de liquidador indirecto, lo que entrega DVP a clientes relevantes del mercado (AFPs, Compañías de seguro, etc.).

## 4.- Propiedad.

Se propone que puedan invertir en la propiedad los distintos actores del mercado.

## 5.- Aspectos operativos.

Compensación: procedimiento de cálculo de obligaciones.

Liquidación de obligaciones de dinero: El proyecto faculta al Banco Central de Chile para determinar, según montos y riesgo involucrado el mejor lugar para realizar la liquidación de efectivo.

Se otorga una base legal al préstamo de valores para facilitar el cumplimiento de las obligaciones.

## 6.- Normas de funcionamiento:

- Los requisitos que deberán cumplir los participantes.

- La política de gestión de riesgos del sistema.

- Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes.

- La SVS, previo informe del Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, revisa y aprueba las normas de funcionamiento y sus modificaciones.

## 7.- El sistema deberá contar con 3 comités.

Un comité de auditoría: encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Un comité disciplinario: encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento.

Un comité de riesgos: encargado de proponer la adopción de las políticas de gestión de riesgos del sistema y de efectuar las evaluaciones o reportes de cumplimiento de las mismas.

- Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes de los participantes, sean o no accionistas del sistema.

Concluyó manifestando que el objetivo fundamental de la iniciativa es otorgar un estándar de seguridad en las transacciones y en la custodia de instrumentos financieros del más alto nivel, para que no se repitan episodios con fallas en los sistemas de custodia como las del caso Inverlink.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que se estarían creando tres sistemas diferentes lo que no constituiría la mejor solución, porque se necesita que las operaciones de Bancos, Compañías y Bolsas estén integradas para que las garantías sean efectivas y la compensación se produzca entre todos los actores que intervienen.

El asesor de la Honorable Senadora señora Matthei, señor González, expresó que la iniciativa que se discute es un muy buen proyecto de ley que se espera desde el año 1993 porque contiene los cambios legales necesarios para darle certeza a los instrumentos financieros y a las operaciones que los involucran. Señaló que el problema que detecta no tiene su origen en el proyecto en sí, sino en el sector privado conformado por Bancos, Bolsas y el Depósito Centralizado de Valores que deben ponerse de acuerdo para operar en conjunto el nuevo sistema sin que ninguno lo controle por sí solo, siendo muy grande la tentación por convertirse en controlador, lo que frustraría el objetivo fundamental del proyecto y probablemente llevaría a que existan tres Cámaras de Compensación pequeñas, que no requieren de tantas garantías que representan un costo importante, a diferencia del sistema con contraparte central que da una seguridad mucho mayor pero es mucho más caro debido a las referidas garantías.

Indicó que se trata de un proyecto que apunta en la dirección correcta pero sin adoptar la solución práctica que se requiere, siendo necesario que los actores del sector privado que participarán del mismo expongan si tienen considerado un sólo proyecto con contraparte central, los números que a ello se refieren y si detectan algún problema que pueda provocar la iniciativa para que sea solucionado.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Agregó que es necesario revisar varias normas sobre tarificación de servicios, dado que con los peajes que impone el sistema se generan muchos conflictos.

El **Honorable Senador señor Kuschel** manifestó que mientras no conozcan los números que manejan los actores del sector privado sería bueno saber cuáles son los números que maneja el Ministerio de Hacienda para la compensación y liquidación y a qué tipos de documentos se referirían.

La Comisión acordó que durante la discusión en particular del proyecto se invitará a los distintos actores involucrados, como Bancos, Bolsas e instituciones de Depósito y Custodia de Valores, además de los principales usuarios, para que expresen sus opiniones sobre el mismo.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, sostuvo que el proyecto de ley otorga un marco para el establecimiento de un sistema de compensación y que la siguiente condición que debe cumplirse para que todo funcione correctamente es que los participantes potenciales se transformen en participantes efectivos, por lo que también consideró necesario que se invite a dichos participantes potenciales para que vengan a la Comisión y expongan cuáles son sus planes una vez que la iniciativa se transforme en ley.

Planteó que en el proyecto se permiten dos opciones porque en algunos casos es más natural que cierto tipo de acciones, cuya transacción es más sencilla, se transen en cámaras de compensación y en otros casos más complejos se haga en el sistema de contraparte central. Además, la viabilidad de uno y otro sistema no es constante en el tiempo y depende del desarrollo informático existente, por lo que no sabemos cuál de ellos se impondrá en el futuro.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó, con relación a los costos, si el sistema puede establecerse y funcionar desde otro país.

El asesor del Ministro, señor Micco, expresó que el sistema, en cuanto a tecnología y servicios informáticos, sí puede operar desde el extranjero, pero en cuanto a la constitución de sociedades, garantías y la responsabilidad involucrada sólo puede hacerlo en nuestro país.

El Ministro, señor Velasco, recalcó que las sociedades que operen el sistema tienen que constituirse en nuestro país, pudiendo contratar la prestación de servicios en el exterior.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

El **Honorable Senador señor Kuschel** consultó que país tiene un esquema y sistema apropiado en estas materias al que se pueda mirar y estudiar.

El asesor del Ministro, señor Micco, señaló que en Europa existen países con sistemas que han servido para elaborar el proyecto, entre otros, mencionó España, e indicó que Brasil también cuenta con un sistema que le ha permitido experimentar un acelerado desarrollo de sus operaciones.

El Ministro, señor Velasco, destacó que el caso brasileño es relevante por cuanto hace cinco años su Bolsa no mostraba una actividad considerable, pero después de desmaterializarse, mejorar su infraestructura y celebrar convenios internacionales con otras Bolsas pasó a ser una de las más importantes del mundo.

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

- - -

**INFORME FINANCIERO**

El informe financiero elaborado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, con fecha 4 de octubre de 2007, señala, de modo textual, lo siguiente:

“El presente proyecto de ley regula los administradores de sistemas de compensación y liquidación y los participantes de los mismos, normando las garantías que deben constituir estos últimos y a lo relativo a la liquidación y quiebra de los primeros. Establece, además, el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones y dispone un régimen legal para los préstamos de valores comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones en este tipo de sistemas.

Este proyecto de ley no irroga mayor gasto fiscal.”.

En consecuencia, las normas de la iniciativa legal en informe no producirán desequilibrios macroeconómicos ni incidirán negativamente en la economía del país.

- - -



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

**TEXTO DEL PROYECTO**

En mérito de los acuerdos precedentemente expuestos, vuestra Comisión de Hacienda tiene el honor de proponeros la aprobación en general de la iniciativa legal en trámite, en los mismos términos en que fue despachado por la Honorable Cámara de Diputados, cuyo texto es del siguiente tenor:

**PROYECTO DE LEY**

## "TÍTULO I

## DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1°.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo "sistema": el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la adhesión a cada sistema y la operación del mismo, dictadas por su administrador y aprobadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, en conformidad a la presente ley.

3. Administrador: persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por las normas del mismo.

4. Participantes: personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

5. Orden de compensación: instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

6. Instrumentos Financieros: valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

7. Compensación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste.

8. Liquidación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se extinguen definitivamente los saldos acreedores y deudores netos resultantes de la compensación, a través de:

a) pagos en dinero efectuados mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) transferencias de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

9. Procedimiento concursal: procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Las expresiones anteriores tendrán el significado que se les asigna en el presente artículo sea que se expresen en singular o en plural.

Artículo 2°.- Las disposiciones de la presente ley se aplicarán a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y, asimismo, a sus administradores y participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No obstante lo anterior, las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de la ley N° 18.840, quedarán excluidas de la aplicación de esta ley.

La compensación podrá efectuarse a través de procedimientos bilaterales o multilaterales, los cuales se sujetarán a las disposiciones de la presente ley y a las normas de funcionamiento del sistema respectivo.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación consistente en el pago de sumas de dinero deberá realizarse con el menor riesgo de crédito o liquidez posible, de conformidad con las normas de funcionamiento del sistema. Asimismo, toda liquidación de sumas de dinero que, de conformidad con las normas de funcionamiento del respectivo sistema, deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado por el Banco Central de Chile, se sujetará a la correspondiente reglamentación dictada o que dicte dicho organismo en el ejercicio de sus potestades legales. Sin perjuicio de lo anterior, y con el exclusivo objeto de permitir que dichas liquidaciones se efectúen mediante transferencias de fondos entre cuentas mantenidas en el Banco Central de Chile, este organismo estará facultado para abrir una o más cuentas corrientes a las entidades de contrapartida central o cámaras de compensación de instrumentos financieros a que se refiere la presente ley, actuando de conformidad con los términos y condiciones establecidos por el artículo 55 de su ley orgánica constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a los administradores, para lo cual se estará a las normas de la presente ley y a lo previsto en el decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

## TÍTULO II

## DE LOS ADMINISTRADORES Y PARTICIPANTES

## Capítulo I

## Normas Generales sobre los Administradores

Artículo 3°.- Los administradores tendrán como giro exclusivo la dirección y operación de sistemas y podrán desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Sólo podrán ejercer las funciones de administrador las entidades de contrapartida central y las cámaras de compensación de instrumentos financieros constituidas de conformidad a las normas de la presente ley.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 4°.- El administrador de un sistema podrá hacerse cargo de la dirección y operación de otros sistemas, debiendo en todo caso observar las instrucciones que imparta la Superintendencia con la finalidad de propender a la mejor gestión de riesgos y a la eficiencia de los sistemas respectivos.

Artículo 5°.- Los administradores se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se registrarán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de los administradores deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Copia autorizada de su escritura de constitución.
2. Copia de los antecedentes que den cuenta del capital pagado mínimo.
3. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.
4. Modelo de contrato de adhesión al sistema que pretenda celebrar con sus participantes.
5. Un estudio tarifario de conformidad con lo señalado en el inciso siguiente.
6. Los demás que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de un administrador, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 6°.- Una vez obtenida la autorización de existencia a que se refiere el artículo anterior, el administrador deberá contar con normas de funcionamiento para cada sistema, que establezcan los resguardos necesarios para que la compensación y liquidación se efectúen oportunamente. Tales normas serán aprobadas por la Superintendencia de conformidad a lo establecido en los incisos siguientes y deberán regular, a lo menos, las siguientes materias:

1. Los requisitos que deberán cumplir los participantes del sistema, los que deberán ser de carácter general, objetivo y no discriminatorio, no pudiendo establecer diferencias en el tratamiento de los participantes según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona, natural o jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema. Dicha aceptación no podrá tener lugar después de la fecha de la transacción.

5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación por parte del sistema y la posterior liquidación.

6. La política de gestión de riesgos operacionales, financieros o de cualquier tipo.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, las que serán fácilmente liquidables; así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías.

Las garantías referidas en los artículos 28 a 35 siguientes, más los fondos de reserva definidos en el artículo 11, deben ser los adecuados para mitigar los riesgos del sistema. El reglamento de esta ley

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

establecerá normas mínimas sobre los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y su valorización.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para aplicarlas.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 7°.

11. La forma en que se resguardará la continuidad operacional del sistema.

12. Las demás que establece la presente ley o que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Artículo 7°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos;

2. Un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad;

3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas del mismo. El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros cada uno y presentarán sus propuestas, evaluaciones e informes al directorio. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores.

El directorio del administrador determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento de los comités, que será aprobado

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

por la junta ordinaria de accionistas del administrador. Los comités podrán requerir la contratación de asesorías de profesionales externos para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.

Artículo 8°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio del administrador, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior, la que será pública. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

Artículo 9°.- La Superintendencia aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, quienes podrán informar respecto de los efectos que las normas de funcionamiento puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos o la estabilidad del sistema financiero, o para la estabilidad y solvencia de los bancos e instituciones financieras, respectivamente, conforme al plazo que para este efecto determine la Superintendencia, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios.

Para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 10.- Obtenida la autorización de existencia y la aprobación de las normas de funcionamiento a que se refieren los artículos anteriores, la Superintendencia comprobará si el administrador se encuentra preparado para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y con los procedimientos y controles necesarios para emprender adecuadamente sus funciones.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud de que trata este artículo, en la forma y dentro del plazo de 90 días establecido en el artículo 9° de la presente ley, procediendo, en iguales términos y condiciones, lo señalado en relación con el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior, la Superintendencia, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización de funcionamiento y podrá fijar un plazo no superior a 180 días para que el administrador inicie sus actividades, lo que lo habilitará para dar comienzo a sus operaciones y le conferirá las facultades e impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.

Artículo 11.- Los administradores deberán cumplir con las siguientes normas especiales:

1. Contabilizarán las operaciones relativas a su patrimonio separadamente de las que efectúen con los patrimonios de los sistemas que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

2. Los estatutos sociales determinarán libremente la forma en que se distribuirán los dividendos, aplicándose en su silencio las normas establecidas para las sociedades anónimas abiertas.

3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de nueve miembros.

4. Sin perjuicio de las inhabilidades e incapacidades generales, no podrán ser directores de un administrador los gerentes o ejecutivos principales de sociedades que sean accionistas de la entidad o de sus personas relacionadas; de bolsas de valores, de bolsas de productos, de agentes de valores o corredores de bolsas de productos o de valores, de empresas de depósito de valores, o de otros administradores.

5. Deberán mantener las normas de funcionamiento actualizadas y en conformidad con la normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, la Superintendencia podrá instruir la modificación de las normas de funcionamiento.

6. Deberán constituir, por cada sistema que administren, fondos de reserva para responder frente a los participantes del o los sistemas por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. El reglamento de esta ley determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación con los riesgos asumidos por los



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

administradores, los que como máximo equivaldrán al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema.

7. Deberán cumplir, y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

8. Informarán a la Superintendencia, en la forma y plazo que ésta determine mediante norma de carácter general, de cualquier incumplimiento de las disposiciones señaladas en el número anterior o de cualquier situación anómala que se produzca en las operaciones de las cámaras.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su definición, objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central, en adelante las contrapartes centrales, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central.

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales podrán realizar las siguientes actividades:

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Certificar los actos que realicen en el ejercicio de sus funciones, el incumplimiento de las obligaciones resultantes de la compensación efectuada por el sistema que administren, y los demás hechos, actos o contratos que se realicen en el cumplimiento de esta ley y las normas de funcionamiento del sistema.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

7. Las demás que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Los apoderados de los administradores que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán tener como objeto exclusivo el señalado en el artículo precedente.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

3. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, el que se incrementará en razón del volumen y la naturaleza de las operaciones de la contraparte central y los riesgos involucrados en éstas, de conformidad a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia. Asimismo, la Superintendencia establecerá la forma de determinación del patrimonio correspondiente.

4. Deberán contemplar la existencia de uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

Artículo 15.- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6° de esta ley, las normas de funcionamiento de las contrapartes centrales podrán establecer los casos en los cuales la contraparte central podrá determinar unilateralmente el cese de sus operaciones como tal respecto de ciertos participantes, y la forma de notificar dicha decisión a los demás participantes.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en forma inmediata a la Superintendencia, además de informarse en carácter de hecho esencial. A partir de ese momento se entenderá que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

## § 2. 2. De su regularización

Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 3 del artículo 14 precedente, el Gerente General de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos.

Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada a todos los participantes del sistema respectivo a través de los medios que al efecto establezcan las normas de funcionamiento.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial, la Superintendencia podrá disponer que la contraparte central continúe operando en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año.

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la o las personas que éste determine.

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## Capítulo III

De las Cámaras de Compensación de Instrumentos  
Financieros

Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros, en adelante las cámaras de compensación, tendrán

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

como objeto exclusivo administrar sistemas que efectúen la compensación de órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, salvo por lo siguiente:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto.

3. Las normas de funcionamiento del sistema que administren podrán contemplar la existencia de los fondos de garantía referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Si las normas de funcionamiento del sistema así lo establecieran, podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de la compensación de órdenes de compensación. En tal caso, podrán presentar una solicitud para liquidar en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2° de esta ley, según corresponda.

5. Sólo en caso que las normas de funcionamiento contemplen que la cámara de compensación gestionará la liquidación de conformidad a lo establecido en el número 4 anterior, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

#### Capítulo IV

#### De los Participantes

Artículo 21.- Podrán ser participantes de un sistema los agentes de valores, los corredores de bolsas de valores, los corredores de bolsas de productos, los bancos y las demás personas o entidades que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Adicionalmente, para poder ser participantes, las entidades anteriormente citadas deberán cumplir los requisitos o estándares mínimos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que se establezcan mediante norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

Artículo 24.- Los participantes de todo sistema quedarán sujetos a las normas de funcionamiento del mismo, así como, a las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias.

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

Artículo 25.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de funcionamiento del mismo, a las normas de la presente ley y a las instrucciones de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema de acuerdo a sus normas de funcionamiento, las órdenes de compensación ingresadas a dicho sistema serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto la mencionada orden como su compensación y las obligaciones a que ésta diere lugar serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles frente a terceros, y no podrán ser declaradas nulas, inoponibles o ineficaces, impugnadas, suspendidas o dejadas sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, pudiendo los acreedores

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

del participante afectado ejercer sus derechos sobre el resultado de la liquidación.

En todo caso, lo establecido en el inciso anterior debe entenderse sin perjuicio de las indemnizaciones a que pudiere haber lugar y que se originaren en cualquier hecho, omisión, acto o contrato contrario a la ley o a derechos de terceros.

Artículo 26.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio, nulidad, inoponibilidad o ineficacia, o imponer cualquier tipo de embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio respecto de las órdenes de compensación o de los bienes a los cuales éstas se refieren, deberán ser notificadas personalmente al representante legal del administrador del sistema respectivo, y sólo podrán producir los efectos correspondientes sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, sobre las órdenes de compensación ingresadas a partir del día hábil siguiente a la fecha en que tales resoluciones hubieren sido notificadas de conformidad a lo anterior.

Una vez efectuada la notificación a que se refiere el inciso anterior, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo. El administrador será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este inciso, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que pudieren caberle al respecto.

El administrador deberá informar inmediatamente a los participantes del sistema, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en el presente artículo, a través de los medios previstos al efecto en las normas de funcionamiento. Asimismo, y dentro del mismo plazo, deberá informar de ello a la Superintendencia, por los medios que ésta determine a través de norma de carácter general.

## TÍTULO IV

DE LAS GARANTIAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA  
Capítulo I

## De las garantías

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 27.- Los administradores deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren.

Las garantías se constituirán mediante contratos de prenda, de venta de instrumentos financieros con pacto de retrocompra, la que en ningún caso podrá ser considerada como una prenda, o a través de los demás actos o contratos establecidos en las normas de funcionamiento.

La constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías podrá efectuarse de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. Las prendas sobre valores depositados en empresas de depósito de valores regidas por la citada ley, se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que al efecto el administrador del sistema realice por cuenta de los participantes respectivos, a la empresa de depósito de valores correspondiente. Las empresas de depósito de valores no tendrán responsabilidad por las anotaciones de garantía que realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso, las cuales sólo podrán ser alzadas por el propio administrador del sistema o por resolución judicial ejecutoriada.

Artículo 28.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán un patrimonio de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 29.- El administrador del sistema deberá llevar un registro de los actos o contratos referentes a las garantías y a los bienes otorgados en garantía en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido al efecto por el administrador constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas.

Artículo 30.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, el administrador procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de trámite judicial alguno.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este artículo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías a que se refiere este artículo resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 31.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, cuando las garantías otorgadas individualmente por aquellos resulten insuficientes. Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o el administrador del sistema, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen las normas de funcionamiento.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que los participantes efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, los administradores informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

Artículo 32.- Estos fondos constituirán patrimonios separados del de los administradores respectivos y las operaciones de cada uno serán efectuadas por el administrador a nombre y por cuenta y riesgo de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes e inversiones a ellos aportados.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6º, de la presente ley.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876 que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Artículo 33.- Los administradores deberán llevar contabilidad separada por cada uno de los fondos de garantía que estuvieren bajo su gestión, de conformidad a las normas que determine la Superintendencia.

Artículo 34.- Mientras integren fondos de garantía, los bienes respectivos formarán patrimonios de afectación exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de medida cautelar, embargo, prohibición o gravamen alguno, ni reconocerán privilegios o preferencias de ninguna especie a favor de terceros.

## TÍTULO V

DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LOS ADMINISTRADORES

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 35.- Disuelto un administrador por cualquier causa, la liquidación del administrador, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta del administrador en liquidación.

Artículo 36.- En caso que algún acreedor solicitare la quiebra de un administrador, el juzgado competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. En caso contrario, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la entidad se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, ningún tribunal podrá acoger a tramitación demanda alguna en contra de la entidad y quedarán suspendidas todas las tramitaciones judiciales de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal determinará la continuación del procedimiento respectivo, de conformidad a las normas generales que resulten aplicables al efecto.

Artículo 37.- Toda proposición de convenio sujeto a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contado desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada.

La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá hacerse representar la

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso, el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

Artículo 38.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios del administrador fallido, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, sin sujeción a los límites que éste establece. La forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma podrá ser propuesta por el síndico al tribunal de la quiebra, ateniéndose a la proposición efectuada o a lo que se resuelva en definitiva, en caso de objeción fundada del fallido o de cualquiera de los acreedores. Sobre esta objeción el tribunal resolverá a más tardar dentro del quinto día. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.

Artículo 39.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

Artículo 40.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Los administradores podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

Artículo 41.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores de su propiedad a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo 42.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

3. Las garantías que serán exigidas para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8 del artículo 6° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. Los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo no podrán ser ejercidos por ninguna de las partes.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los titulares de los valores respectivos.

## TÍTULO VII

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

## DISPOSICIONES ADICIONALES

Artículo 43.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando su administrador no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores.

Artículo 44.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de transacciones por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 27 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, el administrador del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena fe para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

Artículo 45.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 46.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 47.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 48.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Incorpórase el siguiente inciso final en el artículo 5°:

“Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa, en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos. En los demás casos, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse a los depositantes correspondientes.”.

2) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales sobre los valores depositados en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, el depositante a cuyo nombre se encuentren abonados los valores respectivos enviará una solicitud a la empresa a través de los medios previstos en el reglamento interno de la misma. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que mantenga en depósito o sólo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, dé cuenta de la constitución de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, según éste le indique. Para efectos de constituir válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial al efecto, la cual deberá constar por escrito y ser entregada a la empresa. Cualquier modificación o revocación de tales autorizaciones será inoponible a la empresa mientras no le fuere comunicada por escrito. Las autorizaciones, así como sus modificaciones o revocaciones, deberán cumplir los requisitos establecidos en el reglamento interno.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

3) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5°, de esta ley”.

Artículo 49.- Lo dispuesto en esta ley no alterará la facultad concedida a las empresas bancarias para compensar obligaciones de pago de conformidad con las normas impartidas o que imparta el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto en el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica constitucional.

Artículo 50.- Agrégase en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

## TÍTULO VIII

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo primero.- El sistema establecido en esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquél en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8 de su artículo 6°.

Artículo segundo.- Sin perjuicio de lo anterior, lo dispuesto en los artículos 45 y 46 de esta ley, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.

- - -

Acordado en sesión celebrada el día 15 de julio de 2008, con asistencia de los Honorables Senadores señor Eduardo Frei Ruiz-Tagle (Presidente), señora Evelyn Matthei Fornet y señores Camilo Escalona Medina, José García Ruminot y Carlos Ominami Pascual.



## INFORME COMISIÓN HACIENDA

Sala de la Comisión, a 18 de julio de 2008.

**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, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros. (BOLETÍN N° 5.407-05)**

2.
  - I. **PRINCIPALES OBJETIVOS DEL PROYECTO PROPUESTO POR LA COMISIÓN:** perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.
  - II. **ACUERDOS:** aprobado en general por unanimidad (5X0).
  - III. **ESTRUCTURA DEL PROYECTO APROBADO POR LA COMISIÓN:** consta de 50 artículos permanentes y dos artículos transitorios.
  - IV. **NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL:** el inciso cuarto del artículo 2° y los artículos 9° y 10 de esta iniciativa requieren quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, como lo indican el artículo 108 de la Constitución Política de la República en relación con el inciso segundo del artículo 66 de ese texto fundamental, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.
  - V. **URGENCIA:** simple.

## INFORME COMISIÓN HACIENDA

- VI. ORIGEN INICIATIVA:** Mensaje de S. E. la señora Presidenta de la República.
- VII. TRÁMITE CONSTITUCIONAL:** segundo trámite.
- VIII. INICIO TRAMITACIÓN EN EL SENADO:** 29 de abril de 2008.
- IX. TRÁMITE REGLAMENTARIO:** primer informe, en general.
- X. APROBACIÓN POR LA CÁMARA DE DIPUTADOS:** en general y en particular, por unanimidad de 82 votos a favor.
- XI. LEYES QUE SE MODIFICAN O QUE SE RELACIONAN CON LA MATERIA:**
- La ley N° 18.045 sobre Mercados de Valores, puesto que se deroga el Título XIX, de la Cámara de Compensación.
  - La ley N° 19.220 que regula el establecimiento de bolsas de productos agropecuarios, ya que se deroga el Título IV, de la Cámara de Compensación.
  - El decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre nuevo sistema de pensiones.
  - La ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores.
  - El decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

Valparaíso, a 18 de julio de 2008

**ROBERTO BUSTOS LATORRE**  
**Secretario de la Comisión**

## DISCUSIÓN SALA

**2.2. Discusión en Sala.**

Senado. Legislatura 356, Sesión 40. Fecha 30 de julio, 2008. Discusión general. Queda pendiente.

**PERFECCIONAMIENTO DE SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, con informe de la Comisión de Hacienda y urgencia calificada de "simple".

**--Los antecedentes sobre el proyecto (5407-05) figuran en los Diarios de Sesiones que se indican:**

**Proyecto de ley:**

**En segundo trámite, sesión 15ª, en 29 de abril de 2008.**

**Informe de Comisión:**

**Hacienda, sesión 38ª, en 29 de julio de 2008.**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor HOFFMANN (Secretario General).- El objetivo principal de la iniciativa es perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros y establecer el marco legal necesario para permitir la creación y operación, por parte del sector privado, de una o varias cámaras de compensación de dichos instrumentos.

La Comisión de Hacienda discutió el proyecto solamente en general y le dio su aprobación a la idea de legislar por la unanimidad de sus integrantes, Senadores señora Matthei y señores Escalona, Frei, García y Ominami, en los mismos términos en que lo despachó la Honorable Cámara de Diputados.

En su informe la Comisión deja constancia de que acordó invitar, durante la discusión particular, a los distintos actores involucrados en la iniciativa, como bancos, bolsas, instituciones de depósito y custodia de valores, además de los principales usuarios.

Hago presente a Sus Señorías que el inciso cuarto del artículo 2º y los artículos 9º y 10 tienen el carácter de normas orgánicas constitucionales, por lo que requieren para su aprobación el voto conforme de 21 señores Senadores.

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- En discusión general el proyecto. Tiene la palabra el Honorable señor Vásquez.

DISCUSIÓN SALA

El señor VÁSQUEZ.- Por no haber quórum, señor Presidente, solicito segunda discusión y que la iniciativa sea colocada en la tabla de la próxima sesión.

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Es lo que procede, señor Senador.

**--El proyecto queda para segunda discusión.**

## DISCUSIÓN SALA

**2.3. Discusión en Sala.**

Senado. Legislatura 356, Sesión 41. Fecha 05 de agosto, 2008. Discusión general. Queda pendiente. Se solicita nuevo informe de Comisión.

**PERFECCIONAMIENTO DE SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, con informe de la Comisión de Hacienda y urgencia calificada de "simple".

**--Los antecedentes sobre el proyecto (5407-05) figuran en los Diarios de Sesiones que se indican:**

**Proyecto de ley:**

**En segundo trámite, sesión 15ª, en 29 de abril de 2008.**

**Informe de Comisión:**

**Hacienda, sesión 38ª, en 29 de julio de 2008.**

**Discusión:**

**Sesión 40ª, en 30 de julio de 2008 (queda para segunda discusión).**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor HOFFMANN (Secretario General).- La primera discusión se realizó en sesión del día miércoles 30 de julio, oportunidad en que el Comité Partido Radical Social Demócrata solicitó segunda discusión.

El objetivo principal del proyecto es perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación, por parte del sector privado, de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros.

La Comisión de Hacienda discutió este proyecto solo en general, y le dio su aprobación por la unanimidad de sus integrantes (Senadores señora Matthei y señores Escalona, Frei, García y Ominami), en los mismos términos en que lo despachó la Honorable Cámara de Diputados.

El texto pertinente se transcribe en el primer informe, que Sus Señorías tienen en sus pupitres.

Cabe hacer presente que la Comisión acordó invitar, durante la discusión particular, a los distintos actores involucrados en esta iniciativa -bancos, bolsas de comercio e instituciones de depósitos y custodia de valores-, además de a los principales usuarios.

## DISCUSIÓN SALA

Corresponde señalar que el inciso cuarto del artículo 2º y los artículos 9º y 10 tienen el carácter de normas orgánicas constitucionales, por lo que requieren para su aprobación del voto conforme de 22 señores Senadores.

Asimismo, debo hacer notar que en la reunión de Comités del día de hoy el Honorable señor Novoa solicitó que se propusiera a la Sala que este proyecto volviera a la Comisión para que esta lo pudiera tratar, en el primer informe, tanto en general cuanto en particular, precisamente para escuchar, durante ese trámite, a todos los representantes de las instituciones que ella se proponía recibir con motivo del segundo informe.

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Si le parece a la Sala, se procederá de la forma indicada.

El señor LARRAÍN.- De acuerdo, señor Presidente.

El señor VÁSQUEZ.- ¡Con lo difícil que es el proyecto, hay acuerdo...!

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Es lamentable, sí, que el Senador señor Novoa no se encuentre en la Sala para haber explicado hoy su planteamiento. Pero, en fin, vamos a partir de la base de que su petición está bien orientada.

**--El proyecto vuelve a la Comisión de Hacienda para debatirse en general y en particular durante el trámite de primer informe.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**2.4. Nuevo Primer Informe Comisión de Hacienda**

Senado. Fecha 20 de enero, 2009. Cuenta en Sesión 87, Legislatura 356.

**NUEVO PRIMER INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA** recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

**BOLETÍN N° 5.407-05**

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 "simple".

Con fecha 5 de agosto de 2008 la Sala del Senado acordó que el proyecto volviera a la Comisión para un nuevo primer informe, autorizándola para discutirlo en general y en particular.

A una o más de las sesiones en que la Comisión estudió esta iniciativa de ley asistieron, en calidad de invitados, del Ministerio de Hacienda, el Ministro, señor Andrés Velasco; la Subsecretaria, señora María Olivia Recart; el asesor legislativo del Ministro, señor Rodrigo González; y los asesores, señora Leticia Celador Izquierdo, señores Sebastián Bustos, Javier Díaz y Alejandro Micco. De la Superintendencia de Valores y Seguros, el Jefe de la División Custodia y Liquidación, señor Vicente Lazen y los Analistas de la misma División, señores Renzo Dapuetto y Víctor Zapata.

Además, concurrió el asesor del Instituto Libertad y Desarrollo, señor Jaime Salas.

De igual modo, asistieron, especialmente invitadas a exponer sus puntos de vista sobre el proyecto de ley en informe, las entidades que se indican a continuación, representadas del siguiente modo:

La Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, encabezada por su Gerente General, señor Alejandro Alarcón; acompañado por el Asesor de la Gerencia General, señor Enrique Hasbún.

---

**NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA**

El Depósito Central de Valores, encabezado por su Presidente, señor Sergio Baeza; acompañado por el Gerente General, señor Fernando Yáñez.

La Bolsa de Productos de Chile, encabezada por su Presidente, señor César Barros.

La Bolsa Electrónica, encabezada por su Gerente General, señor Juan Carlos Spencer.

La Bolsa de Comercio de Santiago, encabezada por su Gerente General, señor José Antonio Martínez; acompañado por el Gerente de Planificación, señor Gonzalo Ugarte.

La Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones, encabezada por su Gerente de Estudios, señor Roberto Fuentes; acompañado por el Subgerente de Operaciones Financieras de AFP Capital S.A., señor Raúl Avello.

La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos, encabezada por su Gerente General, señora Mónica Cavallini; acompañada por el Presidente del Comité Operaciones, señor Américo Becerra; y la abogada, señora Evelyn Aubele.

- - -

**NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL**

El inciso tercero del artículo 3°, nuevo, y el artículo 10 de esta iniciativa requieren quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, como lo indican el artículo 108 de la Constitución Política de la República en relación con el inciso segundo del artículo 66 de ese texto fundamental, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.

- - -

**OBJETIVOS FUNDAMENTALES DEL PROYECTO DE LEY**

3. Perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros o entidades de contraparte central.

- - -

---



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**DISCUSIÓN EN GENERAL**

La Comisión recibió a la **Asociación de Bancos e Instituciones Financieras**, representada por su Gerente General, señor Alejandro Alarcón, quien efectuó una exposición del siguiente tenor:

DOCUMENTO DE COMENTARIOS AL PROYECTO DE LEY DE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

I.- Compensación y Liquidación de Valores: esquema actualmente vigente y características principales de una Contraparte Centralizada.

En la actualidad, la forma de operar de los agentes para efectos de compensación y liquidación, es a través del otorgamiento de líneas bilaterales que se otorgan entre los diversos agentes económicos, no existiendo una real administración del riesgo a través de garantías u otros, por lo que es dable inferir que el riesgo sistémico de operar en el mercado de valores puede ser eficientemente reducido y minimizado. Para ello, en las economías desarrolladas se creó lo que se denomina Contraparte Centralizada (CCP).

Una CCP tiene la misión de administrar y concentrar el riesgo con que se opera en un mercado de valores, siendo esta el interlocutor para todos los actores del mercado, mitigando los riesgos, administrándolos y haciendo más eficiente el uso de líneas. Para esto se exigen garantías a los partícipes del mercado que honren sus compromisos y que permitan el fluido funcionamiento del mercado de valores, aún en caso en que hubiese incumplimientos. Esto, permite minimizar la probabilidad que al caer en falencia un operador, contagie al resto del mercado. Adicionalmente, cabe destacar que en el mundo en general, las CCP administran también las líneas y riesgos de las cámaras de compensación de derivados, siendo esta una antigua aspiración de la banca, pues en ese mercado somos actores relevantes, quedando aún mucho por avanzar.

En este contexto y dada la relevancia de las modificaciones que se implementarán en el corto plazo, resulta oportuno analizar el impacto que la constitución de una CCP generará en la industria financiera.

II.- Comentarios al Proyecto de Ley.

Cabe destacar que los comentarios que a continuación se señalan, han sido acogidos en la tramitación del proyecto de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

ley en lo sustancial, por lo que este documento tiene como objetivo reafirmar la relevancia de mantenerlos dentro del proyecto de ley, así como manifestar que la Asociación apoya la aprobación de la presente iniciativa, no obstante se puedan introducir ciertas modificaciones por la vía reglamentaria.

1. Los Bancos y la experiencia internacional. En Europa y América, la experiencia indica una participación importante de los bancos comerciales como miembros liquidadores en sistemas de Contrapartes Centralizadas (CCP).

Lo anterior se fundamenta en que los bancos comerciales son expertos en administración de riesgos, siendo de la esencia misma de su negocio la administración de éstos. Adicionalmente, como la experiencia internacional lo demuestra, los bancos son participantes principales de los mercados de valores y de los sistemas de pago.

Un aspecto relevante a tener en consideración, es el hecho que existen mercados que fundamentalmente operan los bancos, y que por tanto sin su presencia y participación difícilmente estos podrían haberse desarrollado. En este sentido es muy relevante que los bancos estén explícitamente autorizados para participar en una CCP en sus diversas categorías, con el fin que esos mercados puedan en el futuro incorporarse a este sistema, con la consiguiente ganancia de eficiencia para la CCP y para la economía como un todo.

Este hecho cobra mayor relevancia si se considera que el mercado interbancario representa un porcentaje relevante del total transado. En efecto, un estudio de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) indica que un 65% de las transacciones del mercado de renta fija son interbancarias y el resto corresponde a los mercados bursátiles, mientras que el 28% de las transacciones del mercado de intermediación financiera son interbancarias y el remanente se realiza por las Bolsas. Cabe señalar que las transacciones de renta fija representan dos veces y media las transacciones del mercado de intermediación financiera, lo que resalta aún más la relevancia de los bancos en este mercado.

Las cifras anteriores no consideran como transacciones bancarias a las transacciones que realizan las corredoras filiales de bancos que predominan en los mercados bursátiles, por lo que de considerarse, se incrementaría sustancialmente la real participación de la banca a nivel consolidado en dichos mercados. De hecho a la misma fecha del estudio de la SVS, los corredores de bolsa filiales de bancos representaban un 95% de las transacciones de renta fija en la Bolsa de Comercio de Santiago.

Por lo anteriormente expuesto, valoramos la autorización explícita realizada a los bancos como participantes de las CCP y

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros, lo que permite que exista simetría con otros intermediarios financieros que se autorizan explícitamente como participantes de dichos sistemas.

1. Tipos de Partícipes en una CCP. La evidencia internacional, muestra que por lo general se consideran tres tipos distintos de participantes en las CCP:

a. Miembros compensadores generales (compensan y liquidan posiciones propias y de terceros).

b. Miembros compensadores directos (compensan y liquidan posiciones propias).

c. Participantes indirectos que requieren usar los servicios de los miembros compensadores generales para acceder a los servicios de una CCP.

Internacionalmente, a los miembros mencionados en los puntos a. y b., la mayoría de las veces se les exige un estatus de banco, o al menos, se les exige una serie de requisitos que les permitan cumplir a cabalidad con ese rol (por ejemplo distintos requisitos de garantías, dar flexibilidad al reglamento de cámaras para determinar distintos requisitos según la operatoria, etc).

Por lo anterior, se sugiere establecer distintas categorías de miembros, según su naturaleza, y cuyos requisitos puedan ser diferentes en función del rol que desempeñen en la liquidación del sistema y en la absorción de riesgos. Esto último, está en función del nivel de riesgo que asumen quienes participan en cada categoría, y el nivel de garantías/solvencia que se les exige para ello.

2. Operación de una CCP. Consideramos relevante otorgar la facultad al administrador de una CCP para operar varios sistemas simultáneamente para distintos tipos de instrumentos financieros y mercados (por ejemplo, Instrumentos de Intermediación Financiera, Derivados, Instrumentos de Renta Fija, OTC, etc.).

Lo anterior, cobra especial relevancia si el objetivo es que la mayoría de los mercados e instrumentos, sean potencialmente susceptibles de ingresar a una CCP (según determine el mercado), y por tanto otorgar los mejores estándares de seguridad que hoy se conocen. Esto adicionalmente, permite una gestión más eficiente de los riesgos que deben administrar las CCP y que deben enfrentar los usuarios de los mismos.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Finalmente, esto contribuye a generar sinergias y economías de escala en la operación de estas sub-cámaras, haciendo más eficiente la CCP.

3. Transparencia y Buenas Prácticas de Mercado. Nos parece que otorgar acceso a los agentes económicos interesados al estudio tarifario va en el sentido correcto, pues aporta a la transparencia y buenas prácticas de mercado. Sin embargo, con el fin de cautelar la eficiencia y buen uso de la información, es que se sugiere establecer que sólo aquellos que tienen un interés directo en este mercado accedan al mencionado estudio. En ese sentido creemos que son los miembros de la Contraparte Central, sean estos accionistas o partícipes, los que deben tener acceso al mencionado estudio.

4. Liquidación de las Transacciones de la CCP. En la actualidad, la experiencia internacional y la tecnología, hacen posible que existan diversas alternativas para la liquidación de las transacciones de la CCP. En ese sentido, con el fin de seguir la tendencia internacional y asegurar la eficiencia en la asignación de recursos, consideramos prudente agregar otras opciones adicionales de liquidación, ya sea con Bancos Comerciales y/o con otras Cámaras de Compensación de Pagos de Alto valor.

5. Ley de Firmeza. De conformidad con los principios de Basilea, para los sistemas de liquidación monetaria resulta fundamental determinar en qué momento se consideran firmes las transferencias de fondos entre las cuentas de la cámara de compensación de instrumentos financieros (CCIF) o la CCP y las cuentas de sus partícipes en los sistemas de pagos utilizados a tal efecto.

Por lo anterior, debe necesariamente existir simetría entre la protección a las instrucciones de transferencia dadas a un sistema como la CCP y las ordenes de pagos cursadas a través de un Sistema de Pago autorizado por el Banco Central de Chile, como lo es ComBanc y el Sistema de Liquidación Bruta de Pagos en Tiempo Real (LBTR).

Al respecto la protección que se requiere para los sistemas de pagos autorizados por el Banco Central de Chile debe cubrir tanto las instrucciones de pago debidamente cursadas y compensadas, como asimismo la garantías enteradas por los participantes a los sistemas para dar fiel cumplimiento a sus obligaciones, de la misma forma que el proyecto pretende resguardar las garantías y Fondos de Garantías de los Participantes de una CCIF o CCP .

Es fundamental a nuestro entender que exista una ley que consagre y regule la firmeza tanto de los pagos de alto valor como de la compensación y liquidación de instrumentos financieros de nuestra

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

economía, ya que en este punto estamos distantes de los estándares internacionalmente existentes.

6. Préstamo de valores. En el tema de préstamo de valores, consideramos que puede resultar una exigencia muy elevada el monto mínimo a garantizar que se establece en el proyecto. En esta materia se sugiere ser flexible y considerar la nueva normativa del Banco Central al respecto, con el objeto de no generar diferencias regulatorias importantes en distintos segmentos del mercado.

Finalmente, reiteró el apoyo de su Asociación a la presente iniciativa y adelantó que ya inició conversaciones con otros actores del sistema tendientes a formar una Entidad de Contraparte Central.

A continuación la Comisión recibió a los representantes del **Depósito Central de Valores**, encabezado por su Presidente, señor Baeza, quien efectuó consideraciones del siguiente tenor:

Señaló que la Institución que representa apoya decididamente la presente iniciativa, dado que tener un mercado de capitales con contraparte central y con ley de firmeza eleva el estándar de dicho mercado a uno muy parecido al de países desarrollados, por lo que esperan que pronto el proyecto se convierta en ley.

Realizó dos observaciones, una, de fondo, relativa a que se establece que las instituciones de compensación y de contraparte central deban tener personalidad jurídica distintas, siendo más adecuado, por la forma de operar de los mercados, que una sola institución pueda desempeñar ambas funciones; y la otra, de forma, referidas a que los artículos 2º y 3º utilizan el término "contrapartida" para referirse a las entidades de contraparte central por lo cual el término correcto es "contraparte".

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Bolsa de Productos de Chile**, encabezada por su Presidente, señor Barros, quien efectuó consideraciones del siguiente tenor:

Manifestó que para la Bolsa que representa es particularmente importante la presente iniciativa, dado que sin cámara de compensación y contraparte central los mercados de derivados, que son la extensión natural de su institución, no pueden ser abordados. Informó que la referida Bolsa se acaba de desmutualizar previendo la posibilidad de formar ella misma una entidad de compensación de contraparte central. Indicó que puede formarse una sola entidad, como en España, en que un departamento o cámara administra la compensación y otro administra distintos tipos de derivados, que es lo ideal.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Agregó que sería deseable incorporar en la iniciativa una norma que indique que, a un año de entrar en vigencia, se revise la ley de acuerdo a su funcionamiento, para introducir las modificaciones que aparezcan como necesarias.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Bolsa Electrónica de Chile** (BEC), encabezada por su Gerente General, señor Spencer, quien efectuó una presentación en formato power pont del siguiente tenor:

## COMENTARIOS AL PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMA DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

## FORTALEZAS DEL PROYECTO:

- Significativo avance para el Mercado de Capitales.
- Permite la convivencia armónica, tanto del modelo de Cámara de Compensación, como del modelo de Contraparte Central.
- Permite la existencia de una o varias cámaras de compensación.
- Reconoce la conveniencia de separar la transacción de valores, de las funciones de compensación y de las funciones de transferencia de propiedad de los valores y de las transferencias de dinero o pago que son necesarias para finalizarlas.
- Es decir, reconoce los diferentes riesgos asociados a estos distintos procesos.
- Permite, en el proceso de compensación, disminuir la exposición al riesgo de los agentes y optimiza los requerimientos de garantías, lo que se refleja en montos inferiores al total transado.
- Exige garantías a los agentes liquidadores en función de su exposición al riesgo que asumen.
- Acepta el hecho que los valores que han sido entregados como garantías no puedan ser embargados, hasta que haya finalizado el ciclo de liquidación.
- Establece el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Permite la compensación de obligaciones en caso de quiebra.

## PROPUESTAS DE LA BEC AL PROYECTO.

- Para el caso de las Contrapartes Centrales:

Se establece como requisito un patrimonio mínimo permanente de UF 150.000.

Los requerimientos de los fondos de contingencia deberían quedar estipulados en la propia ley.

- Para el caso de las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros:

Se establece como requisito un patrimonio mínimo permanente de UF 100.000.

La cifra resulta excesiva. Iniciativa del sector privado (BCS, DCV y BEC) estipula como máximo UF 30.000. La importancia radica en la disponibilidad de líneas de crédito.

- Respecto de los comités que da cuenta el artículo 7º del proyecto, a saber: comité de auditoría; comité disciplinario; y comité de riesgo.

Estos debieran dar cuenta de su gestión a la junta ordinaria de accionistas.

Expresó que el presente proyecto es de vital importancia para el mercado de capitales chileno, dado que una de las falencias que presenta es la ausencia de las cámaras de compensación y de la contraparte central, lo que ha incidido en la falta de desarrollo del mercado de derivados para cubrir los riesgos.

A continuación, la Comisión recibió a los representantes de la **Bolsa de Comercio de Chile**, encabezada por su Gerente General, señor Martínez, quien efectuó una presentación en formato power point del siguiente tenor:

## CÁMARA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN PARA OPERACIONES BURSÁTILES.

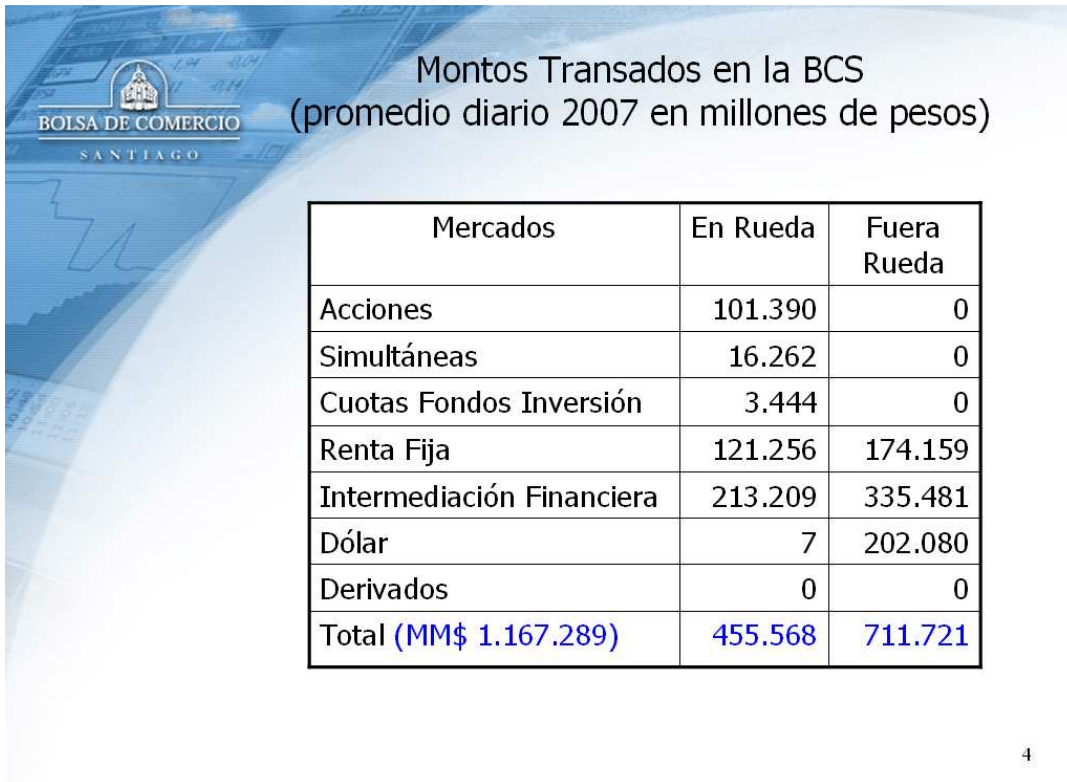
Temario.

NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Mercado Bursátil.
  - Objetivos de un Sistema de Compensación y Liquidación.
  - Características Sistema actual de Compensación y Liquidación de Operaciones Bursátiles (SCL).
  - Estadísticas año 2007 del SCL.
  - Comentarios al proyecto de ley.
  - Conclusiones.
- Principales características del Mercado Bursátil.
- Negociación de Valores de Oferta Pública: Acciones, Cuotas de Fondos de Inversión, Instrumentos de Renta Fija, Instrumentos de Intermediación Financiera y Operaciones Simultáneas.
  - Mercado Abierto y Multilateral: no discrimina contrapartes, todos operan contra todos.
  - Mercado Regulado: Ley del Mercado de Valores, Normas de la SVS y Reglamento Interno de la Bolsa.



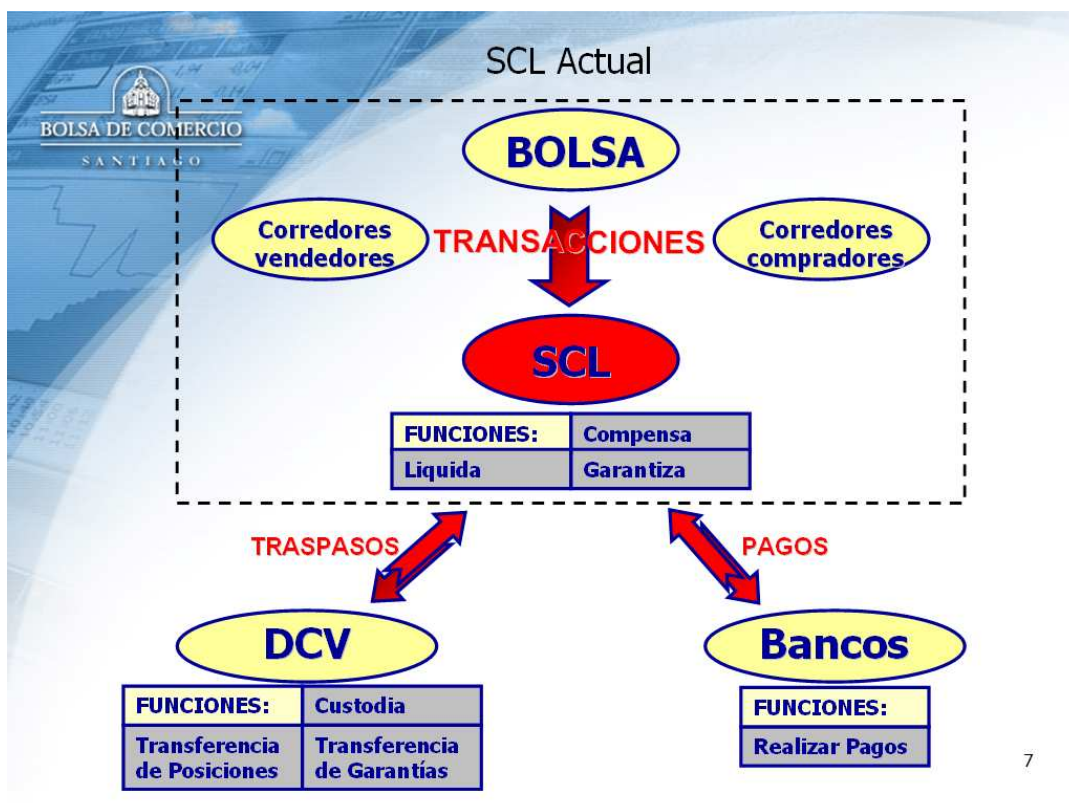
## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Objetivos de un SCL.

- Reducir el riesgo de incumplimiento en las transacciones bursátiles.
- Liquidar las operaciones, asegurando la entrega contra pago.
- Reducir los costos transaccionales a través de la compensación de las operaciones (de instrumentos y de dineros).




Características Principales del SCL Actual.

- Sistema de Compensación y Liquidación Multilateral con garantías.
- Sistema incorporado al Reglamento de la Bolsa de Comercio (Reglamentación aprobada por la SVS).
- No es una Contraparte Central (CCP).

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Liquidación mediante Entrega contra Pago (DVP).
- Se mantiene la obligatoriedad legal de los corredores de ser responsables por la liquidación de todas sus operaciones (propias, de clientes y de inversionistas institucionales).
- Permite la incorporación de operaciones de otras bolsas. El SCL liquida las transacciones de la Bolsa de Comercio y de la Bolsa Electrónica.
- Se registran y liquidan todas las operaciones realizadas en Bolsa: acciones, cuotas de fondos de inversión, instrumentos de renta fija, instrumentos de intermediación financiera y operaciones simultáneas.
- Incorpora estándares internacionales.
  - 1.- Garantías: requiere garantías proporcionales por posiciones netas pendientes de liquidación.
  - 2.- Compensación multilateral en línea de las operaciones.
  - 3.- Liquidación centralizada por posiciones netas.
  - 4.- Entrega contra Pago (DVP).
  - 5.- Administración de riesgos.
- Liquidación física: entrega y recepción de títulos y garantías en DCV.
- Liquidación financiera: entrega y recepción de dineros a través de dos bancos liquidadores.
- Garantías diseñadas para evitar pérdidas financieras y costo de reemplazo en caso de incumplimientos.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA



**SCL Actual:  
Estadísticas año 2007**

Costo por operación registrada	<b>0,0068 UF</b> <small>(Ref. 01/04/2008 : \$ 135)</small>
Operaciones excluidas	<b>0,06 %</b>
Operaciones incumplidas	<b>0 %</b>
Número de operaciones registradas en SCL (promedio diario)	<b>11.567</b>
Monto registrado en SCL (promedio diario en mill. de \$)	<b>MM\$ 366.646</b>
Compensación financiera	<b>68,56%</b>
Compensación de valores	<b>31,23%</b>
Stock de garantías mínimas (en millones de \$)	<b>MM\$ 32.808</b>
Stock de garantías enteradas (en millones de \$)	<b>MM\$ 41.483</b>
Garantías Enteradas/Monto Promedio registrado en SCL	<b>11,77%</b>

10

## SCL Actual: Comentarios Finales.

## Beneficios del SCL:

- Sistema de compensación y liquidación para todas las operaciones bursátiles.

- Seguro (administración de riesgos de acuerdo a estándares internacionales).

- Flexible.

- Bajo costo de operación.

## Que le falta al SCL:

- Marco jurídico para la compensación y liquidación de operaciones.

## Proyecto de Ley: Comentarios Generales.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

## Beneficios del Proyecto:

- Define marco jurídico para la compensación y liquidación de operaciones financieras: novación, principio de firmeza y liquidación de garantías.

## Observaciones al Proyecto:

- No se justifica crear dos entidades jurídicas separadas según el modelo de liquidación a utilizar.

- Potenciales mayores costos de operación, por mayores requerimientos de infraestructura y una organización más compleja.

- Establece en la ley procedimientos operativos y detallados de la administración del sistema, limitando su flexibilidad, por lo que estiman debiera ser materia de un reglamento.

## Proyecto de Ley: Comentarios Específicos.

- Proyecto considera a la cámara de compensación y a la contraparte central con objeto exclusivo, obligando a crear dos entidades jurídicas distintas.

- El principio de firmeza no considera excepciones de mercado, como anulaciones, condiciones suspensivas y errores de registro, entre otras, siendo preferible que el propio sistema, y no la ley, el que fije la firmeza.

- Las resoluciones judiciales no deben excluir automáticamente a un operador (bancos e intermediarios), por sus efectos en la continuidad del negocio. Existen diversas clases de resoluciones judiciales y debiera distinguirse entre ellas para que opere la referida exclusión.

- El sistema debería considerar y facilitar la integración con los mercados internacionales, permitiendo la constitución de garantías en el exterior, cuestión especialmente relevante respecto del mercado de derivados.

- Debiera incorporar la posibilidad que para determinadas operaciones, previamente definidas, la aceptación de la transacción quede a firme días después de la transacción.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- La cámara de compensación no debiera quedar restringida a sólo compensar, sino que debería estar habilitada para compensar y liquidar.

- El número de directores debería ser el mismo que para las Sociedades Anónimas Abiertas, en tanto que las inhabilidades planteadas excluyen la participación de ejecutivos de entidades del mercado financiero, en lugar de exigir un manejo adecuado de los conflictos de interés (en los distintos Comités si participan).

## Proyecto de Ley: Conclusiones.

- Es necesario un marco legal y normativo para la compensación y liquidación de operaciones de valores, y eso está bien recogido en el proyecto de ley.

- El proyecto debería permitir que una sola entidad integre distintos sistemas de compensación y liquidación, con el objeto de lograr una gestión integral de los riesgos, alcanzar economías de escala y reducir costos operacionales.

- Temas operativos y administrativos debieran definirse a nivel de normativa, permitiendo mayor flexibilidad ante cambios en los mercados.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que en el Sistema van a participar diversos agentes, como Bancos y Aseguradoras, con distintos tipos de riesgos y que participan de varios mercados, por lo que consultó cuál es la política de precios del Sistema; quién puede ser dueño de una empresa dedicada a la compensación y liquidación; y qué ocurre con la compensación de riesgos cuando se trata de derivados, en los que a veces se transan valores que se encuentran en el extranjero.

El Gerente General de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, señor Alarcón, señaló que la estructura que está planteada en la ley podría ser similar a la de las sociedades de apoyo al giro, que son empresas creadas en 1987 con el objeto de que se integraran verticalmente con la reforma posterior a la crisis de los años 1982-1983, por lo que la propiedad de la nueva entidad debiera ser similar, agregando el Depósito Central de Valores que es la única empresa de propiedad interindustrial. Aclaró que las sociedades de apoyo al giro son propiedad de los Bancos y les prestan servicios a ellos.

Observó que las reglas aplicables debieran ser similares a las utilizadas en el caso del DCV, e indicó que la administración de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

estas sociedades ha sido beneficiosa para los miembros de la industria y para el público en general porque bajaron los costos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó quienes son los dueños del Depósito Central de Valores (DCV).

El Gerente de la Asociación, señor Alarcón, sostuvo que, mediante una decisión del sector privado que ponderó la participación de los actores en el mercado de valores, la propiedad se entera con un 30% de los Bancos, 30% de las Administradoras de Fondos de Pensiones, 30% las Bolsas y 10% las Compañías de Seguros.

Asimismo, las tarifas son propias de un mercado donde existe un monopolio natural, por lo que normalmente se fijan de acuerdo al costo marginal y son supervisadas por la autoridad. Agregó que las inversiones se deciden por un directorio integrado por los diferentes partícipes.

El Presidente del Depósito Central de Valores, señor Baeza, manifestó que los posibles conflictos de interés existentes al interior de la institución que representa, se solucionaron en sus orígenes, al constituirse la sociedad, porque la repartición de la propiedad precedentemente descrita responde a los aportes que cada institución hace a los ingresos del Depósito, por lo que las tarifas resultan equilibradas y autorreguladas.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si en la referida sociedad existe el derecho a veto por parte de alguno de los dueños. Además, inquirió acerca de los actores del mercado que no forman parte del DCV.

El Presidente del Depósito, señor Baeza, expresó que no existe el derecho a veto, salvo en el caso de los movimientos de dinero que requieren para su aprobación del voto conforme de los Bancos.

El Presidente de la Bolsa de Productos de Chile, señor Barros, informó que la entidad que representa no forma parte del DCV. Además, señaló que históricamente las cámaras de compensación fueron creadas por las Bolsas, y la competencia surgió por la integración de las Bolsas y la aparición de las Bolsas internacionales, como en el caso chileno podría suceder, por ejemplo, si se instalara la cámara de compensación del sistema de Chicago. Observó que si la mencionada competencia no existe deberá existir un sistema autorregulado o regulado por el sector público, lo que presenta variados problemas. Agregó que es la competencia lo que evita el riesgo de comportamientos monopólicos.

El Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile (BEC), señor Spencer, señaló que durante la vigencia de un contrato el usuario

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

se encuentra atado a la cámara que dé el servicio de compensación requerido en Chile, si llegara una cámara externa lo que puede hacer el usuario es tomar una posición contraria en la cámara chilena y pasar a la otra cámara con otro contrato. Destacó que lo más importante es que, en la medida que se encuentren representados en la propiedad de la entidad los grandes usuarios del sistema, se producirá un equilibrio como ocurre en el DCV actualmente.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó, con relación a lo expresado precedentemente, de qué forma puede haber competencia si se ha señalado que para que el sistema funcione se requiere que todos los actores estén agrupados en una sola entidad de compensación y liquidación.

El Presidente de la Bolsa de Productos, señor Barros, expresó que en el mundo existen tres o cuatro grandes cámaras, la principal manejada por Euronext, o sistemas de compensación centrales en los que participan casi todas las Bolsas del mundo, e indicó que hacia ese estado se dirige el mercado chileno, por lo que lo más probable es que este nuevo sistema sea un paso intermedio de Chile hacia la integración completa en el sistema internacional, y la nueva cámara sea adquirida o se fusione con Euronext u otra.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió si la referida integración en el sistema internacional no se puede realizar ahora.

El Presidente de la Bolsa de Productos, señor Barros, manifestó que la base para integrar los sistemas bursátiles son las cámaras de compensación de contraparte central, porque es la entidad con la que se opera y da las garantías, constituyéndose en un paso previo del proceso de internacionalización.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio de Chile, señor Martínez, indicó que la propiedad de las cámaras es el gran tema de discusión hoy en el mundo, además de discutirse si son instituciones de apoyo o compañías en sí mismas que desarrollan un negocio.

Respecto de la competencia, planteó que la compensación es una de las etapas dentro del proceso de valor agregado de una transacción, pero la persona que toma la decisión final es el inversionista, que puede comprar el instrumento en Chile o cualquier otro país, y ahí es donde se produce la referida competencia, porque el inversionista analiza en que lugar obtiene mejores costos y mayor rentabilidad para su cartera, siendo cada vez menores los costos asociados al país de residencia del inversionista si es distinto al país de la transacción, por lo que hoy los mercados compiten por liquidez y costos de las transacciones para atraer la mayor cantidad de inversionistas posibles. Añadió que el costo de referencia de transar en Bolsa



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

en Chile es de alrededor de \$ 35 por millón transado en acciones y en Brasil es alrededor de \$ 150 por millón transado. Señaló que el costo para un intermediario por hacer una colocación de acciones es alrededor de un 1%, en Brasil es alrededor de 5% y en Estados Unidos aproximadamente 3%, lo que demuestra que el mercado chileno es muy competitivo y que ha privilegiado el factor costos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cuáles son los entes que no participan del DCV y debieran incorporarse al sistema de cámaras de compensación.

El Gerente General de la Bolsa de Comercio de Chile, señor Martínez, sostuvo que en la actualidad las cámaras de compensación están formadas por las Bolsas porque son esenciales para liquidar las transacciones efectuadas ante dichos entes. En cambio, el DCV tiene otros componentes dados porque los grandes custodios son las Administradoras de Fondos de Pensiones, participando de su propiedad las referidas Administradoras y las Compañías de Seguro. Agregó que en el resto de los países son los intermediarios los que crean estas entidades de infraestructura de mercado, por lo que son dichos agentes con sus costos finales los que compiten con el resto de los mercados para ofrecer el producto más barato.

El Gerente General de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, señor Alarcón, expresó, respecto de la compensación y liquidación de derivados, que la importancia de las cámaras es que ponen en el sistema sólo los montos netos o saldos, por lo que disminuye el riesgo de cualquier posición que se tome, y la liquidación compromete a los actores que se encuentran en este tipo de administración a aportar garantías, lo que también mitiga los riesgos involucrados en las transacciones.

El Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile, señor Spencer, planteó que en el mundo existe una integración vertical de este tipo de empresas, lo que se traduce en que las Bolsas son dueñas de los Depósitos y de las Contrapartes Centrales, y a su vez los Bancos o las Corredoras son dueños de las Bolsas. En nuestro país es un poco diverso porque en el DCV está representada toda la industria de valores y las AFP, por lo que varía un poco el factor riesgo, además de que en este sistema participarán los mercados fuera de Bolsa (Over The Counter, OTC), como la renta fija.

El representante de la Bolsa de Comercio de Chile, señor Martínez, manifestó, respecto de la administración de riesgos, que es el mercado el que define los riesgos que está dispuesto a correr, dado que existe una relación costo-riesgo, en que los riesgos se mitigan a través capas de protección, entre las cuales se encuentran las garantías asociadas a las transacciones, que se definen de acuerdo a la medición de riesgos que está

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

asociada a la volatilidad del instrumento que se transe y su plazo, calculándose diariamente cuál es el diferencial de precio y cuál es el nivel de garantía requerido.

Asimismo, señaló que es el intermediario quien va colocando la garantía, aunque es el cliente final quien a la larga la asume porque es quien realiza la transacción. Indicó que un segundo nivel de garantía está asociado a fondos que cubren los casos en que falla algún intermediario o un participante. Estas garantías son aportadas por los propios participantes y operan como un seguro. Finalmente, el tercer nivel de garantía está dado por el patrimonio de esta Contraparte Central que también asume riesgos, existiendo barreras a la entrada que disminuyen los riesgos de los intermediarios, asegurando la solvencia de los actores.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó que se había mencionado la posibilidad de que existiesen distintas entidades de liquidación de acuerdo al mercado al que se refirieran, y pidió una mayor explicación al respecto.

El Presidente de la Bolsa de Productos, señor Barros, expuso que es un negocio diferente liquidar los pagos de compraventa de acciones o de depósitos a plazo respecto del que implica operar en futuros y derivados, en el que lo que ocurre es que la Contraparte Central es la única opción, por ejemplo, sobre las acciones de trigo del mercado de Chicago, por lo cual la entidad que se crea debiera tener distintos departamentos, con diferentes tecnologías y garantías.

El representante de la Bolsa de Comercio de Chile, señor Martínez, agregó que habitualmente no todos los participantes lo son de varios productos, existiendo especialistas, y así se verifica en la Bolsa en que existen cuatro cámaras dependiendo de la naturaleza del producto, como son acciones, renta fija de corto y de mediano plazo, etc., siendo independientes entre sí, por lo que las compensaciones sólo se producen dentro de la respectiva cámara.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cómo se manejan los posibles conflictos de interés al interior de las entidades descritas.

El representante de la Bolsa de Comercio, señor Martínez, manifestó que las reglas son objetivas y existen en función del tipo de instrumento y el riesgo que tiene asociado, por lo que se exige una garantía similar a todos los actores. Además, las reglas son fijadas por consenso entre los actores, así como las sanciones son fijadas objetivamente por el mercado.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El representante de la Bolsa Electrónica de Chile, señor Spencer, planteó que existen varios comités y sería deseable que rindan cuenta también ante la Junta de Accionistas, y no sólo al Directorio, porque si algún comité hace una recomendación de aumentar ciertas garantías es mejor que lo sepan los dueños.

En otro orden de cosas, señaló que en el tema de los capitales mínimos exigidos, puede darse que no todos los corredores puedan ser liquidadores en la cámara o en la contraparte central y contraten los servicios con corredores más grandes, posibilidad que se abre con este proyecto.

La **Honorable Senadora señora Matthei** comentó que en la Bolsa ha habido corredores que han quebrado, y consultó si ha habido pérdidas para los usuarios a raíz de este hecho y en qué lugar se conservan los títulos de las acciones e instrumentos.

El representante de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, señor Alarcón, manifestó que las mencionadas reglas objetivas ya existen en la cámara de compensación en moneda doméstica, donde existe el llamado principio de Lamfalussy, que plantea que las garantías aportadas por los constituyentes de las cámaras de compensación no pueden ser menores a los tres mayores saldos deudores de los bancos que están operando, lo que genera un respaldo automático al funcionamiento del sistema, pudiendo aportarse criterios similares, adecuados al sistema que se implementará.

El representante de la Bolsa Electrónica de Chile, señor Spencer, manifestó que, en el caso de la corredora Alfa, las dos Bolsas coordinadamente actuaron y liquidaron todas las operaciones que estaban pendientes y a los clientes se les entregaron las custodias de los títulos, evitando la sustracción de las mismas. Además, se han establecido nuevos controles y perfeccionamientos de normativas, especialmente relativas a las unidades de auditoría.

El **Honorable Senador señor García** manifestó que de las exposiciones se desprendería que una opción para el sistema que se crea es permitir el funcionamiento de las que tienen reconocimiento internacional, y consultó si eso es efectivo o no.

El Presidente de la Bolsa de Productos, señor Barros, planteó que ha sido un ferviente partidario de la competencia, más que de la regulación o la autorregulación, que presentan varios defectos, por lo que el proyecto de ley debe permitir la participación de entidades distintas a las que está estableciendo, además porque a futuro cree que dicha participación se producirá inevitablemente.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

A continuación, la Comisión recibió a la **Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)**, encabezada por su Gerente de Estudios, señor Fuentes, quien efectuó una exposición, acompañado por el Subgerente de Operaciones Financieras de AFP Capital S.A., señor Avello, del siguiente tenor:

COMENTARIOS ASOCIACIÓN DE AFP AL PROYECTO DE LEY SOBRE SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

(BOLETÍN N° 5.407-05)

Comentarios Generales:

Este proyecto es muy positivo para las AFP, ya que incorpora los cambios legales necesarios para hacer más seguro el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Los procesos de compensación y liquidación, que hoy se realizan al interior de la Bolsa de Comercio de Santiago, y en consecuencia aparecen integrados en la misma empresa con el sistema de transacciones, se separarán para ser realizados por una nueva sociedad de giro exclusivo, que será una Cámara de Compensación y Liquidación o una Entidad de Contraparte Central.

Los participantes de los sistemas de compensación y liquidación serán los agentes liquidadores. Les parece positivo que estos se responsabilicen por la liquidación de las órdenes de sus clientes (los corredores y/o AFP).

Ven como muy positivo la sustitución del banco liquidador por un sistema de pagos autorizado por el Banco Central de Chile para la ejecución de las transferencias de dinero correspondientes a las órdenes calzadas que se liquiden en el sistema de compensación y liquidación. Con esto se evitan los riesgos de liquidez que enfrentan en algunas ocasiones los bancos.

Otro elemento positivo del proyecto son los aspectos que permiten una buena gestión de los riesgos de la actividad de compensación y liquidación. Los riesgos se mitigan a través de:

a) La exigencia de garantías a los agentes liquidadores de acuerdo a su exposición.

b) La conformación de una garantía mutual en el caso que se constituya una entidad de contraparte central.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

c) La conformación de un comité de riesgos integrado por los participantes y el administrador en función de las garantías que cada uno de ellos ponga a disposición del sistema. Creen que los Fondos de Pensiones podrían tener una participación destacada en este comité.

## Comentarios particulares:

1. El proyecto de ley incorpora la alternativa de que existan dos modelos:

a. Una contraparte única y central de todas las operaciones, mediante la novación de las obligaciones, interponiéndose entre los involucrados en una transacción de valores y garantizando así el perfeccionamiento de la operación. Esta alternativa se ve muy positiva, ya que al reemplazar el riesgo de crédito de cada contraparte por el riesgo de crédito de la cámara, este riesgo se reduce porque en lugar de analizar a cada contraparte basta con estudiar a la cámara.

b. Varias cámaras de compensación de instrumentos financieros, que administrarán sistemas que efectúen la compensación de órdenes sin constituirse en contraparte central de las mismas. Estas cámaras podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de la compensación de órdenes de compensación a través del DCV o BCCH. Sólo a través de este mecanismo podrán gestionar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

En términos generales, consideran que una contraparte única y central es preferible por el mayor nivel de seguridad que entregaría a los inversionistas, pero sin duda se trata de una modalidad más cara por las garantías exigidas a los participantes. La conformación de ésta cámara central requerirá de importantes respaldos financieros.

Pero es muy factible que se constituyan varias cámaras de compensación de instrumentos financieros, donde el nivel de garantías exigidas es menor y es posible que se genere un alto costo para los inversionistas si termina siendo controlado sólo por un sector, además de múltiples tarifas en el proceso.

Dado lo anterior, vemos con buenos ojos la opción que entrega este proyecto de ley en su artículo 47 de que las AFP puedan participar en la propiedad de una cámara de compensación de instrumentos financieros, lo que permitiría tratar de controlar en parte las tarifas hacia los inversionistas como son los Fondos de Pensiones.

2. Comentarios al artículo 47 del proyecto.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El artículo señala lo siguiente:

Artículo 47.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

Comentarios:

Es deseable que el porcentaje de propiedad que pueda adquirir cada AFP de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, sea al menos igual a lo que establece el artículo 146 del decreto ley N° 3.500 para participar en el DCV, el cual es un 7%.

Lo anterior para que los Fondos de Pensiones tengan los derechos políticos necesarios para velar por una buena gestión de estas sociedad y el resguardo de la confidencialidad de la información y los conflictos de interés que se dan en estos sistemas.

3. Adquisición y enajenación de instrumentos para los Fondos de Pensiones, transferencia de fondos y liquidación de transacciones en el mercado local con transferencia electrónica de fondos.

El proyecto de ley establece que será la Superintendencia de Valores y Seguros la encargada de emitir las normas complementarias de este proyecto de ley.

Al respecto, cabe dejar presente que tiene alta importancia, para la participación de los Fondos de Pensiones en este sistema, que esas normas complementarias tomen en cuenta la normativa vigente para las AFP para participar en estos sistemas (Circular N° 1.216 de la Superintendencia de Pensiones).

4. Agrupación de operaciones y confidencialidad (Conflictos de Interés).

Un elemento importante en el diseño de estos sistemas para los Fondos de Pensiones, es el que cuenten con la posibilidad de efectuar con antelación las operaciones, las cuales son muy numerosas

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

(ejemplo: Bonos de Reconocimiento), y poder agruparlas sólo en una transacción.

Lo anterior tiene como ventaja facilitar y hacer expedita la compra y venta de títulos, ya que de lo contrario, ante la necesidad de transar títulos de bajo monto, el digitar uno a uno estos instrumentos en los sistemas es impracticable.

Adicionalmente, la confidencialidad de las operaciones de los Fondos de Pensiones es clave para no ocasionar perjuicios a los recursos de los trabajadores. Lo anterior es importante que se tome en cuenta en el diseño de estos sistemas.

#### 5. Prestamos de activos:

En este tema, sería importante que el sistema sea lo más parecido a los estándares internacionales, donde las garantías van entre un 102% y 105%. Hoy en nuestro mercado se establece en la normativa que las garantías son de un 125%, lo que lo hace muy caro, restando liquidez al mercado.

En el extranjero los prestatarios pueden incluso entregar garantías en dinero las que son reinvertidas por los prestamistas y se comparte la ganancia que genere esta reinversión. Debe quedar claro además, que estas operaciones en dinero deberán quedar exentas del impuesto de timbres y estampillas puesto que no corresponde a una operación de crédito, ni a ningún otro impuesto.

En la actualidad, el sistema que tiene la Bolsa de Comercio para establecer las garantías no es el mejor. Las garantías no están en función de los instrumentos que se entregan en préstamo, sino que en relación a las ventas cortas efectuadas por cada operador prestatario.

Dado lo anterior, debe establecerse que las garantías deben efectuarse en función del préstamo de activos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** solicitó una explicación acerca del punto referido a la agrupación de operaciones y el caso referido de los bonos de reconocimiento.

El Subgerente de Operaciones Financieras de AFP Capital S.A., señor Avello, manifestó que existen bonos de reconocimiento que son transados en los mercados y pueden ser comprados como parte de la cartera de inversión de renta fija de los fondos de pensiones, y como hoy son títulos únicos e individuales, a veces de bajo monto, deben ser ingresados uno a uno al sistema, por lo que sería conveniente estandarizarlos y

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

desmaterializarlos, con la consecuente ventaja de la eliminación del costo de transacción y la tasa de descuento. Agregó que los bonos son emitidos por el Instituto de Normalización Previsional, que por su normativa lo hace de forma material.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó por el contenido de los mencionados préstamos de activos.

El señor Avello explicó que son activos que tienen los fondos de pensiones y que se pueden entregar en préstamo o arriendo, a cambio del cual las AFP reciben una prima, además existe una cámara de compensación para estos efectos, que presenta la debilidad de que la cámara, perteneciente a la Bolsa de Comercio, tiene las garantías sin tener un sistema ad hoc para los fondos de pensiones.

Agregó que físicamente las acciones se encuentran en el Depósito, pero marcadas a nombre de quien fueron prestadas, por lo que las AFP ya no tienen el respectivo derecho a voto. Asimismo, en la contabilidad aparece que la AFP tiene un activo entregado en arriendo, y que sigue valorizándose a precio de mercado, activos que pueden llegar hasta un 5% del total.

A continuación, la Comisión recibió a la **Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos**, encabezada por su Gerente General, señora Mónica Cavallini, quien, acompañada por el Presidente del Comité Operaciones, señor Américo Becerra, efectuó una exposición, del siguiente tenor:

I). Consideraciones.

Los sistemas de liquidación de instrumentos financieros, junto a los sistemas de pagos, constituyen piezas básicas que aseguran el buen fin de las transacciones que se formalizan en los mercados financieros, lo que contribuye a controlar el riesgo sistémico inherente a la participación en transacciones financieras, asegurando a su vez, la estabilidad económica y financiera de un país.

Si bien, gracias al Banco Central, nuestro país cuenta con un sistema de liquidación de pagos de primer nivel dado por el sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR), teniendo, a su vez, el actual modelo de compensación y liquidación un buen desempeño, esta Industria entiende la necesidad de introducir mejoras al sistema, disminuyendo los riesgos jurídicos y operativos del mismo.

Por ello, la Industria de Fondos Mutuos valora el proyecto de ley en comento, que permite al sector privado constituir Cámaras



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

de Compensación y Entidades de Contraparte Central, considerando entre otras modificaciones legales la novación de transacciones, el concepto de irrevocabilidad de las órdenes de transferencia, la firmeza del procedimiento de compensación y la rápida ejecución de las garantías enteradas en el sistema. Adicionalmente, se propone un marco para el préstamo de valores, asegurando la continuidad de las operaciones.

Sin duda, la aprobación de este proyecto fortalecerá la estabilidad del sistema financiero, incrementando la eficiencia de nuestro mercado, lo que permitirá atraer más inversionistas nacionales e internacionales.

## II). Observaciones Generales al Proyecto.

- Reglamentación de la ley. Dada la relegación de determinadas materias del proyecto al reglamento de la ley, se hace presente la importancia de asegurar reglamentación y normativa en línea al proyecto, asegurando a su vez, alineamiento con observaciones y propuestas de entidades involucradas. En este sentido, se solicita participación activa de esta Asociación en el estudio y redacción del reglamento y normas respectivas.

- Nivel de garantías exigidas. Un elemento fundamental del sistema está constituido por garantías individuales y mutuales exigidas a los participantes del sistema, en razón de lo cual, hacemos presente la importancia de los niveles de las mismas, exigencias y modelo a aplicar. Esto en consideración a las características de los participantes y de sus implicancias en el sistema financiero.

- Requisitos de los participantes del sistema. En este punto se destaca la importancia del nivel y calidad de los requisitos exigidos a los participantes, especialmente en lo que dice relación con los agentes de valores e intermediarios, regulación a cargo de resolución conjunta de las Superintendencias de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras. Hacemos presente lo relevante de que esta Asociación sea consultada en la redacción de estas normas.

## III). Observaciones Particulares al Proyecto.

- Es fundamental la forma que se reglamente la ley, de tal modo que permita abarcar operaciones tanto dentro como fuera de la Bolsa (Operaciones OTC).

- Es fundamental la descripción de los productos que puedan ser objeto de compensación, además de los señalados en la ley, incluyéndose los instrumentos derivados.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- Artículo 5° N° 3. Se debe considerar un modelo debidamente certificado, bajo estándares internacionales, tales como ISO 27000 de Seguridad y Norma 25999, de Continuidad de Negocios.

- Artículo 6° N° 1. Aparentemente, existe una incongruencia de este numeral en relación al inciso segundo del artículo 21, ya que el texto de ambas disposiciones señalan quien establecerá los requisitos que deben cumplir los participantes del sistema, en el primer caso entrega dicha facultad al Administrador y en el segundo, a las Superintendencias, de Valores y Seguros y de Bancos e Instituciones Financieras, mediante norma de carácter general.

- Artículo 6° N° 2. Se deben incluir medios consecuentes con las políticas gubernamentales de Chile País Digital, para que se encuentren bajo STP (procesos en línea) y con firmas digitalizadas.

- Art. 7°. Se estima conveniente considerar la existencia de un menor número de comités, con el objeto de disminuir burocracia y costos asociados a la existencia de los mismos, teniendo en cuenta, además, que la función de auditoría puede ser ejercida por el comité de riesgos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó que garantías existen cuando se trata de operaciones fuera de Bolsa (OTC).

El Presidente del Comité Operaciones, señor Becerra, indicó que el proyecto establece que se tratan de garantías para la contraparte central, pudiendo liquidarse tanto operaciones que pasen por Bolsa como las que no pasen por Bolsa. Agregó que estas últimas son todas aquellas operaciones que no tienen que ver con acciones, como letras hipotecarias y bonos.

El Jefe de la División Custodia y Liquidación de la Superintendencia de Valores y Seguros, señor Lazen, expresó que si no existe la necesidad de formar un precio porque los instrumentos presentan una gran liquidez, como ocurre con los bonos del Banco Central de Chile o las letras hipotecarias, cuyas tasas de interés son conocidas por todos, lo único que se requiere es un sistema que centralice las órdenes y no un mercado como el accionario.

Finalmente se aclaró que el proyecto de ley no prohíbe las operaciones OTC.

Asimismo, la Comisión recibió un documento enviado por el Gerente General de la **Asociación de Aseguradores de Chile A.G.**, señor Jorge Claude, en el que agradece la invitación a exponer sobre el

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

proyecto y señala que la Asociación comparte el objetivo del mismo y no tiene observaciones que efectuar.

En la siguiente sesión, el Ministro de Hacienda, señor Velasco, expresó que el proyecto de ley busca dar más seguridad y fortalecer ciertas instituciones básicas del sector financiero y que busca que no se repitan episodios como los del llamado caso Inverlink. Además, como antecedentes se consideraron estudios del Fondo Monetario Internacional que en sus Evaluaciones del Sector Financiero plantean que el mercado financiero chileno es desarrollado, pero que uno de los puntos en que no se encuentra en el nivel de los mejores mercados es en el sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, que es el mecanismo mediante el cual se asegura que cuando se hacen transacciones de documentos esa acción se complete, tratando de eliminar los riesgos involucrados para los intervinientes en la operación.

Manifestó que las exposiciones de las instituciones que asistieron en la sesión anterior dan cuenta de un amplio acuerdo en torno al contenido de proyecto, y el único punto en que sería necesaria una mayor precisión es respecto del rol del Banco Central en el Sistema, específicamente en cuanto a las normas que los participantes deben cumplir para tener cuenta corriente con el referido organismo, y en cuanto a las facultades del Banco para revisar y aprobar las normas de funcionamiento de los mismos participantes.

La **Honorable Senadora señora Matthei** señaló que debiera invitarse al Banco Central para escuchar su opinión sobre las normas referidas por el señor Ministro, ya que su contenido es vago y no asigna responsabilidad ni resolución al organismo respecto de las mencionadas normas.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, indicó que el Gobierno ha elaborado una propuesta respecto de la materia señalada precedentemente y la harán llegar próximamente para que la conozcan los Honorables Senadores. Agregó que la misma ha sido concordada con el Banco Central.

Asimismo, sostuvo que más allá del punto en discusión sobre el rol del Banco Central, existe un amplio acuerdo respecto de la conveniencia de la iniciativa legal, como lo han manifestado las instituciones relacionadas con el futuro Sistema.

El **Honorable Senador señor Frei** planteó que el Depósito Central de Valores realizó una observación relativa a que en el proyecto se establece que las instituciones de compensación y de contraparte central deban tener personalidad jurídica distintas, siendo más adecuado, por

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

la forma de operar de los mercados, que una sola institución pueda desempeñar las dos funciones.

El **Honorable Senador señor Ominami** consultó, a la luz de la situación económica actual, cuáles son, en opinión del Ejecutivo, los aspectos más importantes que involucra el proyecto de ley.

El asesor del Ministro, señor Micco, indicó que es fundamental el principio de firmeza que se consagra para las operaciones que ingresan a una cámara de compensación y liquidación, debido a la certeza jurídica que otorga, y que permite un mejor manejo de los riesgos de los participantes.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, agregó que debía considerarse que en el escenario actual, con mercados con alta volatilidad, existe más espacio para operaciones que no se completen, y el problema de certeza jurídica, que parecía muy teórico con los mercados en calma, cobra un alto valor.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó que en el artículo 2º del proyecto, además de las situaciones precedentemente planteadas respecto del Banco Central, no queda claro porqué las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de conformidad a su ley orgánica quedan excluidas de la aplicación de esta ley, ni cómo se relacionarán con las otras cámaras de compensación.

El Ministro de Hacienda, señor Velasco, planteó que, respecto del Banco Central, entienden que se debe precisar lo relativo a la autorización de las cuentas corrientes a las cámaras, y lo que se pretende es que el mecanismo sea idéntico al que se usa para que los Bancos abran cuentas corrientes con el instituto emisor. Además, se debe precisar si el pronunciamiento del Banco Central respecto de las normas de funcionamiento de las cámaras, al que se refiere el artículo 9º, es vinculante o no, y del mismo modo si el hecho de pronunciarse por parte del Banco Central es obligatorio o puede abstenerse de emitir juicio.

El asesor del Ministro, señor Micco, sostuvo que, respecto de la situación planteada por la Honorable Senadora señora Matthei, con relación a las cámaras de compensación ya existentes, la norma del artículo 2º del proyecto se refiere a las cámaras del sistema de pagos, como por ejemplo, las de compensación de cheques, entre otras, que no se relacionan con la compensación de instrumentos financieros.

**Sometido a votación en general el proyecto de ley, fue aprobado por la unanimidad de los miembros de la Comisión,**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, Frei, García y Ominami.**

- - -

**DISCUSIÓN EN PARTICULAR**

Previo al análisis específico de las indicaciones el asesor del Ministerio de Hacienda, señor Micco, señaló que las mismas se hacen cargo de las observaciones planteadas en la sesión anterior, especialmente respecto del rol del Banco Central.

## TÍTULO I

## DISPOSICIONES GENERALES

**Artículo 1º**

Su texto es el siguiente:

“Artículo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo “sistema”: el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la adhesión a cada sistema y la operación del mismo, dictadas por su administrador y aprobadas por la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, en conformidad a la presente ley.

3. Administrador: persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por las normas del mismo.

4. Participantes: personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

5. Orden de compensación: instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

6. Instrumentos Financieros: valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

7. Compensación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste.

8. Liquidación: procedimiento efectuado de acuerdo a las normas de funcionamiento de un sistema, por el cual se extinguen definitivamente los saldos acreedores y deudores netos resultantes de la compensación, a través de:

a) pagos en dinero efectuados mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) transferencias de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

9. Procedimiento concursal: procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Las expresiones anteriores tendrán el significado que se les asigna en el presente artículo sea que se expresen en singular o en plural.”.

En este artículo recayó **la indicación número 1**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

“a) Reemplázase el numeral dos por el siguiente:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación.”.

b) Sustitúyese, en el numeral 3, la expresión “Administrador” por “Sociedad Administradora”.

c) Intercálanse los siguientes numerales 4 y 5, nuevos, modificando correlativamente la numeración posterior:

“4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas. ajuste sus tarifas, o a requerimiento de la Superintendencia.”.

d) Reemplázanse los actuales numerales 7 y 8, que han pasado a ser 9 y 10, por los siguientes:

“9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.

10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:

a) el pago en dinero efectuado a través de transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) La transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.”.

e) Elimínase el inciso final.

Respecto del numeral 2, el asesor del Ministerio de Hacienda, señor Micco, acotó que se saca la parte referida a la Superintendencia porque la misma aparece más adelante en el texto del proyecto.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Con relación al numeral 3, el **Honorable Senador señor García** consultó a qué se hace referencia con la frase "las normas del mismo".

La asesora del Ministerio de Hacienda, señora Celador, sostuvo que la mencionada frase se refiere a las normas del sistema.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que sería mejor cambiar la frase por la expresión "sus normas".

La Comisión, por la unanimidad de sus miembros presentes, concordó con lo precedentemente expuesto.

Refiriéndose a los numerales 4 y 5, nuevos, que introduce la indicación, la **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si en una operación efectuada con una entidad de contraparte central quien asume los roles de acreedor y deudor es la misma entidad.

El asesor, señor Micco, manifestó que en las operaciones con una entidad de contraparte central se produce una novación de las obligaciones en que la entidad se obliga con cada uno de los participantes, cumpliendo un rol en cada una de las nuevas obligaciones. Asimismo, señaló que este mecanismo aumenta la eficiencia del proceso lo que tiene como contracara el que los riesgos de la entidad de contraparte central son mayores.

Agregó que el mencionado sistema se usa generalmente con instrumentos más riesgosos y con mayor volatilidad de precios.

La asesora, señora Celador, indicó que dentro de los sistemas la entidad de contraparte central es la forma más perfecta de constituirse y requiere de un capital mayor para hacerlo.

Respecto del actual numeral 4 que pasaría a ser 6, la **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó si la SVS puede autorizar a una entidad a ser miembro del sistema.

El asesor, señor Micco, explicó que la SVS puede autorizar a una persona jurídica ser parte del sistema en la medida que cumpla todos los requisitos que establecerá la ley respecto de los participantes.

Con relación al actual numeral 6 que pasaría a ser 8, el asesor, señor Micco, indicó que la última oración se refiere a dejar en el ámbito del Banco Central todo lo que se refiere a la compensación de dinero.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El **Honorable Senador señor García** consultó si se excluye sólo la moneda nacional o también los instrumentos en moneda nacional.

El asesor, señor Micco, manifestó que efectivamente se excluye sólo la moneda nacional.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió si existe algún pronunciamiento respecto de qué es exactamente moneda nacional.

El asesor, señor Micco, sostuvo que la finalidad de la norma es separar de las materias reguladas por el proyecto todo lo que se refiere al sistema de pagos, que queda dentro de las atribuciones del Banco Central.

Refiriéndose al actual numeral 7 que pasaría a ser 9, el asesor, señor Micco, señaló que se quiere distinguir la compensación de la iniciativa en comento de la que consagra el Código Civil, dado que presenta varias diferencias, la principal, que es la posibilidad de efectuar compensaciones multilaterales. Agregó que si se compensan operaciones entre participantes, se tiene la ventaja que, por ejemplo, en el caso de una quiebra lo que ya ha sido compensado no entre en el proceso aunque todavía el saldo de las operaciones no se haya liquidado.

Respecto del actual numeral 8 que pasaría a ser 10, el **Honorable Senador señor García** consultó porqué no se dejaba como tercera posibilidad de dar origen a una liquidación, el pago con instrumentos financieros.

El asesor, señor Micco, expresó que el saldo que resulta de compensar operaciones requiere ser liquidado y existen estas dos opciones que consisten en dinero o instrumentos.

La asesora, señora Celador, señaló que en ciertos contratos de derivados no se entrega directamente dinero, sino que sólo se ajustan cantidades al momento de concluir la vigencia de la operación.

**- En votación, la indicación N° 1 fue aprobada, con enmiendas, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei, García y Ominami.**

**- En votación, los numerales 1, 2, 3, 4, 5 y 6, fueron aprobados, con las modificaciones introducidas en ellos por la indicación N° 1, por la unanimidad de los miembros presentes de la**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García.**

**- En votación, los numerales 7, 8 y 9, fueron aprobados, con las modificaciones introducidas en ellos por la indicación N° 1, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei, García y Ominami.**

**Artículo 2°**

Es del siguiente tenor:

“Artículo 2°.- Las disposiciones de la presente ley se aplicarán a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y, asimismo, a sus administradores y participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No obstante lo anterior, las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de la ley N° 18.840, quedarán excluidas de la aplicación de esta ley.

La compensación podrá efectuarse a través de procedimientos bilaterales o multilaterales, los cuales se sujetarán a las disposiciones de la presente ley y a las normas de funcionamiento del sistema respectivo.

La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación consistente en el pago de sumas de dinero deberá realizarse con el menor riesgo de crédito o liquidez posible, de conformidad con las normas de funcionamiento del sistema. Asimismo, toda liquidación de sumas de dinero que, de conformidad con las normas de funcionamiento del respectivo sistema, deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado por el Banco Central de Chile, se sujetará a la correspondiente reglamentación dictada o que dicte dicho organismo en el ejercicio de sus potestades legales. Sin perjuicio de lo anterior, y con el exclusivo objeto de permitir que dichas liquidaciones se efectúen mediante transferencias de fondos entre cuentas mantenidas en el Banco Central de Chile, este organismo estará facultado para abrir una o más cuentas corrientes a las entidades de contrapartida central o cámaras de compensación de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

instrumentos financieros a que se refiere la presente ley, actuando de conformidad con los términos y condiciones establecidos por el artículo 55 de su ley orgánica constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a los administradores, para lo cual se estará a las normas de la presente ley y a lo previsto en el decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.”.

En este artículo recayó **la indicación número 2**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

“a) Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 2º.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se regirá por la reglamentación que éste imparta.”.

b) Elimínanse los incisos segundo, tercero y cuarto.

c) Sustitúyese el inciso final, que ha pasado a ser segundo, por el siguiente, nuevo:

“Corresponderá a la Superintendencia velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.”.

d) Intercálase el siguiente inciso final, nuevo:

“Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.”.

El **Honorable Senador señor García** planteó que quizás sería mejor que el artículo 2º ocupara el lugar del artículo 1º y viceversa.

El asesor, señor Micco, manifestó que la intención de comenzar con las definiciones es facilitar la comprensión del resto de proyecto.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

La asesora, señora Celador, señaló que lo usual es que las leyes partan señalando su ámbito de aplicación y continúen con las definiciones, pero el proyecto en discusión es tan técnico y complejo que se prefirió partir por los conceptos fundamentales.

El asesor legislativo del Ministro, señor González, observó que debiera especificarse que la referencia a la Superintendencia en el inciso segundo, es a la de Valores y Seguros, dado que se borró la parte del numeral 2. del artículo 1º en que se establecía que se trataba de dicha repartición.

La Comisión concordó con lo expresado precedentemente y además ordenó eliminar en la parte final del mismo inciso la frase “, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros”.

**- En votación, la indicación N° 2 fue aprobada, con las modificaciones señaladas precedentemente, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei, García y Ominami.**

---

## TÍTULO II

## DE LOS ADMINISTRADORES Y PARTICIPANTES

**La indicación número 3, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República,** respecto del Título II, para reemplazar su enunciado por el siguiente:

“TÍTULO II  
DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y PARTICIPANTES”.

**- En votación, la indicación N° 3 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## Capítulo I

## Normas Generales sobre los Administradores

**La indicación número 4, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República,** respecto del Capítulo I del Título II, para reemplazar su enunciado por el siguiente:

“Capítulo I

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Normas Generales sobre las Sociedades Administradoras”

**- En votación, la indicación N° 4 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

**Artículo 3°**

Establece que los administradores tendrán como giro exclusivo la dirección y operación de sistemas y podrán desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Además, dispone que sólo podrán ejercer las funciones de administrador las entidades de contraparte central y las cámaras de compensación de instrumentos financieros constituidas de conformidad a las normas de la presente ley.

En este artículo recayó **la indicación número 5, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para reemplazarlo por el siguiente:

“Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, de acuerdo a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, sujetándose a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica constitucional. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.”.

El asesor, señor Micco, señaló que lo que se hace en esta norma es autorizar especialmente el lugar donde se realizará la liquidación, y para estos efectos,

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

permitir al Banco Central a abrir cuentas a nuevas instituciones, no sólo bancarias, como son las cámaras y entidades de contraparte central.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó, respecto del inciso segundo, si en alguna parte queda explícitamente definido cuáles son las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia a las que se hace referencia.

El asesor, señor Micco, manifestó que la intención es dar un lineamiento general, y el otro elemento a considerar es que son varios organismos internacionales los que proveen los referidos lineamientos, que cambian y evolucionan constantemente, por lo que conviene dejarlo como una guía en términos generales.

El **Honorable Senador señor García** propuso que en el inciso segundo de la indicación se cambiara la expresión "de acuerdo", la segunda vez que aparece, por el término "conforme".

El Ejecutivo y el resto de los miembros presentes de la Comisión concordaron con la propuesta señalada precedentemente.

Asimismo, estuvieron de acuerdo en reemplazar, en el inciso tercero, la palabra "sujetándose" por la expresión "se sujetará" y en eliminar el término "constitucional".

**- En votación, la indicación N° 5 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 4°**

Establece que el administrador de un sistema podrá hacerse cargo de la dirección y operación de otros sistemas, debiendo en todo caso observar las instrucciones que imparta la Superintendencia con la finalidad de propender a la mejor gestión de riesgos y a la eficiencia de los sistemas respectivos.

En este artículo recayó **la indicación número 6, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para reemplazarlo por el siguiente:

"Artículo 4°.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de mercado de valores.”.

El asesor, señor Micco, indicó que lo que se hace en esta disposición es definir quiénes pueden ser administradores de los sistemas, estableciéndose que deben tener giro exclusivo. Asimismo, se aclara que las sociedades administradoras podrán administrar más de un sistema que fue una de las sugerencias efectuadas durante las audiencias que realizó la Comisión para recibir comentarios sobre el proyecto.

La **Honorable Senadora señora Matthei** manifestó que de la redacción propuesta en la indicación no queda muy claro que el giro de las sociedades sea exclusivo y excluyente, y que lo que debe exigirse es que tengan patrimonios separados cuando actúan como cámara o como entidad de contraparte central.

El asesor, señor Micco, expuso que lo que se pretende es que quede claro que una entidad de contraparte central puede constituirse también como una cámara de compensación.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que debiera indicarse, cuando se dice que las sociedades pueden administrar otros sistemas, que esos sistemas son de los que contempla el proyecto de ley en discusión.

Los representantes del Ejecutivo concordaron con lo precedentemente expresado.

La **Honorable Senadora señora Matthei** señaló que debiera buscarse una redacción más general cuando se establece que las sociedades administradoras no pueden constituirse en acreedoras y deudoras de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas, disponiendo que no se mezclen tipos de riesgos de las distintas operaciones o algo similar.

El asesor, señor Micco, indicó que más adelante se incorpora el que deben existir patrimonios separados entre los distintos sistemas para evitar el traspaso de riesgos.

El **Honorable Senador señor García** manifestó entender que una entidad de contraparte central puede tener cámaras de compensación, pero que una cámara de compensación no puede constituirse

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

en entidad de contraparte central, y si es así le parece que la redacción está correcta.

La asesora, señora Celador, expresó que, efectivamente, una entidad de contraparte central puede tener cámaras de compensación, y además una cámara de compensación puede constituir otras cámaras del mismo tipo.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si una entidad de contraparte central puede tener la propiedad de otras entidades de contraparte central.

El asesor, señor Micco, explicó que no es posible la situación planteada precedentemente porque no se quiere mezclar riesgos asumidos.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que sería mejor especificar y explicitar las situaciones señaladas precedentemente.

El asesor, señor Micco, sostuvo que la redacción propuesta por la indicación refleja lo planteado por la Honorable Senadora señora Matthei, y fue concordada con asesores de varias instituciones técnicas.

El **Honorable Senador señor García** expuso que la indicación debiera aprobarse con el agregado propuesto más atrás por la Honorable Senadora señora Matthei para que a continuación de la palabra "sistemas", la primera vez que aparece en el inciso segundo de la indicación, se incorpore la frase "de los definidos en esta ley".

La **Honorable Senadora señora Matthei** consideró bajas las sanciones contempladas por la indicación en discusión, comentó que los castigos para quienes juegan con dineros ajenos debieran comenzar a aumentarse y propuso que la referencia al artículo 60 de la ley N° 18.045 se cambie al artículo 59 de la misma ley que contempla sanciones más altas.

**- En votación, la indicación N° 6 fue aprobada, con las modificaciones indicadas anteriormente, como se consignará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 5°**

Su texto es el siguiente:



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“Artículo 5°.- Los administradores se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de los administradores deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Copia autorizada de su escritura de constitución.
2. Copia de los antecedentes que den cuenta del capital pagado mínimo.
3. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.
4. Modelo de contrato de adhesión al sistema que pretenda celebrar con sus participantes.
5. Un estudio tarifario de conformidad con lo señalado en el inciso siguiente.
6. Los demás que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de un administrador, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.”.

En este artículo recayó **la indicación número 7**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

a) Reemplázanse las expresiones "los administradores" por "las sociedades administradoras" en todas las ocasiones en que aparece.

b) Sustitúyense los numerales 1 y 2, por el siguiente número 1, nuevo, pasando el actual número 3, a ser número 2:

"1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo."

c) Elimínanse los números 4 a 6.

d) Reemplázase, en el inciso final, la expresión "90 días hábiles bancarios" por "30 días hábiles" las dos ocasiones en que aparece y para intercalar la frase "los antecedentes acompañados" entre las expresiones "por no ajustarse" y "a las disposiciones legales".

El asesor, señor Micco, señaló que la norma indica cuáles antecedentes deben presentarse al efectuarse la solicitud de autorización de existencia, y la indicación traspasa algunos documentos que se pedían con la solicitud al momento de presentar las normas generales de funcionamiento.

**- En votación, la indicación N° 7 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

**Artículo 6º, nuevo**

**La indicación número 7 bis, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República, para intercalar el siguiente artículo 6º, nuevo, modificando correlativamente la numeración de los artículos siguientes:**

"Artículo 6º.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.

b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:

i) Que se trate de un fallido no rehabilitado;

ii) Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;

iii) Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;

iv) Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:

(1) contra la propiedad o contra la fe pública;

(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;

(3) los contemplados en la ley N° 18.045, ley N° 18.046, decreto ley N° 3.500, de 1980, ley N° 18.092, ley N° 18.840, decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, ley N° 4.287, ley N° 5.687, ley N° 18.175, ley N° 18.690, ley N° 4.097, ley N° 18.112, decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v) Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi) Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale; y en caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.”.

El asesor, señor Micco, manifestó que la intención del nuevo artículo es establecer, respecto de los accionistas con más del 10% de la propiedad, las mismas exigencias requeridas para personas en la misma condición respecto de Bancos o Compañías de Seguros.

**- En votación, la indicación N° 7 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

**Artículo 7°**

(Artículo 6° del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

“Artículo 6°.- Una vez obtenida la autorización de existencia a que se refiere el artículo anterior, el administrador deberá contar con normas de funcionamiento para cada sistema, que establezcan los resguardos necesarios para que la compensación y liquidación se efectúen oportunamente. Tales normas serán aprobadas por la Superintendencia de conformidad a lo establecido en los incisos siguientes y deberán regular, a lo menos, las siguientes materias:

1. Los requisitos que deberán cumplir los participantes del sistema, los que deberán ser de carácter general, objetivo y no discriminatorio, no pudiendo establecer diferencias en el tratamiento de los participantes según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

pagos y en general con cualquier persona, natural o jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema. Dicha aceptación no podrá tener lugar después de la fecha de la transacción.

5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación por parte del sistema y la posterior liquidación.

6. La política de gestión de riesgos operacionales, financieros o de cualquier tipo.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, las que serán fácilmente liquidables; así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías.

Las garantías referidas en los artículos 28 a 35 siguientes, más los fondos de reserva definidos en el artículo 11, deben ser los adecuados para mitigar los riesgos del sistema. El reglamento de esta ley establecerá normas mínimas sobre los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y su valorización.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para aplicarlas.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 7°.

11. La forma en que se resguardará la continuidad operacional del sistema.

12. Las demás que establece la presente ley o que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En este artículo recayó **la indicación número 8**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para reemplazar el actual artículo 6°, que ha pasado a ser 7°, por el siguiente:

“Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la aprobación de la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo establecer diferencias según sean o no accionistas del administrador.
2. Los medios y sistemas de comunicación que aseguren la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.
3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.
4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema.
5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.
6. La política y los procedimientos de gestión de riesgos.
7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.
8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.
9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.

11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Asimismo, las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, los que serán de conocimiento público. La estructura de tarifas que serán cobradas por los servicios que presten se respaldarán en el mencionado estudio tarifario. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora para su normal funcionamiento, el cual deberá tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de equidad entre los participantes. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia a través de norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a requerimiento de la Superintendencia.”.

**- La indicación número 8 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 8 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 6°, que ha pasado a ser 7°, por el siguiente:

“Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que aseguren la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.
4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.
5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.
6. Los procedimientos de gestión de riesgos.
7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.
8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.
9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.
10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.
11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de equidad entre los participantes. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia a través de norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.”.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó, con relación al inciso primero de la norma propuesta por la indicación, si el estudio tarifario se refiere a los precios que se cobrarán a los usuarios, y si el mismo contemplará la reajustabilidad y cómo se podrá modificar el mismo.

El asesor del Ministerio de Hacienda, señor Micco, manifestó que el mencionado estudio dice relación con las tarifas que se cobrarán a los participantes y que contemplará la reajustabilidad de las mismas. Además, señaló que si se quiere modificar las tarifas se debe presentar un nuevo estudio que justifique dicho cambio ante la Superintendencia de Valores y Seguros.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió, respecto al número 2 de la norma propuesta por la indicación, si las sociedades administradoras deberán asegurar la interconexión con cualquier y con toda persona jurídica.

El asesor, señor Micco, expresó que la idea es que en forma previa se establezcan condiciones objetivas de capacidad de conexión que también son reguladas por la Superintendencia.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que la forma en que está redactado el referido numeral hace pensar que existe una obligación del sistema de poder conectarse con cualquier persona jurídica nacional o extranjera.

El asesor, señor Micco, indicó que se trata de establecer condiciones mínimas de interconexión que son reguladas por la Superintendencia, de forma que no quede entregado al arbitrio de cada sistema su conexión con los diferentes participantes.

La **Honorable Senadora señora Matthei** sostuvo que la explicación precedente es satisfactoria pero que debe cambiarse la redacción del numeral porque da a entender algo distinto.

El asesor, señor Micco, propuso mantener el término original "permitan", excluyendo la palabra "aseguren" de la referida indicación.

La Comisión concordó con la propuesta precedentemente señalada por la unanimidad de sus miembros presentes.

El **Honorable Senador señor García** expuso que la frase final del numeral 8 propuesto por la indicación podría estar de más, dado que la Superintendencia tiene que aprobar todo lo relativo a las normas de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

funcionamiento de las sociedades administradoras y, por consiguiente, lo referido a las garantías y los bienes que las constituyen.

El asesor, señor Micco, manifestó que la intención de la norma es que se entreguen garantías con un cierto grado de liquidez y que sea la Superintendencia la que vele por el cumplimiento de dicho objetivo.

La **Honorable Senadora señora Matthei** recordó que pueden haber accionistas que al mismo tiempo sean dueños de las sociedades y participantes del sistema, por lo que si realmente se quiere garantizar que accionistas y no accionistas serán tratados de la misma forma, sin sesgos respecto de los riesgos, es necesario que existan normas como las que se discute.

El **Honorable Senador señor García** señaló estar de acuerdo con que exista una norma como la del numeral 8, sólo que piensa que debería incluirse dentro de las facultades de la SVS y no en esta parte del articulado.

El asesor legislativo del Ministerio, señor González, expresó que la facultad genérica de la SVS se encuentra a continuación del numeral 11 del presente artículo, pero que por tratarse de una materia especial como las garantías, se prefirió dejarla expresamente establecida en el referido numeral.

El asesor, señor Micco, indicó que la norma en cuestión da más flexibilidad para poder cambiar las garantías o su valorización en el tiempo, para lo que bastará la autorización de la SVS sin tener que cambiar toda la normativa del sistema.

La **Honorable Senadora señora Matthei** señaló, con relación al inciso final del artículo en discusión, que cuando se trata de tarifas el concepto de equidad entre los participantes no es relevante, sino que lo fundamental son los costos que cada participante genera.

El asesor, señor Micco, sostuvo que la intención de la norma es el que expresó la Honorable Senadora, que implica que a participantes que incurren en los mismos costos no se los discrimine.

La Comisión, por la unanimidad de sus miembros presentes, acordó sustituir en el inciso final de la indicación la frase "equidad entre los participantes" por "no discriminación arbitraria".

**- En votación, la indicación N° 8 bis fue aprobada, con enmiendas, según se consignará más adelante, por la**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei, García y Muñoz Aburto.**

**- En votación, los numerales 1, 2, 3, 4, 5 y 6, fueron aprobados, con las modificaciones introducidas en ellos por la indicación N° 8 bis, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei, García y Muñoz Aburto.**

**- En votación, los numerales 7, 8, 9, 10 y 11 fueron aprobados, con las modificaciones introducidas en ellos por la indicación N° 8 bis, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García.**

**Artículo 8°**

(Artículo 7° del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 7°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento en sus aspectos operativos;
2. Un comité disciplinario, encargado de proponer o aplicar las sanciones por las infracciones a las normas de funcionamiento, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad;
3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas del mismo. El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros cada uno y presentarán sus propuestas, evaluaciones e informes al directorio. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores.

El directorio del administrador determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento de los comités, que será aprobado por la junta ordinaria de accionistas del administrador. Los comités podrán requerir la contratación de asesorías de profesionales externos para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.”.

En este artículo recayó **la indicación número 9**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones al actual artículo 7º, que ha pasado a ser 8º:

Elimínase, en el número 1, la expresión “en sus aspectos operativos”.

Suprímese, en el número 2, la expresión “o participar” y para agregar la expresión “a los participantes” a continuación de la palabra “sanciones”.

Elimínase, en el número 3, la expresión “del mismo” y reemplazar la expresión “los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema” por la expresión “los riesgos a que aquéllos estén expuestos en el sistema”.

Suprímese, en el inciso segundo, la expresión “propuestas, evaluaciones e” y para intercalar la expresión “de la sociedad administradora” a continuación de las expresiones “al directorio” y “directores”.

Elimínase el inciso final.

**- La indicación número 9 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 9 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones al actual artículo 7º, que ha pasado a ser 8º:

Elimínase, en el número 1, la expresión “en sus aspectos operativos”.

Suprímense, en el número 2, la expresión “o aplicar” y la frase “, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad” y para agregar la expresión “a los participantes” a continuación de la palabra “sanciones”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Elimínase, en el número 3, la expresión "del mismo" y reemplazar la expresión "los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema" por la expresión "los riesgos a que aquéllos estén expuestos en el sistema".

Suprímense, en el inciso segundo, las expresiones "cada uno" y "propuestas, evaluaciones e" y para intercalar la expresión "de la sociedad administradora" a continuación de las expresiones "al directorio" y "directores".

Elimínase el inciso final.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó que el más complejo de los comités es el de riesgos y, en su opinión, en forma correcta se les da derecho de elección a los participantes, aunque debiera distinguirse entre las sociedades administradoras que toman riesgos y las que no, porque cuando se trata de una entidad de contraparte central la mayoría de los representantes debieran ser designados por los representantes de la entidad.

El asesor, señor Micco, sostuvo que la idea es que en el referido comité estén representados quienes ponen en juego su patrimonio, y por eso deben estar los participantes, dado que parte importante de la seguridad de estos sistemas se basa en las garantías que coloca cada participante, por lo que si no se exigen muchas garantías el peso de los participantes en el comité será menor. Además, recordó que las normas de funcionamiento deberán ser aprobadas por la SVS y el Banco Central, de forma que podrán balancear la representación en el comité de acuerdo a los riesgos que tome cada uno.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que, a pesar de considerar correcto lo señalado por el señor Micco, cuando se trata de una entidad de contraparte central se presentan conflictos de interés porque es la sociedad administradora la que se constituye en deudora y acreedora, tomando los riesgos, por lo que necesitará la mayor cantidad posible de garantías y a los participantes les convendrá otorgar la menor cantidad posible de las mismas, y en ese caso no le parece correcto asegurar la mayoría de los representantes a los participantes.

El asesor, señor Micco, manifestó estar completamente de acuerdo con lo planteado precedentemente, y observó que el referido comité estará encargado de evaluar y proponer mejoras, las que siempre requerirán de la aprobación de la sociedad administradora que es la que toma las decisiones.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El **Honorable Senador señor García** consultó qué significa que el derecho de los participantes a elegir sus representantes se otorgará según los riesgos a que aquéllos estén expuestos en el sistema.

El asesor, señor Micco, indicó que el comité puede estar integrado tanto por liquidadores como por quienes participan en la administración del sistema, y podría darse el caso, por ejemplo, que los Bancos participen de un sistema como liquidadores y como administradores del mismo. Añadió que lo fundamental es que la representación en el comité esté equilibrada en relación a los riesgos del mismo.

El **Honorable Senador señor García** preguntó si existirá una ponderación de los votos en relación a los riesgos para efectos de elegir a los representantes en el comité.

El asesor, señor Micco, expuso que existirá una ponderación de los riesgos a efectos de determinar la integración del comité, y que la misma estará establecida en las normas de funcionamiento del sistema las que siempre deben ser aprobadas por los administradores, lo que balancea el poder de determinación de unos y otros.

En la sesión siguiente, se presentó **la indicación número 9 ter**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar, en el numeral 3 del actual artículo 7º, que ha pasado a ser 8º, las oraciones "El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento." por la siguiente oración: "Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento".

**- En votación, la indicación N° 9 bis fue aprobada, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García, a excepción de la parte que reemplaza la expresión "los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema" por la expresión "los riesgos a que aquéllos estén expuestos en el sistema", la que fue rechazada con igual votación.**

**- En votación, la indicación N° 9 ter fue aprobada, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Escalona, Frei y García.**

**Artículo 9º**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

(Artículo 8º del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Dispone que la política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio del administrador, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior, la que será pública. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

En este artículo recayó **la indicación número 10, de Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para reemplazar, en el actual artículo 8º, que ha pasado a ser 9º, la expresión "del administrador" por "de la sociedad administradora" y la expresión ", la que será pública" por la frase ".Dicha política se hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general."

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó que pasa cuando hay conflictos de intereses claros entre el directorio de la sociedad administradora y el comité de riesgos.

El asesor, señor Micco, señaló que los participantes, si ven que una sociedad está actuando alejada de las normas de seguridad del sistema, pueden abstenerse de operar en el mismo, dado que la liquidación de las garantías es diaria. Estimó que existe un sano equilibrio porque los liquidadores pueden proponer medidas a la administradora, a la que le será difícil oponerse salvo que tenga fundadas razones, caso contrario los liquidadores todavía tienen el resguardo de abstenerse de operar en el sistema.

El **Honorable Senador señor García** consultó si no debiera disponerse que al inicio de la operación de una sociedad administradora la política de gestión de riesgos será establecida por una norma de carácter general de la SVS, dado que el comité de riesgos sólo comenzará a funcionar una vez que la sociedad administradora esté operando.

El asesor, señor Micco, expresó que debe distinguirse cuando se constituye la sociedad del momento en que comienza a operar, puesto que son momentos separados y requieren del cumplimiento de requisitos diferentes, por lo que en el intertanto se puede elaborar la referida política de gestión de riesgos.

**- En votación, la indicación N° 10 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículos 10 y 11**

(Artículos 9° y 10 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Sus textos son los siguientes:

“Artículo 9°.- La Superintendencia aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, la Superintendencia consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, quienes podrán informar respecto de los efectos que las normas de funcionamiento puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos o la estabilidad del sistema financiero, o para la estabilidad y solvencia de los bancos e instituciones financieras, respectivamente, conforme al plazo que para este efecto determine la Superintendencia, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios.

Para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento, la Superintendencia dispondrá del plazo de 90 días hábiles bancarios contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 10.- Obtenida la autorización de existencia y la aprobación de las normas de funcionamiento a que se refieren los artículos anteriores, la Superintendencia comprobará si el administrador se encuentra preparado para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y con los procedimientos y controles necesarios para emprender adecuadamente sus funciones.

La Superintendencia deberá pronunciarse respecto de la solicitud de que trata este artículo, en la forma y dentro del plazo de 90 días establecido en el artículo 9° de la presente ley, procediendo, en iguales términos y condiciones, lo señalado en relación con el Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Cumplidos los requisitos señalados en el inciso anterior, la Superintendencia, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización de funcionamiento y podrá fijar un plazo no superior a 180 días para que el administrador inicie sus actividades, lo que lo habilitará para dar comienzo a sus operaciones y le conferirá las facultades e impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.”.

En estos artículos recayó **la indicación número 11**, de **Su Excelencia el señor Vicepresidente de la República**, para reemplazar los actuales artículos 9° y 10, que han pasado a ser 10 y 11, por los siguientes, nuevos:

“Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones, en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, quien deberán pronunciarse respecto de los efectos que las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, la estabilidad del sistema financiero, la estabilidad y solvencia de las empresas bancarias y, en general, para cualquier materia de su competencia.

Artículo 11.- Las sociedades administradoras deberán cumplir las siguientes normas:

1. Deberán llevar su contabilidad separadamente de la que lleven respecto de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.
2. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás información que determine la Superintendencia;
3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.
4. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación exclusiva para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán asimismo los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de aceptación general en Chile y el extranjero.

5. Deberán cumplir y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

6. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.

7. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.”.

**- La indicación número 11 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 11 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para refundir los actuales artículos 9° y 10, en el siguiente artículo 10, nuevo:

“Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, quien deberá pronunciarse respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.

Para la aprobación a que se refiere el inciso primero de este artículo, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, a través de resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** observó que el plazo de 60 días hábiles para que el Banco Central y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) se pronuncien sobre si están de acuerdo con las normas de funcionamiento, quizás podría ser de días corridos y no hábiles, porque el plazo propuesto podría ser excesivo.

El asesor, señor Micco, planteó que dada la importancia que tiene la creación de una cámara de compensación y los riesgos involucrados en la misma el plazo de 60 días hábiles es razonable, más aún con la estructura de funcionamiento del Banco Central. Agregó que la creación de cámaras no es algo que ocurrirá con frecuencia por lo que conviene estudiar todo lo relativo a su funcionamiento con calma.

Asimismo, señaló que el referido plazo fue comunicado al Banco Central quien manifestó su acuerdo con el mismo.

El **Honorable Senador señor García** propuso que se haga una consulta formal al Banco Central acerca de si les parece más conveniente el plazo propuesto en la indicación o el de 60 días corridos, de forma que se considere su opinión en algo que los afecta directamente.

La **Honorable Senadora señora Matthei** agregó que en los casos que se suspende el plazo de 90 días hábiles con que contará la SVS para pronunciarse sobre las normas de funcionamiento por haber solicitado información adicional, realizar observaciones o instruir alguna modificación, también debería suspenderse el plazo de 60 días hábiles o corrido de que dispondrá el Banco Central para pronunciarse.

El asesor, señor Micco, consideró un punto válido el planteado precedentemente, por lo que cabe estudiar una adecuación.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

La Comisión, por la unanimidad de sus miembros presentes, acordó oficiar al Banco Central de Chile en el sentido señalado precedentemente, dejando pendiente la votación de la indicación del Ejecutivo.

Con fecha 19 de enero de 2009, fue recibida la respuesta del organismo autónomo mediante Oficio Ordinario N° 2892, que indica lo siguiente:

"1. Me refiero a su Oficio citado en el Antecedente, por el que se solicita la opinión del Banco Central de Chile sobre el artículo 9° del proyecto de ley de la referencia, en relación con la posibilidad de que el plazo de que dispondría la Institución que represento para resolver respecto de las materias de su competencia sea de 60 días corridos, considerando que si el plazo de que dispone la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) para pronunciarse respecto de la pertinente solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros o su modificación, se suspende por intervención de dicho Organismo Fiscalizador, igual cosa ocurrirá respecto del plazo de 60 días corridos que se establecería al Banco Central de Chile para efectos de emitir su informe.

2. Al respecto, me permito manifestar a VS. que el artículo 9° del proyecto de ley, establece en relación con las administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, que la ley faculta a la SVS para aprobar las normas de funcionamiento de las mismas y sus modificaciones en forma previa a su entrada en vigencia. Para este efecto, y en lo que interesa a su consulta, el proyecto de ley original dispone que la SVS consultará al Banco Central de Chile, quien podrá informar acerca de los efectos que tales normas o su modificación puedan producir para el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, conforme al plazo que establezca la SVS, el cual no podrá ser inferior a 30 días hábiles bancarios; es decir, para el cómputo del transcurso de dicho plazo no se considerarían los días sábado, festivos y el 31 de diciembre.

A diferencia de lo indicado, se observa que en la indicación del Poder Ejecutivo de fecha 23 de diciembre de 2008, y que VS. acompaña a su Oficio, se refunden los artículos 9° y 10° del proyecto de ley, expresándose, en lo que interesa, que ahora se requerirá para que la SVS otorgue dicha aprobación, del informe previo favorable del Banco Central de Chile, quien deberá pronunciarse respecto de las materias de su competencia, para lo cual dispondrá de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a esa Superintendencia. Con ello, el plazo correría también los días sábado interrumpiéndose únicamente durante los días festivos.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

3. Ahora bien, en opinión del Banco Central de Chile en el eventual establecimiento de un plazo expresado en días corridos, como se sugiere en el Oficio de VS., se estima que si bien el mismo resultaría plausible, en términos que involucraría un plazo mayor que el otorgado en el proyecto de ley en su redacción original, correspondería tener presente que dicha forma de determinación no concordaría con otros plazos que el mismo artículo 9º, que pasa a ser 10º, considera, como en el caso de los términos otorgados a la SVS para resolver la solicitud de aprobación de normas de funcionamiento o su modificación que se le presente; y, para otorgar la autorización de inicio de actividades a la sociedad administradora solicitante, correspondientes a 90 y 30 días hábiles, respectivamente.

4. Conforme a lo anterior, se estima que también convendría considerar a este respecto que en la legislación especial que rige en materia de mercado de capitales y sistema financiero, cuando se requiere el informe, la opinión o consulta previa del Banco Central de Chile, sobre una determinada materia o decisión que corresponde adoptar a otra autoridad, en general, se ha optado por no imponer al Instituto Emisor un plazo perentorio para que dicho informe u opinión se emita, además de redactar la pertinente norma en términos facultativos (v.gr. "podrá informar", etc.), considerando la autonomía constitucional que se confiere al Instituto Emisor, lo que es sin perjuicio del hecho que a éste corresponda efectivamente ejercer dicha atribución, en la forma y condiciones que fije la ley.

Para este efecto, entenderemos que el legislador ha tenido presente tanto la condición del Banco como organismo constitucionalmente autónomo y de carácter técnico, como la eventual complejidad y los alcances que el referido informe u opinión puedan involucrar para el cumplimiento del objeto asignado al Banco por su Ley Orgánica Constitucional (LOC) como también el propósito técnico, de política económica o prudencial específico con el cual pueda requerirse dicho informe u opinión.

Esto, sucede respecto de lo dispuesto por los artículos 67 inciso 4º, 83 inciso final y 130 inciso primero de la Ley General de Bancos; el artículo 25 de la Ley 19.396; el artículo 21 N° 3 del D.F.L. 251, de 1931, sobre Compañías de Seguros; artículo 189 de la Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores; y el artículo 45 del DL 3.500, de 1980, sobre Administradoras de Fondos de Pensiones.

Por el contrario, y a vía de excepción, se contempla que cuando el legislador ha considerado imponer al Banco Central de Chile un plazo determinado para evacuar su gestión, éste se ha establecido en términos de días hábiles, como en el caso de lo dispuesto por el artículo 35 bis de Ley General del Bancos, contemplándose, adicionalmente la prórroga automática del mismo, si el señor Ministro de Hacienda ejerce el derecho de suspensión

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

del respectivo acuerdo que adopte el Consejo sobre el particular, en los términos del artículo 19 de la LOC, inciso tercero.

En tal sentido, y en el entendido que el requisito de informe previo favorable que se contempla incorporar en este proyecto de ley, por vía de la indicación analizada, redundaría en conferir al Banco Central de Chile una atribución legal vinculada directamente con su objeto, se sugiere a VS. que se considere en el texto del inciso primero del artículo 10° del proyecto, la expresión "se pronunciará", en reemplazo de la frase "deberá pronunciarse", de manera de evitar alguna controversia eventual sobre esta materia.

5. Por otra parte, y en cuanto al planteamiento expresado por VS. en su Oficio, relativo a que el plazo de 60 días corridos que se establecería para que el Banco Central de Chile formule sus observaciones, se interrumpiría como consecuencia de haberse interrumpido, a su vez, el plazo de que dispone la SVS para emitir su pronunciamiento, hacemos presente a VS., que tal aseveración en nuestro parecer, no se contiene ni desprende claramente del texto de la referida indicación, por lo que si esa fuese la intención del legislador habría que expresarla en esos términos en el texto de la norma, máximo si se trata de plazos diversos para efectos independientes; o, en su defecto, indicar que la suspensión del plazo otorgado al Banco Central de Chile para otorgar su informe previo favorable, se suspenderá en caso de ejercerse el derecho de suspensión antedicho.

6. Adicionalmente, y teniendo presente que la indicación en comento considera el requisito de contar con el informe previo favorable del Banco Central de Chile para que la Superintendencia apruebe las normas de funcionamiento o su modificación, cabría precisar, en relación con los incisos cuarto y quinto del artículo 10° que se incorporaría en virtud de la indicación del Ejecutivo, que de proceder la aplicación del silencio administrativo positivo respecto de la resolución que corresponda adoptar a la SVS, la aprobación que por esta vía se otorgue al solicitante deberá sujetarse a los términos y condiciones que el referido informe favorable del Banco pueda contemplar.

7. Por último, el Banco Central de Chile reitera su disposición a continuar colaborando con VS. en el análisis y perfeccionamiento de esta iniciativa legal que se requiera, dada la relevancia que la misma reviste para el funcionamiento del sistema de pagos del país."

**- En votación, la indicación N° 11 bis fue aprobada, con una modificación, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 11**

Su texto es el siguiente:

“Artículo 11.- Los administradores deberán cumplir con las siguientes normas especiales:

1. Contabilizarán las operaciones relativas a su patrimonio separadamente de las que efectúen con los patrimonios de los sistemas que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

2. Los estatutos sociales determinarán libremente la forma en que se distribuirán los dividendos, aplicándose en su silencio las normas establecidas para las sociedades anónimas abiertas.

3. Su directorio estará integrado por un número mínimo de nueve miembros.

4. Sin perjuicio de las inhabilidades e incapacidades generales, no podrán ser directores de un administrador los gerentes o ejecutivos principales de sociedades que sean accionistas de la entidad o de sus personas relacionadas; de bolsas de valores, de bolsas de productos, de agentes de valores o corredores de bolsas de productos o de valores, de empresas de depósito de valores, o de otros administradores.

5. Deberán mantener las normas de funcionamiento actualizadas y en conformidad con la normativa vigente. Asimismo, mediante resolución fundada, la Superintendencia podrá instruir la modificación de las normas de funcionamiento.

6. Deberán constituir, por cada sistema que administren, fondos de reserva para responder frente a los participantes del o los sistemas por el correcto y cabal cumplimiento de sus obligaciones. El reglamento de esta ley determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación con los riesgos asumidos por los administradores, los que como máximo equivaldrán al mayor saldo deudor neto de los participantes del sistema.

7. Deberán cumplir, y hacer cumplir a los participantes del sistema, la presente ley y las demás disposiciones que sean dictadas conforme a ésta, así como las normas de funcionamiento respectivas.

8. Informarán a la Superintendencia, en la forma y plazo que ésta determine mediante norma de carácter general, de cualquier

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

incumplimiento de las disposiciones señaladas en el número anterior o de cualquier situación anómala que se produzca en las operaciones de las cámaras.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.”.

En este artículo recayó **la indicación número 12**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazarlo, por el siguiente:

“Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:

1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.
2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.
3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás información que determine la Superintendencia;
4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.
5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán asimismo los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.
6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.
8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.
9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió acerca de si cuando se establece, en el numeral 1 del artículo 11 propuesto por la indicación, que no se puede iniciar, suspender o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la SVS, significa que no puede suspender ni siquiera una parte de sus operaciones, como ocurriría, por ejemplo, si no hay acuerdo entre los participantes y la entidad de contraparte central respecto del riesgo.

El asesor, señor Micco, señaló que se requiere autorización de la SVS para suspender una operación, debido a que son servicios fundamentales como los de los Bancos, por lo que no se puede permitir la suspensión unilateral de operaciones.

La **Honorable Senadora señora Matthei** sugirió agregar la frase “, en forma total o parcial,” a continuación de la palabra “suspender”.

El asesor, señor Micco, manifestó su acuerdo con la propuesta efectuada precedentemente.

Respecto del numeral 2 del mismo artículo 11, la **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si basta con llevar contabilidad separada de los fondos que administren las sociedades o si no sería mejor que existiera una separación patrimonial.

El asesor, señor Micco, expresó que más adelante en el proyecto se considera la separación patrimonial de los fondos que se administran.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó, con relación al numeral 5, en qué plazo se constituyen los fondos de reserva después de la determinación del saldo deudor neto diario.

El asesor, señor Micco, sostuvo que dichos fondos deben constituirse con anterioridad a la operación de cada sistema.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**- En votación, la indicación N° 12 fue aprobada, con enmiendas, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei y señores Frei y García.**

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su definición, objeto y constitución

**La indicación número 13, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República, respecto del Capítulo II, para eliminar en su enunciado la expresión "definición,".**

**- En votación, la indicación N° 13 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 12**

Es del siguiente tenor:

"Artículo 12.- Las entidades de contraparte central, en adelante las contrapartes centrales, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central."

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En este artículo recayó **la indicación número 14**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Elimínanse, en el inciso primero, las expresiones “, en adelante las contrapartes centrales,” y “efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes,”.

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión “, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central.” por la expresión “. El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones.”.

El **Honorable Senador señor García** observó tener dudas si la facultad del Servicio de Impuestos Internos (SII) que contempla la parte final de la indicación, ya existe y se contendría en el Código Tributario.

El asesor, señor Micco, manifestó que se quiso dejar expresamente contemplada la facultad de pedir información para que el SII pueda solicitarla respecto de las novaciones y transacciones.

**- En votación, la indicación N° 14 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 13**

Su texto es el siguiente:

“Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales podrán realizar las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Certificar los actos que realicen en el ejercicio de sus funciones, el incumplimiento de las obligaciones resultantes de la compensación efectuada por el sistema que administren, y los demás hechos, actos o contratos que se realicen en el cumplimiento de esta ley y las normas de funcionamiento del sistema.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

7. Las demás que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Los apoderados de los administradores que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.”.

En este artículo recayó **la indicación número 15**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes enmiendas:

Reemplázase, en el primer inciso, la expresión “podrán realizar” por la palabra “realizarán”.

Reemplázase el número 5 por el siguiente, nuevo:

5. “Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento.”

Elimínase el número 7.

**- En votación, la indicación N° 15 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 14**

Es del siguiente tenor:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión “Contraparte Central”. Se reserva el uso de la expresión “Contraparte Central” a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán tener como objeto exclusivo el señalado en el artículo precedente.

3. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, el que se incrementará en razón del volumen y la naturaleza de las operaciones de la contraparte central y los riesgos involucrados en éstas, de conformidad a las normas de carácter general que establezca la Superintendencia. Asimismo, la Superintendencia establecerá la forma de determinación del patrimonio correspondiente.

4. Deberán contemplar la existencia de uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.”.

En este artículo recayó **la indicación número 16, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para eliminar su número 2, modificando correlativamente los numerales posteriores.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó, en relación con el numeral 2 de la indicación, si los fondos de reserva vistos con anterioridad son, en definitiva, patrimonio de la sociedad.

El asesor, señor Micco, expresó que los fondos de reserva constituyen patrimonio de afectación y pueden exigirse adicionalmente al capital pagado.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó como opera el fondo de reserva, contemplado por el numeral 5 del artículo 11, en relación al capital pagado mínimo.

El asesor, señor Micco, indicó que cuando se trata de entidad de contraparte central, en relación a las garantías, la entidad para cumplir con sus obligaciones puede utilizar diferentes opciones de distintos niveles, como garantías puestas en forma individual por los liquidadores, garantías comunes de los liquidadores, fondos de reserva y finalmente el patrimonio mínimo. Asimismo, señaló que estas diferentes garantías se

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

relacionan, porque si exijo mayores garantías a los liquidadores seguramente se exigirá un patrimonio o un fondo de reserva menor.

La **Honorable Senadora señora Matthei** manifestó que con los mencionados fondos de reserva ya se encuentran garantizadas todas las operaciones.

El asesor, señor Micco, expresó que los fondos de reserva garantizan el mayor saldo deudor de uno de los sistemas y puede haber más de un operador. Agregó que los fondos de reserva están hecho a nivel de sistema y en esta parte se habla a nivel de administrador, que a su vez puede tener varios sistemas.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expuso que cuando se habla del mayor saldo deudor neto diario lo lógico es pensar que se trata de la suma de los participantes.

El asesor, señor Micco, señaló que se trata del mayor saldo deudor de uno de los participantes y no de todos, y responde a un estándar internacionalmente aceptado.

Agregó que este es uno de los mecanismos de salvaguardia, lo primero que se toma son las garantías individuales del operador que tiene problemas, después el fondo de reserva del sistema y finalmente los fondos adicionales que se piden para la administradora del sistema.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó cómo han resistido las administradoras en el extranjero la crisis financiera.

El asesor, señor Micco, expuso que estos sistemas operan hace unos veinte años y han funcionado bien durante la crisis lo que las ha validado aun más.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó que no puede quedar al arbitrio de la SVS cambiar sólo con una norma de carácter general el patrimonio mínimo que debe tener cada contraparte central.

**- En votación, la indicación N° 16 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En la siguiente sesión, se presentó **la indicación número 16 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Reemplázase el número 3, que ha pasado a ser 2, por el siguiente, nuevo:

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

Reemplácese, en el número 4, que ha pasado a ser 3, la expresión "contemplar la existencia de" por "constituir".

**- En votación, la indicación N° 16 bis fue aprobada, con una enmienda formal, por la unanimidad de los miembros de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei, García y Ominami.**

**Artículo 15**

Su texto es el siguiente:

"Artículo 15.- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6° de esta ley, las normas de funcionamiento de las contrapartes centrales podrán establecer los casos en los cuales la contraparte central podrá determinar unilateralmente el cese de sus operaciones como tal respecto de ciertos participantes, y la forma de notificar dicha decisión a los demás participantes.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en forma inmediata a la Superintendencia, además de informarse en carácter de hecho esencial. A partir de ese momento se entenderá que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión."

En este artículo recayó **la indicación número 17**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazarlo por el siguiente, nuevo:

"Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante,

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

podrá resolver fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.

La decisión adoptada de conformidad a lo establecido en el inciso anterior deberá ser comunicada en carácter de hecho esencial.

Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** manifestó que le preocupa el que se incluya en las normas de funcionamiento los casos en que se puede determinar no actuar como contraparte central, y que ello se mezcle con la posibilidad de seguir funcionando como cámara de compensación. Agregó que quizás la redacción es complicada y debieran dejarse todas las situaciones descritas para ser reguladas por las normas de funcionamiento, porque parecieran confundirse dos momentos diversos.

El asesor del Ministerio de Hacienda, señor Bustos, señaló que lo que busca la norma en discusión es excluir en ciertos casos a un participante cuando no ha cumplido todos los requisitos, y dada la importancia de su contenido se pensó que era importante consagrar la facultad y sus requisitos en la ley y no sólo en las normas de funcionamiento.

La **Honorable Senadora señora Matthei** indicó que la dificultad de la norma se puede salvar intercambiando de posición el segundo y el tercer inciso, y colocando en plural los términos del segundo inciso que pasa a ser tercero.

El **Honorable Senador señor García** expuso tener dudas porque le parece que se quiso establecer que la decisión de seguir funcionando como cámara de compensación es la única que debe comunicarse como hecho esencial.

El asesor, señor Bustos, expresó que también debe comunicarse como hecho esencial la exclusión de las operaciones de uno de los participantes o de un instrumento financiero, para que el resto del mercado conozca el hecho.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que con el cambio, además deberá comunicarse como hecho esencial el que sean actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas pendientes entre la contraparte central y el participante afectado.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

La Comisión, por la unanimidad de sus miembros, concordó en intercambiar el orden de los incisos segundo y tercero, y colocando en plural las expresiones del primero de ellos según se consignará más adelante.

**- En votación, la indicación N° 17 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei, García y Ominami.**

## § 2. 2. De su regularización

**Artículo 16**

Es del siguiente tenor:

“Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 3 del artículo 14 precedente, el Gerente General de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos.

Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.”.

En este artículo recayó **la indicación número 18, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Reemplázanse, en el inciso primero, la expresión “número 3” por “numero 2” y la expresión “precedente, el Gerente General” por “, el gerente”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Intercálase, en el inciso primero, la expresión "o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número" a continuación de la expresión "artículo 14".

Reemplázase, en el inciso primero, la palabra "producido" por la expresión "patrimonial o el exceso de endeudamiento".

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos" por la expresión "20 días hábiles siguientes".

Reemplázanse, en el inciso segundo, la expresión "Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior" por la expresión "Transcurrido este último plazo".

Intercálase, en el inciso segundo, a continuación de la expresión "déficit patrimonial" la expresión "o el exceso de endeudamiento".

Reemplázanse, en el inciso segundo, la expresión "dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit" por "dentro de los 50 días hábiles siguientes contados desde la comunicación establecida en el inciso precedente", y la expresión "En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá" por "El aumento de capital deberá".

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó qué ocurre si no se aprueba el aumento de capital referido en el inciso segundo.

El asesor, señor Bustos, expresó que esa posibilidad se encuentra regulada en los siguientes artículos.

Asimismo, a propósito de la discusión de los artículos 17 y 18, se consideró que el plazo de 50 días hábiles para que se realice la junta extraordinaria para aprobar el aumento de capital necesario es insuficiente, por lo que se estimó necesario que dicho plazo se cuente cumplidos los 20 días hábiles que establece el inciso primero.

La Comisión, por la unanimidad de sus miembros presentes, acordó eliminar en el inciso segundo la referencia a que los 50 días hábiles se cuentan desde la comunicación establecida en el inciso precedente.

**- En votación, la indicación N° 18 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará en su oportunidad, por la unanimidad de los miembros de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei, García y Ominami.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 17**

Su texto es el siguiente:

“Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada a todos los participantes del sistema respectivo a través de los medios que al efecto establezcan las normas de funcionamiento.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión “Contraparte Central en Regularización”.

En este artículo recayó **la indicación número 19**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Intercálase, en el inciso primero, a continuación de la expresión “déficit patrimonial” la expresión “o del exceso de endeudamiento”.

Reemplázase el inciso segundo por el siguiente, nuevo:

“La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial.”.

**- En votación, la indicación N° 19 fue aprobada por la unanimidad de los miembros de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei, García y Ominami.**

**Artículo 18**

Es del siguiente tenor:

“Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial, la Superintendencia podrá disponer que la contraparte central continúe operando en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la o las personas que éste determine.”.

En este artículo recayó **la indicación número 20, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Intercálase, en el inciso primero, a continuación de la expresión “déficit patrimonial” la expresión “o el exceso de endeudamiento”.

Reemplázase, en el inciso primero, la palabra “disponer” por la expresión “autorizar, mediante resolución fundada”.

Intercálase, en el inciso primero, la palabra “sólo” entre las expresiones “continúe operando” y “en calidad de cámara”.

Agrégase, en el inciso primero, a continuación del punto final, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: “Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión “Contraparte Central en Intervención”.”.

Reemplázase, en el inciso final, la expresión “o por la o las personas que éste determine” por la expresión “por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que las denominaciones diferentes no aportan mucho y tienden a confundir, por lo que preferiría un único nombre que indique que la entidad tiene problemas de funcionamiento.

El asesor, señor Bustos, expresó que no habría problema en utilizar la misma expresión de “contraparte central en regularización” en vez de “contraparte central en intervención” que se utiliza en el artículo 18 propuesto por la indicación.

La **Honorable Senadora señora Matthei** propuso que en el artículo 17 se modifique el inciso final para que se haga una referencia genérica a la resolución de la SVS y pueda referirse a ella también el artículo 18.

El asesor, señor Bustos, señaló que el inciso tercero del artículo 17 podría decir “a partir de dicha resolución y mientras la Superintendencia no determine lo contrario”

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El **Honorable Senador señor García** indicó entender que lo anteriormente planteado se refiere a dos situaciones diferentes y separadas, porque en el artículo 17 se refiere al tiempo en que la sociedad puede completar su capital o hacer un aumento del mismo, y en el artículo 18 pasó el período anterior y no logró regularizar su situación por lo que se justifica la distinción en la denominación.

La **Honorable Senadora señora Matthei** expresó entender que en la situación regulada por el artículo 18 la entidad todavía puede subsanar la situación y subsistir como tal.

La asesora, señora Celador, sostuvo que en la situación del artículo 18 la entidad ya no puede subsistir y sólo es un período para finiquitar sus operaciones.

La **Honorable Senadora señora Matthei** observó que entonces si la entidad no soluciona sus problemas en 50 días hábiles no podrá subsistir, lo que en su opinión resulta absurdo, más pensando que la situación que se regula probablemente ocurra en épocas de crisis en las que es más difícil encontrar capital.

El asesor del Ministerio de Hacienda, señor Díaz, propuso que en el inciso segundo del artículo 16 se elimine la referencia a que los 50 días hábiles se cuentan desde la comunicación establecida en el inciso precedente.

El asesor, señor Bustos, destacó que lo que se regula en estas normas es un hecho gravísimo y por lo mismo debe restringirse la posibilidad de endeudarse, al igual como ocurre en otras legislaciones.

Se hizo presente que el artículo 19 dispone que en caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación.

**- En votación, la indicación N° 20 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

**Artículo 19**

Establece que en caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

## Capítulo III

De las Cámaras de Compensación de Instrumentos  
Financieros

**Artículo 20**

Su texto es el siguiente:

“Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros, en adelante las cámaras de compensación, tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas que efectúen la compensación de órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, salvo por lo siguiente:

1. En su nombre deberán incluir la expresión “Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros”. Se reserva el uso de la expresión “Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros” a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener permanentemente un patrimonio mínimo no inferior al monto mencionado, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto.

3. Las normas de funcionamiento del sistema que administren podrán contemplar la existencia de los fondos de garantía referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Si las normas de funcionamiento del sistema así lo establecieran, podrán gestionar la liquidación de los saldos netos derivados de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

la compensación de órdenes de compensación. En tal caso, podrán presentar una solicitud para liquidar en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2° de esta ley, según corresponda.

5. Sólo en caso que las normas de funcionamiento contemplen que la cámara de compensación gestionará la liquidación de conformidad a lo establecido en el número 4 anterior, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.”.

En este artículo recayó **la indicación número 21**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

Reemplázase su inciso primero por el siguiente, nuevo:

“Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.”.

Reemplácese, en el inciso segundo, la expresión “salvo por lo siguiente” por “con las siguientes excepciones”.

Elimínanse, en el número 2, las palabras “permanentemente” y “mínimo”, y reemplázase la expresión “, determinado de conformidad a las normas que establezca la Superintendencia al efecto” por la siguiente oración: “La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma calcular el patrimonio para estos efectos”.

Reemplázanse los números 3, 4 y 5 por los siguientes números 3 y 4, nuevos:

“3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó si se trata de las mismas normas de endeudamiento del numeral 2 del artículo 14, dado que no le queda claro cuál es la interpretación correcta.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El asesor, señor Bustos, señaló que en la próxima sesión ofrecerían una solución para que exista una interpretación clara del precepto propuesto.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó porqué en un caso deben constituir los fondos de garantía y en éste es facultativo.

El asesor, señor Bustos, indicó que en un caso la contraparte central asume el riesgo y existe una forma de mutualizar pérdidas, y en la que ahora se discute, se calcula la compensación utilizando sólo las garantías de la operación pero sin que la sociedad administradora asuma los riesgos. Agregó que es una buena práctica pero no es absolutamente necesaria.

**- En votación, la indicación N° 21 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 21 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para agregar, en el número 2, a continuación de la expresión "al monto mencionado." la siguiente oración: "Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio.", la palabra "de" entre las expresiones "la forma" y "calcular", y la expresión "el endeudamiento y" entre "calcular" y "el patrimonio".

**- En votación, la indicación N° 21 bis fue aprobada, con modificaciones, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## Capítulo IV

## De los Participantes

**Artículo 21**

Es del siguiente tenor:

"Artículo 21.- Podrán ser participantes de un sistema los agentes de valores, los corredores de bolsas de valores, los corredores de



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

bolsas de productos, los bancos y las demás personas o entidades que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Adicionalmente, para poder ser participantes, las entidades anteriormente citadas deberán cumplir los requisitos o estándares mínimos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que se establezcan mediante norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.”.

En este artículo recayó **la indicación número 22**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones:

En el inciso primero, elimínanse la palabra “los” que precede dos veces a la palabra “corredores” y una vez a la palabra “bancos”; la palabra “las” que precede a la expresión “demás personas”, y la expresión “o entidades”.

Reemplázase el inciso final por el siguiente:

“Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.”.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que si se explicitan algunos participantes, lo mejor sería colocarlos a todos o aprobar una norma genérica. Asimismo, señaló que la expresión “participantes de un sistema” debiera corregirse por “participantes de estos sistemas”, dado que pareciera limitar su alcance.

El asesor, señor Bustos, manifestó el acuerdo del Ejecutivo en que se cambie la expresión “participantes de un sistema” en la forma propuesta por la Honorable Senadora. Respecto del primer alcance realizado precedentemente, expresó que se colocan esos intermediarios de valores para que no quede duda de que pueden participar, y no se incluye a Administradoras de Fondos de Pensiones o Compañías de Seguros porque no están reconocidas como intermediarios.

La Comisión acordó, por la unanimidad de sus miembros presentes, sustituir en el inciso primero la expresión “participantes de un sistema” por “participantes de estos sistemas”.

**- En votación, la indicación N° 22 fue aprobada, con modificaciones, según se consignará en su oportunidad, por la**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

**Artículo 22**

Dispone que los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

En este artículo recayó **la indicación número 23**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para intercalar el siguiente inciso final, nuevo:

“Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros resultantes de la liquidación de las órdenes de compensación que hayan sido aceptadas por el sistema y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.”.

**- En votación, la indicación N° 23 fue aprobada, con una modificación, consistente en la sustitución de la frase “resultantes de la liquidación de las órdenes de compensación que hayan sido aceptadas por el sistema” por “que corresponda”, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

**Artículo 23**

Establece que las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

**Artículo 24**

Dispone que los participantes de todo sistema quedarán sujetos a las normas de funcionamiento del mismo, así como, a las disposiciones de la presente ley y sus normas complementarias.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En este artículo recayó **la indicación número 24**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para eliminarlo, modificando correlativamente la numeración posterior.

**- En votación, la indicación N° 24 fue aprobada, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Escalona, Frei y García.**

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

**Artículo 24**

(Artículo 25 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 25.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de funcionamiento del mismo, a las normas de la presente ley y a las instrucciones de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema de acuerdo a sus normas de funcionamiento, las órdenes de compensación ingresadas a dicho sistema serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto la mencionada orden como su compensación y las obligaciones a que ésta diere lugar serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles frente a terceros, y no podrán ser declaradas nulas, inoponibles o ineficaces, impugnadas, suspendidas o dejadas sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, pudiendo los acreedores del participante afectado ejercer sus derechos sobre el resultado de la liquidación.

En todo caso, lo establecido en el inciso anterior debe entenderse sin perjuicio de las indemnizaciones a que pudiere haber lugar y que se originaren en cualquier hecho, omisión, acto o contrato contrario a la ley o a derechos de terceros.”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En este artículo recayó **la indicación número 25**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 25, que ha pasado a ser 24:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "instrucciones de carácter general" por "normas de carácter general".

Elimínanse, en el inciso segundo, las expresiones "de acuerdo a sus normas de funcionamiento" y "ingresadas a dicho sistema" e intercálase, entre la palabra "originado" y el punto aparte, la siguiente frase ", sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento".

Reemplázanse los incisos tercero y final por los siguientes, nuevos:

"Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos podrán radicarse en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación."

El asesor, señor Bustos, expuso que éste es un artículo fundamental del proyecto, porque lo importante en este tipo de sistemas es que la liquidación y compensación se pueda efectuar sin que existan solicitudes que puedan anular o revocar lo que se ha ordenado, y de eso se trata la firmeza que está constituida por cuatro partes, la primera, que una vez aceptada una orden por el sistema ésta no puede ser dejada sin efecto ni por las partes ni por terceros; la segunda, que una vez compensada una orden, pero pendiente su liquidación, también está protegida por esta irrevocabilidad, incluso en el caso de quiebra; la tercera, que una vez liquidada tampoco se pueda revertir la operación, y el interesado en dejarla sin efecto sólo se puede dirigir contra los resultados de la liquidación y solicitar la reparación de daños y perjuicios; y la cuarta, es que las garantías involucradas, mientras estén cubriendo las obligaciones del sistema pendientes de liquidación, se encuentren sólo afectas a tal fin y no puedan ser utilizadas para otros efectos por las partes o terceros.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó que pasa si se decreta una medida prejudicial o judicial que afecte algún instrumento de la operación, en relación a si se hace efectivo sobre el dinero que queda después de ejecutada.

El asesor, señor Díaz, expresó que cualquier medida judicial, como un embargo, o prejudicial, se hace efectivo en lo que queda de la operación ya liquidada, y esa es la finalidad del presente artículo.

La **Honorable Senadora señora Matthei** observó que lo anterior debía equilibrarse con evitar que las personas pudieran burlar las acciones judiciales.

El asesor, señor Bustos, señaló que la norma establece que los perjuicios se podrán perseguir en los resultados de la liquidación por lo que no debiera ocurrir que desaparezcan los recursos.

El **Honorable Senador señor García** solicitó que se revise el inciso primero del artículo en discusión porque contiene la palabra "normas" tres veces en cuatro líneas y, además, debiera cambiarse el orden de las fuentes normativas a las que se refiere, ajustándolo a la jerarquía de las mismas.

El asesor, señor Bustos, expresó la conformidad del Ejecutivo con lo precedentemente expuesto.

La Comisión acordó, por la unanimidad de sus miembros presentes, hacer los ajustes planteados precedentemente en el inciso primero de la indicación N° 25.

**Artículo 25.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.**

**- El Ejecutivo retiró la indicación número 25.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 25 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al artículo 25, que ha pasado a ser 24:

Reemplácese, en el inciso primero, la expresión "instrucciones de carácter general" por "normas de carácter general".

Elimínanse, en el inciso segundo, las expresiones "de acuerdo a sus normas de funcionamiento" y "ingresadas a dicho sistema" e intercálase, entre la palabra

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“originado” y el punto aparte, la siguiente frase “, sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento”.

Reemplázanse los incisos tercero y final, por los siguientes:

“Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.”.

**- En votación, la indicación N° 25 bis fue aprobada, con modificaciones, según se consignará más adelante, por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 25**

(Artículo 26 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

“Artículo 26.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimiento, nulidad, inoponibilidad o ineficacia, o imponer cualquier tipo de embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio respecto de las órdenes de compensación o de los bienes a los cuales éstas se refieren, deberán ser notificadas personalmente al representante legal del administrador del sistema respectivo, y sólo podrán producir los efectos correspondientes sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, sobre las órdenes de compensación ingresadas a partir del día hábil siguiente a la fecha en que tales resoluciones hubieren sido notificadas de conformidad a lo anterior.

Una vez efectuada la notificación a que se refiere el inciso anterior, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo. El administrador será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este inciso, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que pudieren caberle al respecto.

El administrador deberá informar inmediatamente a los participantes del sistema, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en el presente artículo, a través de los medios previstos al efecto en las normas de funcionamiento. Asimismo, y dentro del mismo plazo, deberá informar de ello a la Superintendencia, por los medios que ésta determine a través de norma de carácter general.”.

En este artículo recayó **la indicación número 26, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 26, que ha pasado a ser 25, por el siguiente, nuevo:

“Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimiento de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.

La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

El **Honorable Senador señor Escalona** solicitó mayores antecedentes sobre la notificación personal a la que se refiere la parte final del inciso primero del artículo propuesto por la indicación.

El asesor, señor Díaz, señaló que se refiere a la actuación judicial por la que se comunica una resolución al representante legal de la empresa.

La **Honorable Senadora señora Matthei** consultó que ocurre si el representante legal no es habido.

El asesor, señor Díaz, expresó que por norma legal que regula a las sociedades anónimas siempre tiene que haber alguien que reemplace o subrogue al representante legal titular.

El **Honorable Senador señor García** consultó, respecto del inciso tercero propuesto, cuál es la razón de estipular que se informará "por los medios previstos en las normas de funcionamiento".

El asesor, señor Díaz, manifestó que se refiere a que se puede dar comunicación por diversas vías, las que deberán estar reguladas por las normas de funcionamiento, como ocurriría, por ejemplo, si se informara por correo electrónico enviado de inmediato a todos los participantes.

La **Honorable Senadora señora Matthei** inquirió sobre si, no obstante lo dispuesto en el artículo 24, podrían existir resoluciones judiciales que paralicen una operación.

El asesor, señor Díaz, sostuvo que lo anterior sólo puede ocurrir tratándose de órdenes no aceptadas.

La **Honorable Senadora señora Matthei** preguntó si, respecto de las materias procesales en discusión, no hay normas que se opongan a lo que establecen los artículos 24 y 25, porque le preocupa que no se apliquen las normas especiales que contiene la iniciativa en discusión.

El asesor, señor Díaz, planteó que debe primar la norma especial contenida en el proyecto y es la que tienen que aplicar los jueces que conozcan estos casos. Lo importante es esperar que se dé una adecuada divulgación y conocimiento de las normas de esta ley. En este caso, es de esperar que las partes interesadas se refieran a estas disposiciones para hacer valer sus derechos.

El asesor, señor Bustos, señaló que estos artículos fueron discutidos con el Ministerio de Justicia y la Superintendencia de



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Quiebras, quienes aportaron su opinión para lograr la redacción actual de los mismos.

El **Honorable Senador señor Escalona** observó que, por la configuración del sistema judicial chileno, siempre será posible que un juez resuelva una cosa opuesta a la que mandata la norma especial, y eso no se puede evitar.

La **Honorable Senadora señora Matthei** planteó que tampoco se puede pasar al otro extremo, y debe resguardarse el derecho de los particulares al cumplimiento de las obligaciones o a la indemnización de los perjuicios sufridos, en el sentido que un participante reciba el dinero o los instrumentos una vez liquidada una operación y logre sustraerlos u ocultarlos de la acción de los tribunales chilenos.

El asesor, señor Bustos, destacó que la protección de las órdenes de compensación no liquidadas tendrá una duración máxima de dos días, porque ese es el tiempo más largo que actualmente puede pasar desde que ingresa una orden hasta que se liquida.

**- En votación, la indicación N° 26 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## TÍTULO IV

DE LAS GARANTÍAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA  
Capítulo I

## De las garantías

**Artículo 26**

(Artículo 27 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 27.- Los administradores deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren.

Las garantías se constituirán mediante contratos de prenda, de venta de instrumentos financieros con pacto de retrocompra, la que

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

en ningún caso podrá ser considerada como una prenda, o a través de los demás actos o contratos establecidos en las normas de funcionamiento.

La constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías podrá efectuarse de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. Las prendas sobre valores depositados en empresas de depósito de valores regidas por la citada ley, se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que al efecto el administrador del sistema realice por cuenta de los participantes respectivos, a la empresa de depósito de valores correspondiente. Las empresas de depósito de valores no tendrán responsabilidad por las anotaciones de garantía que realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso, las cuales sólo podrán ser alzadas por el propio administrador del sistema o por resolución judicial ejecutoriada.”.

En este artículo recayó **la indicación número 27, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 27, que ha pasado a ser 26:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión “Los administradores” por “Las sociedades administradoras”; intercálase la palabra “se” entre las palabras “que” y “deriven”, y elimínase la frase “, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren”.

Reemplázase los incisos segundo y final por los siguientes incisos segundo, tercero y final, nuevos:

“Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.

Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.

Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.”.

**- En votación, la indicación N° 27 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 27**

(Artículo 28 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

“Artículo 28.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán un patrimonio de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.”.

En este artículo recayó **la indicación número 28, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 28, que ha pasado a ser 27:

Elimínase, en el inciso primero, la expresión “ para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas” la segunda ocasión en que aparece.

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión “, y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa.” Por la siguiente oración: “. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad,

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión "un patrimonio" por la palabra "patrimonios".

**- En votación, la indicación N° 28 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 28**

(Artículo 29 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

"Artículo 29.- El administrador del sistema deberá llevar un registro de los actos o contratos referentes a las garantías y a los bienes otorgados en garantía en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido al efecto por el administrador constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas."

En este artículo recayó **la indicación número 29**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 29, que ha pasado a ser 28:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "El administrador" por "La sociedad administradora" y elimínanse, en el inciso primero, las expresiones "los actos o contratos referentes a" y "y a los bienes otorgados en garantía".

Elimínase, en el inciso segundo, la expresión "al efecto" y reemplázase la expresión "respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas" por "respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza".

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**- En votación, la indicación N° 29 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 29**

(Artículo 30 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

“Artículo 30.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, el administrador procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de trámite judicial alguno.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este artículo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías a que se refiere este artículo resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.”.

En este artículo recayó **la indicación número 30, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 30, que ha pasado a ser 29:

Reemplázanse, en el inciso primero, las expresiones “el administrador” por “la sociedad administradora” y “trámite judicial alguno” por “intervención judicial”.

Reemplázase, en el inciso segundo, la palabra “artículo” por “capítulo”.

Elimínase, en el inciso final, la expresión “a que se refiere este artículo”.

**- En votación, la indicación N° 30 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## Capítulo II

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

## De los fondos de garantía

**Artículo 30**

(Artículo 31 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 31.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, cuando las garantías otorgadas individualmente por aquellos resulten insuficientes. Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o el administrador del sistema, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen las normas de funcionamiento.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que los participantes efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, los administradores informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.”.

En este artículo recayó **la indicación número 31**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 31, que ha pasado a ser 30:

Reemplázase, en el inciso primero, la palabra “cuando” por la expresión “siempre que” y elimínense la expresión “por aquellos” y la oración “Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros.”.

Reemplázanse, en el inciso segundo, la expresión “el administrador del sistema” por “la sociedad administradora” y la expresión “las normas de funcionamiento” por “dichas normas” la segunda ocasión en que aparece.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázanse, en el inciso tercero, la expresión "los participantes" por "se" y "los administradores" por "las sociedades administradoras".

**- En votación, la indicación N° 31 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 31**

(Artículo 32 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

"Artículo 32.- Estos fondos constituirán patrimonios separados del de los administradores respectivos y las operaciones de cada uno serán efectuadas por el administrador a nombre y por cuenta y riesgo de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes e inversiones a ellos aportados.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6°, de la presente ley.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876 que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general."

En este artículo recayó **la indicación número 32, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 32, que ha pasado a ser 31:

Reemplázase el inciso primero por el siguiente, nuevo:

"Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueren aportados y de las inversiones que realicen."

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase, en el inciso segundo, la frase “. En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6°, de la presente ley” por la siguiente “y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8 del artículo 7° de esta ley”.

Elimínase, en el inciso final, la expresión “que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general”.

**- En votación, la indicación N° 32 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 32**

(Artículo 33 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Dispone que los administradores deberán llevar contabilidad separada por cada uno de los fondos de garantía que estuvieren bajo su gestión, de conformidad a las normas que determine la Superintendencia.

En este artículo recayó **la indicación número 33, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para eliminar el actual artículo 33, modificando correlativamente la numeración de los artículos siguientes.

**- En votación, la indicación N° 33 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 32**

(Artículo 34 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Establece que, mientras integren fondos de garantía, los bienes respectivos formarán patrimonios de afectación exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de medida cautelar, embargo, prohibición o gravamen alguno, ni reconocerán privilegios o preferencias de ninguna especie a favor de terceros.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

En este artículo recayó **la indicación número 34, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 34, que ha pasado a ser 32, por el siguiente, nuevo:

“Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables desde el momento en que así lo determine las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.”.

**- En votación, la indicación N° 34 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

## TÍTULO V

## DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LOS ADMINISTRADORES

**La indicación número 35, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, relativa al Título V, para reemplazar su enunciado por el siguiente:

“TÍTULO V

DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS”

**- En votación, la indicación N° 35 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 33**

(Artículo 35 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 35.- Disuelto un administrador por cualquier causa, la liquidación del administrador, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta del administrador en liquidación.”.

En este artículo recayó **la indicación número 36**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones al actual artículo 35, que ha pasado a ser 33:

Reemplázanse, en el inciso primero, las expresiones “Disuelto un administrador” por “Disuelta una sociedad administradora” y “del administrador” por “de la sociedad administradora”.

Reemplázase, en el inciso final, la expresión “del administrador” por “de la sociedad administradora”.

Intercálase el siguiente inciso final, nuevo:

“Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.”.

**- En votación, la indicación N° 36 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 34**

(Artículo 36 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Es del siguiente tenor:

“Artículo 36.- En caso que algún acreedor solicitare la quiebra de un administrador, el juzgado competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador puede responder a sus obligaciones, propondrá las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. En caso contrario, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la entidad se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, ningún tribunal podrá acoger a tramitación demanda alguna en contra de la entidad y quedarán suspendidas todas las tramitaciones judiciales de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal determinará la continuación del procedimiento respectivo, de conformidad a las normas generales que resulten aplicables al efecto.”.

En este artículo recayó **la indicación número 37, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 36, que ha pasado a ser 34 por el siguiente, nuevo:

“Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquél. Si la Superintendencia comprobare que el administrador no es solvente, así lo informará al tribunal dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado desde la fecha de la notificación de la resolución. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.”.

**- La indicación número 37 fue retirada por el Ejecutivo.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Posteriormente, se presentó **la indicación número 37 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el artículo 36, que ha pasado a ser 34, por el siguiente:

“Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquélla dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.”.

**- En votación, la indicación N° 37 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 35**

(Artículo 37 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

“Artículo 37.- Toda proposición de convenio sujeto a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contado desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada.

La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá hacerse representar la

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso, el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.”.

En este artículo recayó **la indicación número 38, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones en el actual artículo 37, que ha pasado a ser 35:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión “, en que el administrador sea el deudor deberá contar con la aprobación de la Superintendencia con anterioridad a su aprobación por los acreedores. Para tales efectos, una vez que sea solicitada su aprobación, la Superintendencia contará con un plazo de 20 días hábiles contado desde la recepción de la mencionada solicitud. Si al vencimiento de dicho plazo la Superintendencia no se hubiere pronunciado, se entenderá que ha sido aceptada” por “deberá contar con la aprobación de los acreedores y de la Superintendencia”.

Intercálase, en el inciso segundo, la expresión “de la Superintendencia,” entre las palabras “aprobación” y “del deudor”.

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión “con todas las facultades que le confiera el convenio o, en su caso,” por la expresión “con todas las facultades y deberes que le confiera”, y agréguese, a continuación del punto aparte, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: “Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad a continuar su administración de acuerdo a las reglas generales.”.

Intercálase el siguiente inciso final, nuevo:

“El convenio podrá contemplar que la deudora quede sujeta a intervención, en cuyo caso la administración quedará conferida al Superintendente o a la persona que éste designe, en los términos indicados en el inciso precedente.”.

**- La indicación número 38 fue retirada por el Ejecutivo.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Posteriormente, se presentó **la indicación número 38 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones en el artículo 37, que ha pasado a ser 35:

Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio.”.

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión “La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá” por “Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá”, e intercálase la expresión “de la Superintendencia,” entre las palabras “aprobación” y “del deudor”.

Reemplázase el inciso final por los siguientes incisos tercero y final, nuevos:

“Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.

El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.”.

**- En votación, la indicación N° 38 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 36**

(Artículo 38 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Es del siguiente tenor:

“Artículo 38.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios del administrador fallido, sobre sus

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, sin sujeción a los límites que éste establece. La forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma podrá ser propuesta por el síndico al tribunal de la quiebra, ateniéndose a la proposición efectuada o a lo que se resuelva en definitiva, en caso de objeción fundada del fallido o de cualquiera de los acreedores. Sobre esta objeción el tribunal resolverá a más tardar dentro del quinto día. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.”.

En este artículo recayó **la indicación número 39**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para intercalar, en el actual artículo 38, que ha pasado a ser 36, el siguiente inciso segundo, nuevo:

“En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.”.

**- La indicación número 39 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 39 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones en el artículo 38, que ha pasado a ser 36:

Reemplácese, en su inciso primero, la expresión “el administrador fallido” por “la sociedad administradora fallida”.

Intercálese el siguiente inciso segundo:

“En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.”.

Reemplácese el inciso final por el siguiente:

“En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las obligaciones de la

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores; y con lo que estos expongan o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.”.

**- En votación, la indicación N° 39 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 37**

(Artículo 39 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Establece que en todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

**Artículo 38**

(Artículo 40 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Dispone que con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas. Además, los administradores podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 39**

(Artículo 41 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Establece que para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores de su propiedad a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

En este artículo recayó **la indicación número 40**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para eliminar en el artículo 41, que ha pasado a ser 39, la expresión "de su propiedad".

**- En votación, la indicación N° 40 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 40**

(Artículo 42 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Su texto es el siguiente:

"Artículo 42.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.
2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.
3. Las garantías que serán exigidas para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8 del artículo 6° de la presente ley.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. Los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo no podrán ser ejercidos por ninguna de las partes.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los titulares de los valores respectivos.”.

En este artículo recayó **la indicación número 41**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones al actual artículo 42, que ha pasado a ser 40:

Elimínase, en el número 3, la expresión “el reglamento referido en” y reemplázase la expresión “artículo 6°” por “artículo 7°”.

Reemplázase el número 5 por el siguiente, nuevo:

“5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.”.

**- La indicación número 41 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 41 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducirle las siguientes modificaciones al actual artículo 42, que ha pasado a ser 40:

Elimínanse, en el número 3, las expresiones “el reglamento referido en” y “que serán exigidas”, y reemplázase la expresión “artículo 6°” por “artículo 7°”.

Reemplázase el número 5 por el siguiente:

“5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.”.

**- En votación, la indicación N° 41 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

---

## TÍTULO VII

## DISPOSICIONES ADICIONALES

**La indicación número 42, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República,** relativa al Título VII, para reemplazar en su enunciado la palabra "Adicionales" por "Varias".

**- En votación, la indicación N° 42 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

---

**Artículo 41**

(Artículo 43 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Dispone que la Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando su administrador no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores.

En este artículo recayó **la indicación número 43, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República,** para intercalar en el actual artículo 43, que ha pasado a ser 41, los siguientes incisos segundo y final, nuevos:

"Si una sociedad administradora dejare de cumplir con uno o más de los requisitos señalados en esta ley o en sus normas complementarias, la Superintendencia podrá determinar la limitación de sus funciones a aquellas que no se ven afectadas por la falta de cumplimiento.

La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso la interposición del recursos de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado."

**- La indicación número 43 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 43 bis, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República,** para introducirle las siguientes modificaciones al artículo 43, que ha pasado a ser 41:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "su administrador" por "la sociedad administradora" y agréguese, a continuación del punto final, que pasa a ser seguido, la siguiente oración: "Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento."

Intercálase el siguiente inciso final, nuevo:

"La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso la interposición del recursos de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del Decreto Ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado."

**- En votación, la indicación N° 43 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 42**

(Artículo 44 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Establece que para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de transacciones por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 27 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, el administrador del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena fe para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

En este artículo recayó **la indicación número 44, de Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar en el actual artículo 44, que ha pasado a ser 42, la palabra "transacciones" por "órdenes de compensación"; la expresión "artículo 27" por "artículo 25"; la expresión "del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

por el sistema" por "o con la propia sociedad administradora del sistema", y la expresión "plena fe" por "plena prueba".

**- En votación, la indicación N° 44 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 43**

(Artículo 45 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Deroga el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 44**

(Artículo 46 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Deroga el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 45**

(Artículo 47 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Agrega, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

"Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un cuatro por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general."

En este artículo recayó **la indicación número 45**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar, en el actual artículo

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

47, que ha pasado a ser 45, la expresión "cuatro por ciento" por "siete por ciento".

**- En votación, la indicación N° 45 fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 46**

(Artículo 48 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Introduce las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Incorpórase el siguiente inciso final en el artículo 5°:

"Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa, en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos. En los demás casos, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse a los depositantes correspondientes."

2) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

"Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales sobre los valores depositados en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, el depositante a cuyo nombre se encuentren abonados los valores respectivos enviará una solicitud a la empresa a través de los medios previstos en el reglamento interno de la misma. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que mantenga en depósito o sólo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, dé cuenta de la constitución de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se regirán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, según éste le indique. Para efectos de constituir válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial al efecto, la cual deberá

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

constar por escrito y ser entregada a la empresa. Cualquier modificación o revocación de tales autorizaciones será inoponible a la empresa mientras no le fuere comunicada por escrito. Las autorizaciones, así como sus modificaciones o revocaciones, deberán cumplir los requisitos establecidos en el reglamento interno.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

3) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5°, de esta ley”.

En este artículo recayó **la indicación número 46**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones en el actual artículo 48, que ha pasado a ser 46:

Intercálase el siguiente numeral 1), nuevo, modificando correlativamente la numeración posterior:

“1) Intercálase, en el artículo 2°, la siguiente letra m) nueva, pasado la actual letra m) a ser n) y eliminado la expresión “, y” de la letra “l”:

“m) las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y”.”.

Reemplázase los actuales numerales 1) y 2), que han pasado a ser 2) y 3), por los siguientes, nuevos:

“2) Reemplázase el inciso final del artículo 5° por el siguiente, nuevo: “Cualquier embargo, medida prejudicial o precautoria u otra limitación al dominio sólo tendrá lugar respecto de valores depositados en la empresa en la medida que afecte directamente al depositante, sólo por los valores que éste detente por cuenta propia, o bien a sus mandantes, sólo por los valores que éstos mantengan en cuentas de valores identificadas por la empresa a nombre de éstos, debiendo la empresa proceder a registrarlos en la forma que establece el artículo anterior. No siendo identificable la cuenta del mandante, cuando el depositante detente los valores a nombre propio y por cuenta ajena, en cuentas identificadas sólo a nombre de él, el solicitante del embargo o medida respectiva deberá dirigirse al depositante correspondiente.

3) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en el contexto de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema podrá enviar una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes respectivos a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Dicha solicitud podrá estar referida a todos los valores que tal participante mantenga en depósito o sólo a una parte de ellos. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, dé cuenta de la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare."."

**- La indicación número 46 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 46 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para introducir las siguientes modificaciones en el actual artículo 48, que ha pasado a ser 46:

Intercálese el siguiente numeral 1), modificando correlativamente la numeración posterior:

"1) Intercálese, en el artículo 2º, la siguiente letra m), pasado la actual letra m) a ser n) y eliminado la expresión ", y" de la letra "l":

"m) las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y".

Reemplázase los actuales numerales 1) y 2), que han pasado a ser 2) y 3), por los siguientes:

"2) Reemplázase el inciso final del artículo 5º por el siguiente, nuevo:



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes señaladas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores.”.

3) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

**- En votación, la indicación N° 46 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 47**

(Artículo 49 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Establece que lo dispuesto en esta ley no alterará la facultad concedida a las empresas bancarias para compensar obligaciones de pago de conformidad con las normas impartidas o que imparta el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto en el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica constitucional.

En este artículo recayó **la indicación número 45**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 49, que ha pasado a ser 47, por el siguiente, nuevo:

“Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas.”.

**- La indicación número 47 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 47 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar el actual artículo 49, que ha pasado a ser 47, por el siguiente:

“Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas, contenidas en la ley N° 18.046.”.

**- En votación, la indicación N° 47 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

**Artículo 48**

(Artículo 50 del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

Agrega en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

**Puesto en votación el artículo fue aprobado por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

---

## TÍTULO VIII

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

**Artículo único**

(Artículos primero y segundo transitorios del texto aprobado por la Honorable Cámara de Diputados)

El artículo primero dispone que el sistema establecido en esta ley entrará en vigencia el día primero del mes siguiente a aquél en que se dicte el reglamento mencionado en el número 8 de su artículo 6°.

El artículo segundo establece que sin perjuicio de lo anterior, lo dispuesto en los artículos 45 y 46 de esta ley, entrará en vigencia después de un año contado desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.

En este artículo recayó **la indicación número 48**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar los actuales artículos primero y segundo transitorios por los siguientes, nuevos:

"Artículo primero.- Las entidades que, a la fecha de entrada en vigencia de esta ley, efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses, contado desde la publicación de esta ley, para adecuarse a la misma.

Artículo segundo.- Lo dispuesto en los artículos 43 y 44 de esta ley entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial."

**- La indicación número 48 fue retirada por el Ejecutivo.**

Posteriormente, se presentó **la indicación número 48 bis**, de **Su Excelencia la señora Presidenta de la República**, para reemplazar los actuales artículos primero y segundo transitorios por el siguiente artículo, nuevo:

"Artículo único.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 de esta ley entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial."

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**- En votación, la indicación N° 48 bis fue aprobada por la unanimidad de los miembros presentes de la Comisión, Honorables Senadores señora Matthei, y señores Frei y García.**

- - -

**INFORME FINANCIERO**

El informe financiero elaborado por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, con fecha 4 de octubre de 2007, señala, de modo textual, lo siguiente:

“El presente proyecto de ley regula los administradores de sistemas de compensación y liquidación y los participantes de los mismos, normando las garantías que deben constituir estos últimos y a lo relativo a la liquidación y quiebra de los primeros. Establece, además, el principio de irrevocabilidad y firmeza de las transacciones y dispone un régimen legal para los préstamos de valores comúnmente utilizados para asegurar el cumplimiento de las transacciones en este tipo de sistemas.

Este proyecto de ley no irroga mayor gasto 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 1°**

Reemplázase el numeral dos por el siguiente:

“2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación.”.

Sustitúyese, en el numeral 3, la expresión “Administrador” por “Sociedad Administradora” y la frase “las normas del mismo” por “sus normas”.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

---

Intercálanse los siguientes numerales 4 y 5, nuevos, modificando correlativamente la numeración posterior:

“4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas.”.

---

Los numerales “4”, “5” y “6” pasan a ser “6”, “7” y “8”, respectivamente, sin enmiendas. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 1).**

Reemplázanse los actuales numerales 7 y 8, que pasan a ser 9 y 10, respectivamente, por los siguientes:

“9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.

10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:

a) el pago en dinero efectuado a través de transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) la transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.”.

El numeral “9” pasa a ser “11” sin enmiendas.

Elimínase el inciso final. **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 1).**

**Artículo 2°**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 2°.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se registrará por la reglamentación que éste imparta.”.

Elimínanse los incisos segundo, tercero y cuarto.

Sustitúyese el inciso final, que pasa a ser segundo, por el siguiente, nuevo:

“Corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980.”.

Incorpórase el siguiente inciso final, nuevo:

“Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.”.  
**(Unanimidad 4x0. Indicación N° 2).**

---

Reemplazar el enunciado del Título II por el siguiente:

“TÍTULO II

DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y PARTICIPANTES”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 3).**

---

Sustituir el enunciado del Capítulo I por el siguiente:

“Capítulo I

Normas Generales sobre las Sociedades Administradoras”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 4).**

---

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 3°**

Reemplazarlo por el siguiente:

“Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 5).**

**Artículo 4°**

Sustituirlo por el siguiente:

“Artículo 4°.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas de los definidos en esta ley, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de mercado de valores.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 6).**

**Artículo 5°**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase las expresiones "los administradores" por "las sociedades administradoras" en todas las ocasiones en que aparece.

Sustitúyese los numerales 1 y 2, por el siguiente número 1, nuevo, pasando el actual número 3, a ser número 2:

"1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo."

Elimínase los números 4 a 6.

Reemplázase, en el inciso final, las palabras "un administrador" por "una sociedad administradora", la expresión "90 días hábiles bancarios" por "30 días hábiles"; intercálase la frase "los antecedentes acompañados" entre las expresiones "por no ajustarse" y "a las disposiciones legales" y sustitúyese el numeral "90" por "30", la segunda vez que aparece. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 7).**

---

**Artículo 6º, nuevo**

Intercalar el siguiente artículo 6º, nuevo, modificando correlativamente la numeración de los artículos siguientes:

"Artículo 6º.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.

b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.

c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:

i) Que se trate de un fallido no rehabilitado;

ii) Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;

iii) Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;

iv) Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:

(1) contra la propiedad o contra la fe pública;

(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;

(3) los contemplados en la ley N° 18.045, ley N° 18.046, decreto ley N° 3.500, de 1980, ley N° 18.092, ley N° 18.840, decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, ley N° 4.287, ley N° 5.687, ley N° 18.175, ley N° 18.690, ley N° 4.097, ley N° 18.112, decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v) Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi) Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale; y en caso de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 7 bis).**

---

**Artículo 6°**

Pasa a ser artículo 7°, reemplazado por el siguiente:

“Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.
2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.
3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.
4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.
5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.
6. Los procedimientos de gestión de riesgos.
7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.
8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.

11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de no discriminación arbitraria. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia a través de norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.". **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 8 bis).**

**Artículo 7°**

Pasa a ser artículo 8°, con las siguientes enmiendas:

Elimínase, en el número 1, la expresión "en sus aspectos operativos".

Suprímese, en el número 2, la expresión "o aplicar", agrégase la expresión "a los participantes" a continuación de la palabra "sanciones", y elimínase la frase ", el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad"

Elimínase, en el número 3, la expresión "del mismo" **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 9 bis)**, y reemplázase las oraciones "El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento" por la siguiente oración: "Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento". **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 9 ter).**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Suprímese, en el inciso segundo, las expresiones "cada uno" y "propuestas, evaluaciones e" e para intercálase la expresión "de la sociedad administradora" a continuación de las expresiones "al directorio" y "directores".

Elimínase el inciso final. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 9 bis).**

**Artículo 8°**

Pasa a ser artículo 9°, reemplazando la expresión "del administrador" por "de la sociedad administradora" y la expresión ", la que será pública" por la frase ". Dicha política se hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 10).**

**Artículos 9° y 10**

Sustituirlos por el siguiente artículo 10, nuevo:

"Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, quien se pronunciará respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.

Para la aprobación a que se refiere el inciso primero de este artículo, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, a través de resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 11 bis).**

**Artículo 11**

Reemplazarlo, por el siguiente:

"Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:

1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender, en forma total o parcial, o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.
2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.
3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás información que determine la Superintendencia;
4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.
5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán asimismo los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.

6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.

7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.

8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 12).**

---

## Capítulo II

Eliminar en su enunciado la expresión "definición.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 13).**

---

### Artículo 12

Introducirle las siguientes modificaciones:

Elimínase, en el inciso primero, las expresiones ", en adelante las contrapartes centrales," y "efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes,".

Reemplazáse, en el inciso segundo, la expresión ", sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central." por la expresión ". El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 14).**

### Artículo 13

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase, en el encabezamiento, la expresión "podrán realizar" por la palabra "realizarán".

Reemplázase el número 5, por el siguiente:

5. "Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento."

Elimínase el número 7. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 15).**

Reemplazar en su inciso final la expresión "los administradores" por "las sociedades administradoras". **(Unanimidad 3x0. Artículo 121, inciso final, del Reglamento del Senado).**

**Artículo 14**

Eliminar su número 2, modificando correlativamente los numerales posteriores. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 16).**

Reemplázase el número 3, que pasa a ser 2, por el siguiente, nuevo:

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

Reemplázase, en el número 4, que ha pasado a ser 3, la expresión "contemplar la existencia de" por "constituir". **(Unanimidad 5x0. Indicación N° 16 bis).**

**Artículo 15**

Reemplazarlo por el siguiente:

"Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante, podrá resolver fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.

Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

Las decisiones adoptadas de conformidad a lo establecido en los incisos anteriores deberán ser comunicadas en carácter de hecho esencial.". **(Unanimidad 5x0. Indicación N° 17).**

**Artículo 16**

Introducirle las siguientes modificaciones:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "número 3" por "número 2", intercálase la expresión "o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número" a continuación de la expresión "artículo 14", y sustitúyense la expresión "precedente, el Gerente General" por ", el gerente" y la expresión "subsana el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos" por la expresión "subsana, en un plazo no superior a 20 días hábiles desde la presentación del informe, el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento".

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión "Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior" por la expresión "Transcurrido este último plazo"; intercálase a continuación de la expresión "déficit patrimonial" la expresión "o el exceso de endeudamiento", y sustitúyese la expresión "dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit" por "dentro de los 50 días hábiles siguientes a la convocatoria", y la expresión "En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá" por "El aumento de capital deberá". **(Unanimidad 5x0. Indicación N° 18).**

**Artículo 17**

Introducir las siguientes modificaciones:

Intercálase, en el inciso primero, a continuación de la expresión "déficit patrimonial" la expresión "o del exceso de endeudamiento".

Reemplázase el inciso segundo, por el siguiente:

"La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial.". **(Unanimidad 5x0. Indicación N° 19).**



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 18**

Introducir las siguientes modificaciones:

Intercálase, en el inciso primero, a continuación de la expresión "déficit patrimonial" la expresión "o el exceso de endeudamiento"; reemplázase la palabra "disponer" por la expresión "autorizar, mediante resolución fundada,"; intercálase la palabra "sólo" entre las expresiones "continúe operando" y "en calidad de cámara"; y agrégase a continuación del punto final (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Intervención".".

Reemplázase, en el inciso final, la expresión "por la o las personas que éste determine" por la expresión "por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente". **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 20).**

**Artículo 20**

Introducirle las siguientes modificaciones:

Reemplázase su inciso primero, por el siguiente:

"Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general."

Sustitúyese, en el encabezamiento del inciso segundo, la expresión "salvo por lo siguiente" por "con las siguientes excepciones".

Reemplázase el número 2, por el siguiente:

"2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos". **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 21, y unanimidad 3x0. Indicación N° 21 bis).**

Reemplázase los números 3, 4 y 5, por los siguientes números 3 y 4:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.”. **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 21).**

**Artículo 21**

Introducir las siguientes modificaciones:

En el inciso primero, sustitúyese la expresión “participantes de un sistema” por “participantes de estos sistemas”; y elimínanse la palabra “los” que precede dos veces a la palabra “corredores” y una vez a la palabra “bancos”; la palabra “las” que precede a la expresión “demás personas”, y la expresión “o entidades”.

Reemplázase el inciso final, por el siguiente:

“Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.”. **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 22).**

**Artículo 22**

Agrégase el siguiente inciso final, nuevo:

“Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.”. **(Unanimidad 4x0. Indicación N° 23).**

**Artículo 24**

Suprimirlo.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 25**

Pasa a ser artículo 24, con las siguientes modificaciones:

Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 24.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.”.

Eliminar, en el inciso segundo, las expresiones “de acuerdo a sus normas de funcionamiento” y “ingresadas a dicho sistema” e intercálase, entre la palabra “originado” y el punto aparte, la siguiente frase “, sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento”.

Reemplázase los incisos tercero y final, por los siguientes:

“Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.”.  
**(Unanimidad 3x0. Indicación N° 25 bis).**

**Artículo 26**

Pasa a ser artículo 25, sustituido por el siguiente:

“Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.

La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 26).**

**Artículo 27**

Pasa a ser artículo 26, con las siguientes enmiendas:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "Los administradores" por "Las sociedades administradoras"; intercálase la palabra "se" entre las palabras "que" y "deriven", y elimínase la frase ", de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren".

Reemplázase los incisos segundo y final, por los siguientes incisos segundo, tercero y final:

"Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.

Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.

Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 27).**

**Artículo 28**

Pasa a ser artículo 27, con las siguientes modificaciones:

Elimínase, en el inciso primero, la expresión "para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas" la segunda ocasión en que aparece, y reemplázase la expresión ", y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa." Por la siguiente oración: ". A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios."

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión "un patrimonio" por la palabra "patrimonios". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 28).**

**Artículo 29**

Pasa a ser artículo 28, con las siguientes enmiendas:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "El administrador" por "La sociedad administradora" y elimínanse, en el inciso primero, las expresiones "los actos o contratos referentes a" y "y a los bienes otorgados en garantía".

Elimínase, en el inciso segundo, la expresión "al efecto" y reemplázanse las palabras "el administrador" por "la sociedad administradora" y la expresión "respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas" por "respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 29).**

**Artículo 30**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Pasa a ser artículo 29, introduciéndole las siguientes enmiendas:

Reemplázanse, en el inciso primero, las expresiones "el administrador" por "la sociedad administradora" y "trámite judicial alguno" por "intervención judicial".

Reemplázase, en el inciso segundo, la palabra "artículo" por "capítulo".

Elimínase, en el inciso final, la expresión "a que se refiere este artículo".  
**(Unanimidad 3x0. Indicación N° 30).**

**Artículo 31**

Pasa a ser artículo 30, con las siguientes modificaciones:

Reemplázase, en el inciso primero, la palabra "cuando" por la expresión "siempre que" y elimínense la expresión "por aquellos" y la oración "Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros."

Reemplázanse, en el inciso segundo, la expresión "el administrador del sistema" por "la sociedad administradora" y la expresión "las normas de funcionamiento" por "dichas normas" la segunda ocasión en que aparece.

Reemplázanse, en el inciso tercero, la expresión "los participantes" por "se" y "los administradores" por "las sociedades administradoras". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 31).**

**Artículo 32**

Pasa a ser artículo 31, introduciéndole las siguientes enmiendas:

Reemplázase el inciso primero por el siguiente, nuevo:

"Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueren aportados y de las inversiones que realicen."

Reemplázase, en el inciso segundo, la frase ". En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6º, de la presente ley" por la siguiente "y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8 del artículo 7º de esta ley".

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Elimínase, en el inciso final, la expresión “que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 32).**

**Artículo 33**

Suprimirlo, modificando correlativamente la numeración de los artículos siguientes. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 33).**

**Artículo 34**

Pasa a ser artículo 32, reemplazado por el siguiente:

“Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables desde el momento en que así lo determine las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 34).**

---

Reemplazar el enunciado del Título V por el siguiente:

“TÍTULO V

DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS”  
**(Unanimidad 3x0. Indicación N° 35).**

---

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 35**

Pasa a ser artículo 33, con las siguientes enmiendas:

Reemplázanse, en el inciso primero, las expresiones "Disuelto un administrador" por "Disuelta una sociedad administradora" y "del administrador" por "de la sociedad administradora".

Reemplázase, en el inciso final, la expresión "del administrador" por "de la sociedad administradora".

Intercálase el siguiente inciso final, nuevo:

"Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 36).**

**Artículo 36**

Pasa a ser artículo 34, reemplazado por el siguiente:

"Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquélla dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 37 bis).**

**Artículo 37**

Pasa a ser artículo 35, introduciéndole las siguientes enmiendas:



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Reemplázase el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 35.- Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio.”.

Reemplázase, en el inciso segundo, la expresión “La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá” por “Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá”, e intercálase la expresión “de la Superintendencia,” entre las palabras “aprobación” y “del deudor”.

Reemplázase el inciso final por los siguientes incisos tercero y final, nuevos:

“Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.

El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 38 bis).**

### Artículo 38

Pasa a ser 36, con las siguientes enmiendas:

Reemplázase, en su inciso primero, la expresión “del administrador fallido” por “de la sociedad administradora fallida”.

Intercálase el siguiente inciso segundo:

“En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.”.

Reemplázase el inciso final por el siguiente:

“En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

obligaciones de la sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores; y con lo que estos expongan o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 39 bis).**

**Artículo 39**

Pasa a ser artículo 37, sin modificaciones.

**Artículo 40**

Pasa a ser artículo 38, reemplazando, en su inciso segundo, la expresión “Los administradores” por “Las sociedades administradoras”. **(Unanimidad 3x0, artículo 121, inciso final, del Reglamento del Senado).**

**Artículo 41**

Pasa a ser artículo 39, eliminando la expresión “de su propiedad”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 40).**

**Artículo 42**

Pasa a ser artículo 40, con las siguientes modificaciones:

Elimínanse, en el número 3, las expresiones “que serán exigidas” y “el reglamento referido en”, y reemplazáse la expresión “artículo 6°” por “artículo 7°”.

Reemplázanse el número 5 y su inciso final por el siguiente:

“5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.”. **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 41 bis).**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

---

Reemplázase en el enunciado del Título VII la palabra "ADICIONALES" por "VARIAS". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 42).**

---

**Artículo 43**

Pasa a ser artículo 41, introduciéndole las siguientes enmiendas:

Reemplázase, en el inciso primero, la expresión "su administrador" por "la sociedad administradora" y agréguese, a continuación del punto final (.), que pasa a ser seguido (.), la siguiente oración: "Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento."

Agrégase el siguiente inciso final, nuevo:

"La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso la interposición del recurso de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado." **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 43 bis).**

**Artículo 44**

Pasa a ser artículo 42, reemplazando la palabra "transacciones" por "órdenes de compensación"; las expresiones "artículo 27" por "artículo 25" y "el administrador" por "la sociedad administradora", las dos veces que aparece; la expresión "del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema" por "o con la propia sociedad administradora del sistema", y la expresión "plena fe" por "plena prueba". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 44 bis).**

**Artículo 45**

Pasa a ser artículo 43 sin modificaciones.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 46**

Pasa a ser artículo 44, sin enmiendas.

**Artículo 47**

Pasa a ser artículo 45, reemplazando la expresión "cuatro por ciento" por "siete por ciento". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 45).**

**Artículo 48**

Pasa a ser artículo 46, con las siguientes enmiendas:

Intercálase el siguiente numeral 1), modificando correlativamente la numeración posterior:

"1) Intercálase, en el artículo 2°, la siguiente letra m), pasando la actual letra m) a ser n) y eliminando la expresión ", y" de la letra "l":

"m) las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y".

Reemplázase los actuales numerales 1) y 2), que pasan a ser 2) y 3), por los siguientes:

"2) Reemplázase el inciso final del artículo 5° por el siguiente, nuevo:

"Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes señaladas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores."

3) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.  
**(Unanimidad 3x0. Indicación N° 46 bis).**

El numeral 3) pasa a ser 4), sin enmiendas.

**Artículo 49**

Pasa a ser artículo 47, sustituido por el siguiente:

“Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas, contenidas en la ley N° 18.046.”.  
**(Unanimidad 3x0. Indicación N° 47 bis).**

**Artículo 50**

Pasa a ser artículo 48 sin otra modificación.

---

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Disposiciones transitorias****Artículos primero y segundo**

Reemplazarlos por el siguiente:

"Artículo único.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 de esta ley entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.". **(Unanimidad 3x0. Indicación N° 48 bis).**

- - -

**TEXTO DEL PROYECTO**

En mérito de los acuerdos precedentemente expuestos, vuestra Comisión de Hacienda tiene el honor de proponeros la aprobación del proyecto de ley en informe, en general y particular, con el siguiente texto:

**PROYECTO DE LEY****"TÍTULO I****DISPOSICIONES GENERALES**

Artículo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo "sistema": el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

**2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación.**

3. **Sociedad Administradora:** persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por **sus normas**.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.**

**5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas.**

**6. Participantes:** personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

**7. Orden de compensación:** instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

**8. Instrumentos Financieros:** valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

**9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.**

**10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:**

**a) el pago en dinero efectuado a través de transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y**

**b) la transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.**

**11. Procedimiento concursal:** procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

**Artículo 2°.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se regirá por la reglamentación que éste imparta.**

**Corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980.**

**Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.**

**TÍTULO II****DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y PARTICIPANTES****Capítulo I****Normas Generales sobre las Sociedades Administradoras**

**Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.**

**Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.**

**Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por**



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.**

**Artículo 4°.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.**

**Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas de los definidos en esta ley, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.**

**Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de mercado de valores.**

**Artículo 5°.- Las sociedades administradoras** se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de **las sociedades administradoras** deberán acompañar los siguientes antecedentes:

**1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo.**

**2.** Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de **una sociedad administradora**, la Superintendencia dispondrá del plazo de **30 días hábiles** contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse **los antecedentes acompañados** a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de **30 días** anterior sin que la Superintendencia

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

**Artículo 6°.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora deberán cumplir los siguientes requisitos:**

**a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.**

**b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.**

**c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:**

**i) Que se trate de un fallido no rehabilitado;**

**ii) Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;**

**iii) Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;**

**iv) Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:**

**(1) contra la propiedad o contra la fe pública;**

**(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**(3) los contemplados en la ley N° 18.045, ley N° 18.046, decreto ley N° 3.500, de 1980, ley N° 18.092, ley N° 18.840, decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, ley N° 4.287, ley N° 5.687, ley N° 18.175, ley N° 18.690, ley N° 4.097, ley N° 18.112, decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, las leyes sobre Prenda, y en esta ley;**

**v) Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y**

**vi) Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:**

**(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o**

**(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.**

**Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.**

**La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale; y en caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.**

**Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.**

**Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:**

**1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.**

**2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y en general**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.**

**3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.**

**4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y se entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.**

**5. Los plazos y procedimientos a través de los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.**

**6. Los procedimientos de gestión de riesgos.**

**7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.**

**8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.**

**9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.**

**10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.**

**11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.**

**Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.**

**Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**equilibrio financiero de la empresa y de no discriminación arbitraria. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia a través de norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.**

Artículo 8°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento;
2. Un comité disciplinario, encargado de proponer las sanciones **a los participantes** por las infracciones a las normas de funcionamiento;
3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas. **Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.**

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros y presentarán sus informes al directorio **de la sociedad administradora**. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores **de la sociedad administradora**.

Artículo 9°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio **de la sociedad administradora**, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior. **Dicha política se hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general.** El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

**Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, quien se pronunciará respecto de las materias de su competencia.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.**

**El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.**

**Para la aprobación a que se refiere el inciso primero de este artículo, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.**

**Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.**

**Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, a través de resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.**

**Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:**

- 1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender, en forma total o parcial, o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.**
- 2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- 3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás información que determine la Superintendencia;**
- 4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.**
- 5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán asimismo los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.**
- 6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.**
- 7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.**
- 8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.**
- 9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.**

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, y desarrollar las demás actividades

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes. **El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones.**

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales **realizarán** las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.
2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.
3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.
4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.
- 5. Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento.**
6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

Los apoderados de **las sociedades administradoras** que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

**2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.**

3. Deberán **constituir** uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

**Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante, podrá resolver fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.**

**Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.**

**Las decisiones adoptadas de conformidad a lo establecido en los incisos anteriores deberán ser comunicadas en carácter de hecho esencial.**

§ 2. 2. De su regularización

**Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 2 del artículo 14 o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número, el gerente de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar, en un plazo no superior a 20 días hábiles desde la presentación del informe, el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Transcurrido este último plazo** sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial **o el exceso de endeudamiento**, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse **dentro de los 50 días hábiles siguientes a la convocatoria**, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. **El aumento de capital deberá** enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial **o del exceso de endeudamiento** en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

**La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial.**

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial **o el exceso de endeudamiento**, la Superintendencia podrá **autorizar, mediante resolución fundada**, que la contraparte central continúe operando **sólo** en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año. **Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Intervención".**

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o **por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente.**

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

## Capítulo III

## De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros

**Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.**

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, **con las siguientes excepciones:**

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

**2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.**

**3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.**

**4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.**

## Capítulo IV

## De los Participantes

Artículo 21.- Podrán ser **participantes de estos sistemas** los agentes de valores, corredores de bolsas de valores, corredores de bolsas de productos, bancos y demás personas que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.**

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

**Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.**

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

**Artículo 24.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.**

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema, las órdenes de compensación serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado, **sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento.**

**Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.**

**Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**concurzal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.**

**Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.**

**Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.**

**La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.**

**La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.**

## TÍTULO IV

### DE LAS GARANTIAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA

#### Capítulo I

##### De las garantías

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 26.- **Las sociedades administradoras** deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que **se** deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema.

**Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.**

**Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.**

**Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.**

Artículo 27.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. **A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.**

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán **patrimonios** de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Artículo 28.- **La sociedad administradora** del sistema deberá llevar un registro de las garantías en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido por **la sociedad administradora** constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, **respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza.**

Artículo 29.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, **la sociedad administradora** procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de **intervención judicial.**

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este **capítulo** se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 30.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, **siempre que** las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o **la sociedad administradora**, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen **dichas normas.**

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que **se** efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, **las sociedades administradoras** informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueron aportados y de las inversiones que realicen.**

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento **y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8 del artículo 7° de esta ley.**

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876.

**Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.**

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables desde el momento en que así lo determine las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

**TÍTULO V****DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS**

**Artículo 33.- Disuelta una sociedad administradora** por cualquier causa, la liquidación **de la sociedad administradora**, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.



## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

Los gastos de liquidación serán de cuenta **de la sociedad administradora** en liquidación.

**Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.**

**Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquélla dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.**

**Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.**

**Artículo 35.- Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII del Código de Comercio.**

**Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá** hacerse representar la Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación **de la Superintendencia**, del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

**Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.**

Artículo 36.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios **de la sociedad administradora fallida**, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

**En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.**

**En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las obligaciones de la sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores; y con lo que estos expongan o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie, no procederá recurso alguno.**

Artículo 37.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

Artículo 38.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

**Las sociedades administradoras** podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

Artículo **39**.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo **40**.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.
2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.
3. Las garantías para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el número 8 del artículo **7°** de la presente ley.
4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

**5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.**

**Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

## TÍTULO VII

DISPOSICIONES **VARIAS**

Artículo 41.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando **la sociedad administradora** no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores. **Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento.**

**La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso la interposición del recurso de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado.**

Artículo 42.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de **órdenes de compensación** por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el **artículo 25** de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, **la sociedad administradora** del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes **o con la propia sociedad administradora del sistema** con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita **la sociedad administradora** del sistema harán **plena prueba** para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

Artículo 43.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 44.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 45.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un **siete por ciento** de las acciones suscritas de una sociedad anónima que

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

Artículo 46.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

**1) Intercálese, en el artículo 2°, la siguiente letra m), pasando la actual letra m) a ser n) y eliminando la expresión “, y” de la letra “l”:**

**“m) las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y”.**

**2) Reemplázase el inciso final del artículo 5° por el siguiente, nuevo:**

**“Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes señaladas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores.”.**

**3) Agrégase en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos:**

**“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.**

**La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.**

4) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5º, de esta ley”.

**Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas, contenidas en la ley N° 18.046.**

Artículo 48.- Agrégase en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

## TÍTULO VIII

## DISPOSICIONES TRANSITORIAS

**Artículo único.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.**

**Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 de esta ley entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de su publicación en el Diario Oficial.”.**

---

NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- - -

Acordado en sesiones celebradas los días 18 de agosto, 10 y 17 de diciembre de 2008, y 7, 14 y 20 de enero de 2009 con asistencia de los Honorables Senadores señor Eduardo Frei Ruiz-Tagle (Presidente), señora Evelyn Matthei Fornet y señores Camilo Escalona Medina, José García Ruminot y Carlos Ominami Pascual.

Sala de la Comisión, a 20 de enero de 2009.

**ROBERTO BUSTOS LATORRE**  
**Secretario de la Comisión**

## NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

**RESUMEN EJECUTIVO**

**NUEVO PRIMER INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA, recaído en el proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros. (BOLETÍN N° 5.407-05)**

**I. PRINCIPALES OBJETIVOS DEL PROYECTO PROPUESTO POR LA COMISIÓN:** perfeccionar el actual sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, estableciendo el marco legal necesario para permitir la creación y operación por parte del sector privado de una o varias cámaras de compensación de instrumentos financieros o entidades de contraparte central.

**II. ACUERDOS:** aprobado en general por unanimidad (5x0).

**III. ESTRUCTURA DEL PROYECTO APROBADO POR LA COMISIÓN:** consta de 48 artículos permanentes y un artículo único transitorio.

**IV. NORMAS DE QUÓRUM ESPECIAL:** el inciso tercero del artículo 3°, nuevo, y el artículo 10 de esta iniciativa requieren quórum de aprobación de ley orgánica constitucional, como lo indican el artículo 108 de la Constitución Política de la República en relación con el inciso segundo del artículo 66 de ese texto fundamental, ya que se amplían las facultades que el artículo 55 de su ley orgánica constitucional confiere al Banco Central.

**V. URGENCIA:** simple.

**VI. ORIGEN INICIATIVA:** Mensaje de S. E. la señora Presidenta de la República.

**VII. TRÁMITE CONSTITUCIONAL:** segundo trámite.

**VIII. INICIO TRAMITACIÓN EN EL SENADO:** 29 de abril de 2008.

**IX. TRÁMITE REGLAMENTARIO:** nuevo primer informe.

**X. APROBACIÓN POR LA CÁMARA DE DIPUTADOS:** en general y en particular, por unanimidad de 82 votos a favor.

**XI. LEYES QUE SE MODIFICAN O QUE SE RELACIONAN CON LA MATERIA:**

- La ley N° 18.045 sobre Mercados de Valores, puesto que se deroga el Título XIX, de la Cámara de Compensación.



NUEVO PRIMER INFORME COMISIÓN HACIENDA

- La ley N° 19.220 que regula el establecimiento de bolsas de productos agropecuarios, ya que se deroga el Título IV, de la Cámara de Compensación.
- El decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre nuevo sistema de pensiones.
- La ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores.
- El decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros.

Valparaíso, a 20 de enero de 2009

**ROBERTO BUSTOS LATORRE**  
**Secretario de la Comisión**

## DISCUSIÓN SALA

**2.5. Discusión en Sala.**

Senado. Legislatura 356, Sesión 89. Fecha 21 de enero, 2009. Discusión general. Se aprueba en general y particular, con modificaciones.

**PERFECCIONAMIENTO DE SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Proyecto de ley, en segundo trámite constitucional, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, con nuevo informe de la Comisión de Hacienda y urgencia calificada de "simple".

**--Los antecedentes sobre el proyecto (5407-05) figuran en los Diarios de Sesiones que se indican:**

**Proyecto de ley:**

**En segundo trámite, sesión 15ª, en 29 de abril de 2008.**

**Informes de Comisión:**

**Hacienda, sesión 38ª, en 29 de julio de 2008.**

**Hacienda (nuevo), sesión 87ª, en 20 de enero de 2009.**

**Discusión:**

**Sesiones 40ª, en 30 de julio de 2008 (queda para segunda discusión); 41ª, en 5 de agosto de 2008 (vuelve a Comisión).**

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Tiene la palabra el señor Secretario.

El señor HOFFMANN (Secretario General).- En sesión de 5 de agosto del año pasado, el proyecto fue enviado para un nuevo informe a la Comisión de Hacienda, y se la autorizó para discutirlo en general y en particular.

La Comisión aprobó la idea de legislar sobre la materia por la unanimidad de sus integrantes, Senadores señora Matthei y señores Escalona, Frei, García y Ominami.

En cuanto a la discusión en particular, efectuó diversas modificaciones al texto despachado por la Cámara de Diputados, todas las cuales fueron resueltas por unanimidad.

Sus Señorías tienen a la vista un boletín comparado que transcribe las normas legales relacionadas con el proyecto, el texto despachado por la Cámara de Diputados, las modificaciones de la Comisión de Hacienda y el texto que resultaría si fueran aprobadas.

Cabe tener presente que el inciso tercero del artículo 3° y el artículo 10 tienen rango orgánico constitucional, por lo que requieren para su aprobación el voto conforme de 24 señores Senadores.

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- En discusión.

Tiene la palabra la Honorable señora Matthei.

## DISCUSIÓN SALA

La señora MATTHEI.- Señor Presidente, este proyecto reviste gran importancia para el correcto funcionamiento del sistema financiero en Chile, y va a permitir su modernización y la disminución de los riesgos para todos quienes participen en él, lo cual es muy relevante.

La iniciativa establece la formación de dos tipos de entidades.

Una de ellas es la cámara de compensación de instrumentos financieros, cuya función consiste básicamente en tomar y consolidar todas las transacciones, como las realizadas entre un banco y una corredora, o las de derivados financieros, a fin de que solamente se paguen los saldos entre ellos.

Sin embargo, dentro de los instrumentos financieros que participan hay diferencias; por ejemplo, alguien podría pagar con un depósito bancario, el cual, obviamente, presenta un riesgo muy bajo, pero a lo mejor podría estar comprando un derivado de algún instrumento, lo que podría conllevar un riesgo enorme.

Entonces, se conforma todo un sistema de cauciones y de seguros, a fin de que todos los participantes sepan que recibirán el dinero por la venta y los títulos que compraron.

Lo anterior es muy importante para realizar transacciones en forma tranquila, sabiendo que si uno adquiere acciones, las va a recibir, y si se transan derivados, por ejemplo, a 30, 60 ó 24 meses, al término de dicho plazo estarán efectivamente los dineros y los títulos pertinentes.

Lo anterior resulta fundamental para que operen bien los sistemas.

La cámara de compensación de instrumentos financieros no asume riesgos, únicamente compensa. En cambio, la entidad de contraparte central, que también podría formarse, sí lo hace. Ella paga a cada uno de los participantes y, a su vez, después les cobra a otros, según lo que corresponda.

En resumen, el proyecto establece diversas normativas para el funcionamiento de las dos instituciones antes mencionadas: la entidad de contraparte central, que asume muchos riesgos, y la cámara de compensación de instrumentos, que no lo hace.

La Comisión de Hacienda trabajó durante varios meses. Deseo destacar el importante rol que jugó Alejandro Micco, junto con su equipo, en representación del Ministerio de Hacienda, y agradecer muy fuertemente la participación de Marco Antonio González, Axel Buchheister, y varios otros asesores, quienes han permitido perfeccionar esta trascendental iniciativa, que es extensa y compleja, pero que permite realmente la modernización de nuestro sistema financiero.

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Ofrezco la palabra.

Ofrezco la palabra.

Cerrado el debate.

## DISCUSIÓN SALA

En votación.

El señor HOFFMANN (Secretario General).- ¿Algún señor Senador no ha emitido su voto?

El señor ZALDÍVAR, don Adolfo (Presidente).- Terminada la votación.

**--Se aprueba en general y en particular el proyecto (26 votos favorables y un pareo), dejándose constancia de que se reunió el quórum constitucional exigido, y queda despachado en este trámite.**

**Votaron afirmativamente** las señoras Alvear y Matthei y los señores Arancibia, Chadwick, Escalona, Espina, Flores, Frei, García, Gazmuri, Girardi, Gómez, Horvath, Kuschel, Larraín, Letelier, Longueira, Muñoz Barra, Naranjo, Navarro, Núñez, Ominami, Prokurica, Romero, Sabag y Zaldívar.

**No votó, por estar pareado,** el señor Coloma.

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

**2.6. Oficio de Cámara Revisora a Cámara de Origen.**

Oficio de aprobación de proyecto con modificaciones. Fecha 23 de enero, 2009. Cuenta en Sesión 131, Legislatura 356. Cámara de Diputados.

N° 132/SEC/09

Valparaíso, 23 de enero de 2009.

Tengo a honra comunicar a Vuestra Excelencia que el Senado ha dado su aprobación al proyecto de ley, de esa Honorable Cámara, sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, correspondiente al Boletín N° 5.407-05, con las siguientes modificaciones:

Artículo 1º.-

Inciso primero

Numeral 2.

Lo ha sustituido, por el siguiente:

"2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación."

Numeral 3.

Ha sustituido la expresión "Administrador" por "Sociedad Administradora" y la frase "las normas del mismo" por "sus normas".

o o o

A continuación, ha intercalado los siguientes numerales 4. y 5., nuevos:

"4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas."

o o o

---

OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Numerales 4., 5. y 6.

Han pasado a ser numerales 6., 7. y 8., respectivamente, sin enmiendas.

Numerales 7. y 8.

Han pasado a ser numerales 9. y 10., respectivamente, reemplazados por los siguientes:

“9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.

10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:

a) el pago en dinero efectuado mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) la transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.”.

Numeral 9.

Ha pasado a ser numeral 11., sin enmiendas.

Inciso final

Lo ha eliminado.

Artículo 2º.-

- Ha reemplazado el inciso primero, por el siguiente:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

“Artículo 2°.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se regirá por la reglamentación que éste imparta.”.

- Ha eliminado los incisos segundo, tercero y cuarto.

- Ha sustituido el inciso quinto, que pasa a ser segundo, por el siguiente:

“Corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980.”.

- Ha incorporado el siguiente inciso final, nuevo:

“Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.”.

## TÍTULO II

Ha reemplazado su epígrafe, por el siguiente:

“DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y PARTICIPANTES”.

## Capítulo I

Ha reemplazado su epígrafe, por el que sigue:

“Normas Generales sobre las Sociedades Administradoras”.

## Artículo 3°.-

Lo ha reemplazado, por el siguiente:

“Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.”.

Artículo 4º.-

Lo ha sustituido, por el que sigue:

“Artículo 4º.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas de los definidos en esta ley, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.”.

Artículo 5º.-

Inciso primero

Ha reemplazado la expresión “Los administradores” por “Las sociedades administradoras”.

Inciso segundo

Ha reemplazado las palabras “los administradores” por “las sociedades administradoras”.

Numerales 1. y 2.



## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Los ha sustituido, por el siguiente numeral 1.:

“1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo.”.

Numeral 3.

Ha pasado a ser numeral 2., sin enmiendas.

Numerales 4. a 6.

Los ha eliminado.

Inciso final

Ha reemplazado las palabras “un administrador” por “una sociedad administradora” y la expresión “90 días hábiles bancarios” por “30 días hábiles”; intercalado, a continuación de los vocablos “por no ajustarse”, la frase “los antecedentes acompañados”, y sustituido el plazo de “90 días”, la segunda vez que aparece, por otro de “30 días”.

o o o

Ha consultado un artículo 6°.-, nuevo, del siguiente tenor:

“Artículo 6°.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquirieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora, deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.

b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.

c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:

i. Que se trate de un fallido no rehabilitado;

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

ii. Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario, directamente o por intermedio de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;

iii. Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;

iv. Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:

(1) contra la propiedad o contra la fe pública;

(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;

(3) los contemplados en los siguientes cuerpos legales: ley N° 18.045; ley N° 18.046; decreto ley N° 3.500, de 1980; ley N° 18.092; ley N° 18.840; decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982; ley N° 4.287; ley N° 5.687; ley N° 18.175; ley N° 18.690; ley N° 4.097; ley N° 18.112; decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931; las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v. Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi. Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale. En caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.”.

o o o

Artículo 6º.-

Pasa a ser artículo 7º.-, reemplazado por el siguiente:

“Artículo 7º.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.
2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y, en general, con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.
3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.
4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.
5. Los plazos y procedimientos mediante los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.
6. Los procedimientos de gestión de riesgos.
7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.

11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de no discriminación arbitraria. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.”.

Artículo 7°.-

Ha pasado a ser artículo 8°.-, modificado como sigue:

- Ha eliminado, en el número 1., la expresión “en sus aspectos operativos”.
- Ha suprimido, en el número 2., la expresión “o aplicar”; intercalado, a continuación de la palabra “sanciones”, los vocablos “a los participantes”, y eliminado la frase “, el que estará integrado por personas que ofrezcan garantía de imparcialidad”.
- Ha eliminado, en el número 3., la expresión “del mismo”, y reemplazado las oraciones “El derecho de los participantes a elegir a sus representantes se otorgará según los riesgos en que aquéllos incurran por la liquidación en el

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

sistema. El procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento”, por la siguiente: “Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento”.

- Ha suprimido, en el inciso segundo, las expresiones “cada uno” y “propuestas, evaluaciones e”, e intercalado, a continuación de las palabras “al directorio” y “directores”, la frase “de la sociedad administradora”.

- Ha eliminado el inciso final.

Artículo 8º.-

Ha pasado a ser artículo 9º.-, reemplazándose las expresiones “del administrador” por “de la sociedad administradora” y “, la que será pública” por la oración “Dicha política se hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general”, precedida de un punto seguido (.).

Artículos 9º.- y 10.-

Han pasado a ser artículo 10.-, sustituidos por el siguiente:

“Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, el que se pronunciará respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.

Para la aprobación a que se refiere el inciso primero, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, mediante resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.”.

## Artículo 11.-

Lo ha reemplazado, por el siguiente:

“Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:

1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender, en forma total o parcial, o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.
2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.
3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás informaciones que determine la Superintendencia;
4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.
5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán, asimismo, los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.

6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.
7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.
8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.
9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.”.

## Capítulo II

## Párrafo § 2.1.

Ha eliminado, en su epígrafe, la expresión “definición,”.

## Artículo 12.-

- En el inciso primero, ha eliminado las frases “, en adelante las contrapartes centrales,” y “efectuar la compensación como contraparte central de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema y la liquidación de dichas órdenes”.
- En el inciso segundo, ha reemplazado la frase “, sin perjuicio de que la entidad deba informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma que éste determine, las transacciones en que intervenga en calidad de entidad de contraparte central” por la oración “El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones”, precedida de un punto seguido (.).

## Artículo 13.-

- Ha reemplazado, en el encabezamiento, las palabras “podrán realizar” por “realizarán”.
- Ha sustituido el número 5., por el siguiente:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

“5. Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento.”.

- Ha eliminado el número 7.
- En el inciso final, ha reemplazado la expresión “los administradores” por “las sociedades administradoras”.

Artículo 14.-

- Ha eliminado el número 2.
- Ha reemplazado el número 3., que pasa a ser 2., por el siguiente:

“2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.”.

- Ha sustituido, en el número 4., que pasa a ser 3., la frase “contemplar la existencia de” por “constituir”.

Artículo 15.-

Lo ha reemplazado, por el siguiente:

“Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante, podrá resolver fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.

Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

Las decisiones adoptadas de conformidad a lo establecido en los incisos anteriores, deberán ser comunicadas en carácter de hecho esencial.”.



## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

## Artículo 16.-

- En el inciso primero, ha reemplazado la referencia al "número 3" por otra al "número 2"; intercalado, a continuación de la referencia al "artículo 14", la frase "o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número", y sustituido las expresiones "precedente, el Gerente General" por ", el gerente" y "subsanan el déficit producido en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde el día en que se tuvo o debió tener conocimiento de éstos" por "subsanan, en un plazo no superior a 20 días hábiles desde la presentación del informe, el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento".

- En el inciso segundo, ha reemplazado la frase "Transcurrido el plazo establecido en el inciso anterior" por "Transcurrido este último plazo"; intercalado, a continuación de los vocablos "déficit patrimonial", la expresión "o el exceso de endeudamiento", y sustituido las frases "dentro de los 50 días hábiles de producido el déficit" por "dentro de los 50 días hábiles siguientes a la convocatoria" y "En caso de aprobarse el aumento de capital, éste deberá" por "El aumento de capital deberá".

## Artículo 17.-

- En el inciso primero, ha intercalado, a continuación de las palabras "déficit patrimonial", la frase "o del exceso de endeudamiento".

- Ha reemplazado el inciso segundo, por el siguiente:

"La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial."

## Artículo 18.-

- En el inciso primero, ha intercalado, a continuación de los vocablos "déficit patrimonial", la expresión "o el exceso de endeudamiento"; reemplazado la voz "disponer" por "autorizar, mediante resolución fundada,"; intercalado, a continuación de los términos "continúe operando", la palabra "sólo", y agregado, a continuación del punto final (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Intervención".".

- En el inciso final, ha reemplazado la frase "por la o las personas que éste determine" por "por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente".

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

## Artículo 20.-

- Ha reemplazado el inciso primero, por el siguiente:

"Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general."

- Ha sustituido, en el encabezamiento del inciso segundo, la expresión "salvo por lo siguiente" por "con las siguientes excepciones".

- Ha reemplazado el número 2., por el siguiente:

"2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos."

- Ha reemplazado los números 3., 4. y 5., por los siguientes numerales 3. y 4.:

"3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación."

## Artículo 21.-

- En el inciso primero, ha sustituido la frase "participantes de un sistema" por "participantes de estos sistemas", y eliminado los artículos "los", que preceden al vocablo "corredores", las dos veces que aparece, y a la voz "bancos", y "las", que antecede a la expresión "demás personas", así como los términos "o entidades".

- Ha reemplazado el inciso final, por el siguiente:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

“Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.”.

## Artículo 22.-

Ha incorporado el siguiente inciso segundo, nuevo:

“Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.”.

## Artículo 24.-

Lo ha suprimido.

## Artículo 25.-

Ha pasado a ser artículo 24.-, con las siguientes modificaciones:

- Ha reemplazado el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 24.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.”.

- En el inciso segundo, ha eliminado las expresiones “de acuerdo a sus normas de funcionamiento” e “ingresadas a dicho sistema”, e intercalado, a continuación de la palabra “originado”, la frase “, sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento”.

- Ha reemplazado los incisos tercero y cuarto, por los siguientes:

“Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.”.

## Artículo 26.-

Ha pasado a ser artículo 25.-, sustituido por el siguiente:

“Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimiento de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.

La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.”.

## Artículo 27.-

Ha pasado a ser artículo 26.-, con las siguientes enmiendas:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

- En el inciso primero, ha sustituido las palabras "Los administradores" por "Las sociedades administradoras"; intercalado, entre las palabras "que" y "deriven", el pronombre "se", y eliminado la frase ", de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema que administren".

- Ha reemplazado los incisos segundo y tercero, por los siguientes:

"Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.

Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.

Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada."

Artículo 28.-

Ha pasado a ser artículo 27.-, con las siguientes modificaciones:

- En el inciso primero, ha eliminado la frase "para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas", la segunda ocasión en que aparece, y reemplazado las frases ", y, a partir de entonces, no podrán ser declarados nulos, inoponibles o ineficaces, resciliados, revertidos, modificados, resueltos, impugnados, suspendidos o dejados sin efecto a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa" por la oración "A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios", precedida de un punto seguido (.).

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

- En el inciso segundo, ha sustituido los vocablos "un patrimonio" por "patrimonios".

Artículo 29.-

Ha pasado a ser artículo 28.-, con las siguientes enmiendas:

- En el inciso primero, ha reemplazado la expresión "El administrador" por "La sociedad administradora", y eliminado las frases "los actos o contratos referentes a" e "y a los bienes otorgados en garantía".

- En el inciso segundo, ha suprimido los términos "al efecto", y reemplazado las frases "el administrador" por "la sociedad administradora" y "respecto de los bienes dados en garantía, su fecha de constitución, las obligaciones que garantizan así como el monto de las mismas" por "respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza".

Artículo 30.-

Ha pasado a ser artículo 29.-, enmendado como sigue:

- En el inciso primero, ha reemplazado las expresiones "el administrador" por "la sociedad administradora" y "trámite judicial alguno" por "intervención judicial".

- En el inciso segundo, ha sustituido la palabra "artículo" por "capítulo".

- En el inciso final, ha eliminado la frase "a que se refiere este artículo".

Artículo 31.-

Ha pasado a ser artículo 30.-, con las siguientes modificaciones:

- En el inciso primero, ha reemplazado el adverbio "cuando" por "siempre que", y eliminado la expresión "por aquellos" y la oración "Las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros."

- En el inciso segundo, ha reemplazado las frases "el administrador del sistema" por "la sociedad administradora" y "las normas de funcionamiento", la segunda ocasión en que aparece, por "dichas normas".

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

- En el inciso tercero, ha sustituido la expresión "los participantes" por "se" y "los administradores" por "las sociedades administradoras".

## Artículo 32.-

Ha pasado a ser artículo 31.-, enmendado como sigue:

- Ha reemplazado el inciso primero, por el siguiente:

"Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueren aportados y de las inversiones que realicen."

- En el inciso segundo, ha sustituido la oración "En todo caso, sólo podrá realizarse en los bienes señalados en el reglamento referido en el número 8. del artículo 6º, de la presente ley" y el punto seguido (.) que la antecede por "y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8. del artículo 7º".

- En el inciso final, ha eliminado la frase "que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores, ya sea directamente o a través de entidades reguladas que autorice la Superintendencia mediante norma de carácter general".

## Artículo 33.-

Lo ha suprimido.

## Artículo 34.-

Ha pasado a ser artículo 32.-, reemplazado por el siguiente:

"Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.”.

## TÍTULO V

Ha reemplazado su epígrafe, por el siguiente:

“DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS”.

## Artículo 35.-

Ha pasado a ser artículo 33.-, con las siguientes enmiendas:

- En el inciso primero, ha reemplazado las frases “Disuelto un administrador” por “Disuelta una sociedad administradora” y “del administrador” por “de la sociedad administradora”.

- En el inciso tercero, ha sustituido la expresión “del administrador” por “de la sociedad administradora”.

- Ha agregado el siguiente inciso final, nuevo:

“Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.”.

## Artículo 36.-

Ha pasado a ser artículo 34.-, reemplazado por el siguiente:

“Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquella dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.



## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.”.

## Artículo 37.-

Ha pasado a ser artículo 35.-, modificado de la siguiente manera:

- Ha reemplazado el inciso primero, por el siguiente:

“Artículo 35.- Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII, del Código de Comercio.”.

- En el inciso segundo, ha sustituido la frase “La celebración de la junta de acreedores respectiva se efectuará ante Notario y en ella podrá” por “Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá”, e intercalado, a continuación del vocable “aprobación”, la expresión “de la Superintendencia,”.

- Ha reemplazado el inciso final, por los siguientes:

“Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.

El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.”.

## Artículo 38.-

Ha pasado a ser artículo 36.-, con las siguientes enmiendas:

- En el inciso primero, ha reemplazado la expresión “del administrador fallido” por “de la sociedad administradora fallida”.

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

- Ha intercalado un inciso segundo, nuevo, del siguiente tenor:

“En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.”.

- Ha reemplazado el inciso final, por el siguiente:

“En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las obligaciones de la sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores. Con lo que éstos expongan, o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie no procederá recurso alguno.”.

Artículo 39.-

Ha pasado a ser artículo 37.-, sin modificaciones.

Artículo 40.-

Ha pasado a ser artículo 38.-, reemplazándose, en su inciso segundo, la expresión “Los administradores” por “Las sociedades administradoras”.

Artículo 41.-

Ha pasado a ser artículo 39.-, eliminándose la frase “de su propiedad”.

Artículo 42.-

Ha pasado a ser artículo 40.-, modificado como se indica:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

- En el número 3., ha eliminado las palabras "que serán exigidas" y "el reglamento referido en", y reemplazado la referencia al "artículo 6°" por otra al "artículo 7°".

- Ha sustituido el número 5. y el inciso final, por el siguiente texto:

"5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes."

## TÍTULO VII

Ha reemplazado, en su epígrafe, la palabra "ADICIONALES" por "VARIAS".

## Artículo 43.-

Ha pasado a ser artículo 41.-, con las siguientes enmiendas:

- En el inciso primero, ha sustituido la expresión "su administrador" por "la sociedad administradora", y agregado, a continuación del punto aparte (.), que pasa a ser punto seguido (.), la siguiente oración: "Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento."

- Ha consultado el siguiente inciso segundo, nuevo:

"La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso, la interposición del recurso de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado."

## Artículo 44.-

Ha pasado a ser artículo 42.-, reemplazándose la palabra "transacciones" por "órdenes de compensación", la referencia al "artículo 27" por otra al "artículo 25", los términos "el administrador" por "la sociedad administradora", la frase "del sistema, y eventualmente con el propio administrador, como consecuencia de las órdenes de compensación de dicho participante que hayan sido aceptadas por el sistema" por "o con la propia sociedad administradora del sistema", y la expresión "plena fe" por "plena prueba".

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Artículos 45.- y 46.-

Han pasado a ser artículos 43.- y 44.-, respectivamente, sin modificaciones.

Artículo 47.-

Ha pasado a ser artículo 45.-, sustituyéndose, en el inciso que esta disposición propone agregar, la expresión "cuatro por ciento" por "siete por ciento".

Artículo 48.-

Ha pasado a ser artículo 46.-, con las siguientes enmiendas:

- Ha intercalado el siguiente numeral 1), nuevo:

"1) Intercálase, en el artículo 2º, la siguiente letra m), nueva, pasando la actual letra m) a ser n), y sustitúyese la expresión ", y" de la letra "l" por un punto y coma (;):

"m) Las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y".

- Ha sustituido los numerales 1) y 2), por los siguientes:

"2) Reemplázase el inciso final del artículo 5º, por el siguiente:

"Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes indicadas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio, pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores."

3) Agrégase, en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos, nuevos:

## OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

"Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se registrarán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare."."

- El numeral 3) ha pasado a ser 4), sin enmiendas.

Artículo 49.-

Ha pasado a ser artículo 47.-, sustituido por el que sigue:

"Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas contenidas en la ley N° 18.046."

Artículo 50.-

Ha pasado a ser artículo 48.-, sin modificaciones.

TÍTULO VIII

Disposiciones transitorias

---

OFICIO APROBACIÓN CON MODIFICACIONES

Ha suprimido este Título y su epígrafe.

Artículos primero.- y segundo.-

Los ha reemplazado, por el siguiente:

“Artículo transitorio.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de publicación de la presente ley en el Diario Oficial.”.

- - -

Hago presente a Vuestra Excelencia que este proyecto de ley fue aprobado tanto en general, cuanto en particular - los artículos 3º, inciso tercero, y 10 (9º y 10 de esa Honorable Cámara)-, con el voto favorable de 26 señores Senadores, de un total de 37 en ejercicio, dándose cumplimiento a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 66 de la Constitución Política de la República.

Lo que comunico a Vuestra Excelencia en respuesta a su oficio N° 7.391, de 15 de abril de 2008.

Acompaño la totalidad de los antecedentes.

Dios guarde a Vuestra Excelencia.

BALDO PROKURICA PROKURICA  
Vicepresidente del Senado

CARLOS HOFFMANN CONTRERAS  
Secretario General del Senado

## DISCUSIÓN SALA

### 3. Tercer Trámite Constitucional: Cámara de Diputados

#### 3.1. Discusión en Sala.

Cámara de Diputados. Legislatura 357, Sesión 01. Fecha 11 de marzo, 2009. Discusión única. Queda pendiente.

#### **SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS. Tercer trámite constitucional.**

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Corresponde pronunciarse acerca de las modificaciones introducidas por el Senado al proyecto de ley sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

*Antecedentes:*

*-Modificaciones del Senado, boletín N° 5407-05, sesión 131ª, en 3 de marzo de 2009. Documentos de la Cuenta N° 36.*

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- En discusión las modificaciones del Senado.

Tiene la palabra el diputado señor José Miguel Ortiz.

El señor **ORTIZ**.- Señor Presidente, las modificaciones efectuadas por el honorable Senado a este proyecto de ley son bastante numerosas e importantes.

En su oportunidad, me correspondió informar esta iniciativa en representación de la Comisión de Hacienda y, luego de analizar las modificaciones del Senado, he llegado a la conclusión de que resultan positivas.

El proyecto de ley sobre sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros busca regular nuestro sistema financiero, lo que es muy importante, sobre todo en estos momentos en que el Ejecutivo está abordando la crisis económica.

Las modificaciones efectuadas por el Senado fueron aprobadas casi por unanimidad, luego de ser conversadas y consensuadas con el ministro de Hacienda.

Con el objeto de que esta iniciativa incida como una de las medidas contracíclicas planteadas por el Gobierno a fin de enfrentar la crisis económica, como integrante de la Comisión de Hacienda sugiero aprobar las modificaciones del Senado, porque van en el sentido correcto.

He dicho.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado señor Jorge

## DISCUSIÓN SALA

Burgos.

El señor **BURGOS**.- Señor Presidente, este proyecto de ley será sumamente importante para el adecuado funcionamiento de nuestra economía.

En la Cámara de Diputados se discutió bastante la iniciativa y en el Senado permaneció durante un largo tiempo.

Si bien es cierto no es menor lo dicho por el diputado señor José Miguel Ortiz respecto de la ventaja de aprobar luego este proyecto de ley, también debemos considerar que al no haber ningún representante del Ejecutivo que nos haga ver lo ventajoso o desventajoso de las modificaciones introducidas por el Senado, solicito que la Comisión de Hacienda, en un plazo razonable de tres o cuatro días, no sé si será posible, emita un informe respecto de si vale o no la pena aprobar las modificaciones del Senado. De lo contrario, vamos a estar legislando a ciegas respecto de un punto muy relevante para el buen funcionamiento económico del país.

He dicho.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Tiene la palabra el diputado señor Enrique Jaramillo.

El señor **JARAMILLO**.- Señor Presidente, estoy de acuerdo con lo manifestado por el señor Jorge Burgos.

Como pueden observar en el texto comparado de la iniciativa, se trata de modificaciones de carácter trascendental. A mi juicio, debió haberse emitido un informe.

Estimo conveniente que el proyecto vuelva a la Comisión de Hacienda. No sé si estoy equivocado respecto del procedimiento, pero considero que, dado el gran número de modificaciones, algunas pueden volver a interpretarse. Son alrededor de cuarenta.

La institución de la expresión "Administrador" por "Sociedad Administradora" deja fuera lo que la Cámara había propuesto. Un administrador no es lo mismo que una sociedad administradora.

Además, establece dos tipos de sociedades administradoras, una de las cuales, las cámaras de compensación de instrumentos financieros, realizan la compensación y exigen garantías para cubrir los costos de reposición en caso de incumplimiento de una contraparte. Considero que el Banco Central ya tiene esa atribución.

Por lo tanto, estimo conveniente que las modificaciones del honorable Senado sean estudiadas por la Comisión de Hacienda.

He dicho.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Me permito señalar que el proyecto se incluyó en la Tabla de una sesión de la semana pasada y nadie se pronunció sobre el particular. Además, recuerdo que el plazo reglamentario para su despacho vence este domingo, de modo que lo que se solicita no es posible de llevar a cabo.



## DISCUSIÓN SALA

El señor **JARAMILLO**.- Reglamento, señor Presidente.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Tiene la palabra su señoría.

El señor **JARAMILLO**.- Señor Presidente, sería conveniente que un informante de la Comisión de Hacienda entregara mayores antecedentes durante el transcurso de la sesión.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Señor diputado, reglamentariamente ello no procede.

Tiene la palabra el diputado señor Burgos.

El señor **BURGOS**.- Señor Presidente, entiendo que el despacho del proyecto se encuentra constreñido por las urgencias. Sin embargo, estimo que la Mesa debería contactarse con el Ejecutivo para que dispongamos de más elementos de juicio.

Por ejemplo, el artículo 9º aprobado por la Cámara de Diputados señala: "La Superintendencia de Valores y Seguros aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones en forma previa a su entrada en vigencia. Para efectos de lo anterior consultará al Banco Central de Chile y a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras". El Senado cambió el tenor de la norma y dispuso: "La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones". ¿Cuál es la razón de ese cambio? ¿Otorgar una nueva atribución al Banco Central?

Sería positivo realizar un esfuerzo a fin de disponer de más tiempo, lo que nos permitiría contar con un informe que nos ilustre sobre esta materia, de manera de votar con fundamento.

He dicho.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Señor diputado, haré presente su proposición. Sin embargo, ahora debemos atenernos estrictamente a los procedimientos previamente establecidos.

El señor **JARAMILLO**.- Señor Presidente, recabe la unanimidad de la Sala a fin de aprobar la petición.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- No es necesario, señor diputado.

Tiene la palabra el diputado señor Mario Venegas.

El señor **VENEGAS** (don Mario).- Señor Presidente, deseo dejar constancia de mi apoyo a la razonable proposición efectuada por el diputado señor Burgos. No es posible que votemos una iniciativa tan importante sin contar con antecedentes mínimos para pronunciarnos adecuadamente.

Por lo tanto, agradezco que se gestione la posibilidad de preparar un

## DISCUSIÓN SALA

informe.

El señor **ULLOA** (Vicepresidente).- Señoras diputadas y señores diputados, pongo en conocimiento de sus señorías que he recibido un oficio de la señora Presidenta de la República mediante el cual comunica que retira la urgencia al proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

La idea es que el señor ministro de Hacienda asista a la Cámara el próximo martes, a fin de que exponga, previamente a la votación, sobre las modificaciones propuestas al indicado proyecto. De esa manera, se evita que el proyecto vaya a la Comisión.

## DISCUSIÓN SALA

**3.2. Discusión en Sala.**

Cámara de Diputados. Legislatura 357, Sesión 03. Fecha 17 de marzo, 2009.  
Discusión única. Se aprueban las modificaciones del Senado.

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS. Tercer trámite constitucional. (Continuación).**

El señor **ENCINA** (Presidente accidental).- Corresponde continuar la discusión sobre las modificaciones del Senado al proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, cuyo debate se inició la semana pasada y quedó pendiente, con el objeto de contar con la presencia del ministro de Hacienda.

Tiene la palabra el señor ministro.

El señor **VELASCO** (ministro de Hacienda).- Señor Presidente, se trata de un proyecto de ley importante para el sistema financiero, al cual el Senado le introdujo modificaciones relativamente menores.

El proyecto permite crear mejores sistemas para liquidar instrumentos financieros, es decir, para hacer transacciones. Al crear estas instituciones se perfeccionan los estándares de seguridad del mercado financiero chileno, con lo cual se mitiga el riesgo.

Durante su tramitación, el proyecto ha contado con un consenso transversal tanto en la Cámara de Diputados como en el Senado. Además, es importante para los usuarios al interior del sistema financiero, quienes así lo han señalado en sus respectivos testimonios.

En ambas ramas del Congreso Nacional el proyecto se aprobó por amplísimas mayorías, lográndose la unanimidad en un gran porcentaje de sus disposiciones.

En el Senado, el proyecto fue objeto de modificaciones de índole más bien técnica o jurídica respecto de lo que se aprobó en la Cámara de Diputados en su primer trámite.

Me voy a referir someramente a algunas de esas modificaciones.

En el artículo 6º se perfeccionaron las normas de idoneidad, agregándose el requisito de un historial intachable de los propietarios de las sociedades que administrarán estos sistemas de liquidación.

En el artículo 10 se cambió la redacción, exigiéndose la aprobación por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros y un informe previo del Banco Central para aprobar la constitución de estos administradores. Hubo acuerdo transversal en cuanto a dar una formalidad adicional a la constitución de estos administradores.

Se cumplió un compromiso adquirido en la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, al explicitar que las contrapartes centrales -una de las instituciones que se están generando- podrán, además, administrar sistemas en que se realice la función de cámara de compensación.

## DISCUSIÓN SALA

Para una mayor claridad, se perfeccionó la redacción de los actuales artículos 3º, 4º, 11, 20, 24, 25 y 32. Asimismo, se eliminaron los antiguos artículos 24 y 33, por ser redundantes.

Finalmente, para mayor claridad, en el artículo 7º se agruparon ciertas referencias a las normas de funcionamiento de los sistemas.

Como ustedes pueden ver, con un par de excepciones, el proyecto fue objeto fundamentalmente de cambios formales, muchos de ellos de redacción para mayor claridad y precisión.

Por último, en un momento de crisis financiera internacional -como la que estamos viendo- es bienvenida toda medida que permita modernizar nuestro sistema financiero para dar mayor seguridad y transparencia a las actividades y operaciones relacionadas con el rubro.

Los orígenes de este proyecto responden a los informes de varias instituciones internacionales, como el Banco Mundial, que han señalado que, aun cuando Chile tiene un buen sistema financiero, en esta área no está ciento por ciento de acuerdo con los más altos estándares internacionales. La aprobación de este proyecto permitirá que nuestro país esté de acuerdo con dichos estándares, por lo tanto, que existan transacciones más seguras, más transparentes, más crédito y, en consecuencia, más crecimiento y más empleo.

Muchas gracias.

He dicho.

El señor **ENCINA** (Presidente accidental).- Hago presente a la Sala que el debate sobre este proyecto se realizó la semana pasada y sólo faltaba la intervención del señor ministro de Hacienda.

Tiene la palabra el diputado don Enrique Jaramillo.

El señor **JARAMILLO**.- Señor Presidente, sólo quiero aclarar algo respecto del artículo 10 -no escuché bien al señor ministro- en cuanto a que la Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones.

Sólo quería aclarar ese punto, porque está dentro del articulado que tenemos que votar.

He dicho.

*-Con posterioridad, la Sala se pronunció sobre las modificaciones del Senado en los siguientes términos:*

El señor **ENCINA** (Presidente accidental).- En votación las modificaciones introducidas por el Senado al proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Los artículos 3º, inciso tercero, y 10 requieren quórum de ley orgánica constitucional, es decir, el voto afirmativo de 66 señoras diputadas y señores diputados.

## DISCUSIÓN SALA

*-Efectuada la votación en forma económica, por el sistema electrónico, dio el siguiente resultado: por la afirmativa, 100 votos. No hubo votos por la negativa ni abstenciones.*

El señor **ENCINA** (Presidente accidental).- Aprobadas las modificaciones del Senado.

*-Votaron por la afirmativa los siguientes señores diputados:*

Aguiló Melo Sergio; Alinco Bustos René; Allende Bussi Isabel; Alvarado Andrade Claudio; Álvarez Zenteno Rodrigo; Araya Guerrero Pedro; Arenas Hödar

Gonzalo; Ascencio Mansilla Gabriel; Barros Montero Ramón; Bauer Jouanne Eugenio; Becker Alvear Germán; Bertolino Rendic Mario; Bobadilla Muñoz Sergio; Burgos Varela Jorge; Schilling Rodríguez Marcelo; Cardemil Herrera Alberto; Ceroni Fuentes Guillermo; Correa De La Cerda Sergio; Cristi Marfil María Angélica; Cubillos Sigall Marcela; De Urresti Longton Alfonso; Delmastro Naso Roberto; Díaz Del Río Eduardo; Díaz Díaz Marcelo; Dittborn Cordua Julio; Duarte Leiva Gonzalo; Egaña Respaldiza Andrés; Encina Moriamez Francisco; Errázuriz Eguiguren Maximiano; Espinosa Monardes Marcos; Espinoza Sandoval Fidel; Estay Peñaloza Enrique; Farías Ponce Ramón; Fuentealba Vildósola Renán; Galilea Carrillo Pablo; García García René Manuel; Girardi Briere Guido; Godoy Ibáñez Joaquín; Goic Boroevic Carolina; González Torres Rodrigo; Hales Dib

Patricio; Hernández Hernández Javier; Insunza Gregorio De Las Heras Jorge; Isasi Barbieri Marta; Jaramillo Becker Enrique; Jarpa Wevar Carlos Abel; Jiménez Fuentes Tucapel; Kast Rist José Antonio; Latorre Carmona Juan Carlos; Leal Labrín Antonio; León Ramírez Roberto; Lobos Krause Juan; Masferrer Pellizzari Juan; Melero Abaroa Patricio; Meza Moncada Fernando; Monckeberg Bruner Cristián; Monsalve Benavides Manuel; Montes Cisternas Carlos; Moreira Barros Iván; Mulet Martínez Jaime; Muñoz D'Albora Adriana; Nogueira Fernández Claudia; Núñez Lozano Marco Antonio; Ojeda Uribe Sergio; Olivares Zepeda Carlos; Ortiz Novoa José Miguel; Palma Flores Osvaldo; Paredes Fierro Iván; Pascal Allende Denise; Paya Mira Darío; Pérez Arriagada José; Quintana Leal Jaime; Recondo Lavanderos Carlos; Robles Pantoja Alberto; Rojas Molina Manuel; Rubilar Barahona Karla; Saa Díaz María Antonieta; Sabag Villalobos Jorge; Sepúlveda Hermosilla Roberto; Sepúlveda Orbenes Alejandra; Silber Romo Gabriel; Soto González Laura; Sule Fernández Alejandro; Sunico Galdames Raúl; Tarud Daccarett Jorge; Tuma Zedan Eugenio; Turrez Figueroa Marisol; Ulloa Aguillón Jorge; Uriarte Herrera Gonzalo; Urrutia Bonilla Ignacio; Valcarce Becerra Ximena; Valenzuela Van Treek Esteban; Vallespín López Patricio; Vargas Lyng Alfonso; Venegas Cárdenas Mario; Verdugo Soto Germán; Vidal Lázaro Ximena; Von Mühlenbrock Zamora Gastón; Walker Prieto Patricio; Ward Edwards Felipe.

El señor **ENCINA** (Presidente accidental).- Despachado el proyecto.

## OFICIO LEY

**3.3. Oficio de Cámara de Origen a Cámara Revisora.**

Se aprueban las modificaciones del Senado. Fecha 17 de marzo, 2009. Cuenta en Sesión 04, Legislatura 357. Senado.

Oficio N° 7968  
VALPARAÍSO, 17 de marzo de 2009

A S. E. EL  
PRESIDENTE  
DEL  
H. SENADO

**meg/po**  
**g**  
S.3ª

La Cámara de Diputados, en sesión de esta fecha, ha tenido a bien prestar su aprobación a las enmiendas propuestas por ese H. Senado al proyecto sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, boletín N° 5407-05.

Hago presente a V.E. que el inciso tercero del artículo 3° nuevo y el artículo 10 nuevo, han sido aprobados con el voto afirmativo de 100 Diputados, de 115 en ejercicio, dándose cumplimiento a lo preceptuado en el inciso segundo del artículo 66 de la Carta Fundamental.

Lo que tengo a honra decir a V.E., en respuesta a vuestro oficio N° 132/SEC/09, de 23 de enero de 2009.

Devuelvo los antecedentes respectivos.

Dios guarde a V.E.

FRANCISCO ENCINA MORIAMEZ  
Presidente accidental de la Cámara de Diputados

CARLOS LOYOLA OPAZO  
Secretario General de la Cámara de Diputados

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

## 4. Trámite de Finalización: Cámara de Diputados

### 4.1. Oficio de Cámara de Origen al Ejecutivo.

Oficio de Ley a S.E. La Presidenta de la Republica. Comunica texto aprobado por el Congreso Nacional. Fecha 17 de marzo, 2009.

Oficio N° 7965  
VALPARAÍSO, 17 de marzo de 2009

A S. E. LA  
PRESIDENTA  
DE LA  
REPÚBLICA

Tengo a honra comunicar a V.E. que el Congreso Nacional ha prestado su aprobación al proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros. (boletín N° 5407-05).

Sin embargo, y teniendo presente que el proyecto contiene normas propias de ley orgánica constitucional, la Cámara de Diputados, por ser Cámara de origen, precisa saber si V.E. hará uso de la facultad que le confiere el artículo 73 de la Constitución Política de la República.

En el evento de que V.E. aprobare sin observaciones el texto que más adelante se transcribe, le ruego comunicarlo, a esta Corporación, devolviendo el presente oficio, para los efectos de su envío al Tribunal Constitucional, en conformidad con lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 93 de la Carta Fundamental, en relación con el N° 1° de ese mismo precepto.

PROYECTO DE LEY:

“TÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1°.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo “sistema”: el conjunto de actividades,

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación.

3. Sociedad Administradora: persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por sus normas.

4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas.

6. Participantes: personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

7. Orden de compensación: instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

8. Instrumentos Financieros: valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.

10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:



## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

a) el pago en dinero efectuado mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) la transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

11. Procedimiento concursal: procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Artículo 2°.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se regirá por la reglamentación que éste imparta.

Corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980.

Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.

## TÍTULO II

## DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y PARTICIPANTES

## Capítulo I

## Normas Generales sobre las Sociedades Administradoras

Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Artículo 4°.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas de los definidos en esta ley, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Artículo 5°.- Las sociedades administradoras se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de las sociedades administradoras deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

2. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de una sociedad administradora, la Superintendencia dispondrá del plazo de 30 días hábiles contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse los antecedentes acompañados a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 30 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 6°.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora, deberán cumplir los siguientes requisitos:

a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.

b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.

c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:

i. Que se trate de un fallido no rehabilitado;

ii. Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario, directamente o por intermedio de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;

iii. Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;

iv. Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:

(1) contra la propiedad o contra la fe pública;

(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;

(3) los contemplados en los siguientes cuerpos legales: ley N° 18.045; ley N° 18.046; decreto ley N° 3.500, de 1980; ley N° 18.092; ley N° 18.840; decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, del Ministerio de Justicia; ley N° 4.287; ley N° 5.687; ley N° 18.175; ley N° 18.690; ley N° 4.097; ley N° 18.112; decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda; las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v. Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi. Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale. En caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administren.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y, en general, con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.

5. Los plazos y procedimientos mediante los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.

6. Los procedimientos de gestión de riesgos.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de no discriminación arbitraria. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.

Artículo 8°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento.

2. Un comité disciplinario, encargado de proponer las sanciones a los participantes por las infracciones a las normas de funcionamiento.

3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas. Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros y presentarán sus informes al directorio de la sociedad administradora. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores de la sociedad administradora.

Artículo 9°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio de la sociedad administradora,

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior. Dicha política se hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, el que se pronunciará respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.

Para la aprobación a que se refiere el inciso primero, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, mediante resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:

1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender, en forma total o parcial, o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.

2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y la demás informaciones que determine la Superintendencia;

4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.

5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán, asimismo, los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.

6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.

7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.



## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes. El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones.

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales realizarán las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

Los apoderados de las sociedades administradoras que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

3. Deberán constituir uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante, podrá resolver

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.

Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

Las decisiones adoptadas de conformidad a lo establecido en los incisos anteriores, deberán ser comunicadas en carácter de hecho esencial.

## § 2. 2. De su regularización

Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 2 del artículo 14 o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número, el gerente de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar, en un plazo no superior a 20 días hábiles desde la presentación del informe, el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento.

Transcurrido este último plazo sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles siguientes a la convocatoria, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. El aumento de capital deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial o del exceso de endeudamiento en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento, la Superintendencia podrá autorizar, mediante resolución fundada, que la contraparte central continúe operando sólo en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año. Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Intervención".

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente.

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## Capítulo III

## De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros

Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, con las siguientes excepciones:

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

## Capítulo IV

## De los Participantes

Artículo 21.- Podrán ser participantes de estos sistemas los agentes de valores, corredores de bolsas de valores, corredores de bolsas de productos, bancos y demás personas que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

## TÍTULO III

## DEL PRINCIPIO DE FIRMEZA

Artículo 24.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema, las órdenes de compensación serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado, sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.

Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.

La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.

## TÍTULO IV

## DE LAS GARANTÍAS Y LOS FONDOS DE GARANTÍA

## Capítulo I

## De las garantías

Artículo 26.- Las sociedades administradoras deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que se deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema.

Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.

Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.

Artículo 27.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el inciso anterior constituirán patrimonios de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Artículo 28.- La sociedad administradora del sistema deberá llevar un registro de las garantías en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido por la sociedad administradora constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza.



## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Artículo 29.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, la sociedad administradora procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de intervención judicial.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este capítulo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 30.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, siempre que las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o la sociedad administradora, por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen dichas normas.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que se efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, las sociedades administradoras informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueren aportados y de las inversiones que realicen.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8. del artículo 7°.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876.

Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

## TÍTULO V

## DE LA LIQUIDACIÓN Y QUIEBRA DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

Artículo 33.- Disuelta una sociedad administradora por cualquier causa, la liquidación de la sociedad administradora, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta de la sociedad administradora en liquidación.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.

Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquélla dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.

Artículo 35.- Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII, del Código de Comercio.

Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá hacerse representar la Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación de la Superintendencia, del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.

El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

Artículo 36.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios de la sociedad administradora fallida, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las obligaciones de la sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores. Con lo que éstos expongan, o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie no procederá recurso alguno.

Artículo 37.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## DEL PRÉSTAMO DE VALORES

Artículo 38.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Las sociedades administradoras podrán encargar a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

Artículo 39.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo 40.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

3. Las garantías para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como, las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquellas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el número 8. del artículo 7° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario rembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.

## TÍTULO VII

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

## DISPOSICIONES VARIAS

Artículo 41.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando la sociedad administradora no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores. Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento.

La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso, la interposición del recurso de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado.

Artículo 42.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de órdenes de compensación por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 25 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, la sociedad administradora del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes o con la propia sociedad administradora del sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena prueba para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

Artículo 43.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 44.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 45.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

“Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un siete por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general.”.

Artículo 46.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Intercálase, en el artículo 2°, la siguiente letra m), nueva, pasando la actual letra m) a ser n), y sustitúyese la expresión “, y” de la letra “l” por un punto y coma (;):

“m) Las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y”.

2) Reemplázase el inciso final del artículo 5°, por el siguiente:

“Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes indicadas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio, pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.”.

3) Agrégase, en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos, nuevos:

“Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento

## OFICIO LEY AL EJECUTIVO

se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se regirán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare.”.

4) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras “mantenga en la empresa” y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): “de conformidad al inciso final del artículo 5°, de esta ley”.

Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas contenidas en la ley N° 18.046.

Artículo 48.- Agrégase en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión “custodia de valores” y el punto aparte (.), la siguiente oración “y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones”.

Artículo transitorio.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de publicación de la presente ley en el Diario Oficial.”.



OFICIO LEY AL EJECUTIVO

Dios guarde a V.E.

FRANCISCO ENCINA MORIAMEZ  
Presidente accidental de la Cámara de Diputados

CARLOS LOYOLA OPAZO  
Secretario General de la Cámara de Diputados

## LEY

## 5. Publicación de ley en Diario Oficial

### 5.1. Ley N° 20.345

Tipo Norma	: Ley 20345
Fecha Publicación	: 06-06-2009
Fecha Promulgación	: 14-05-2009
Organismo	: MINISTERIO DE HACIENDA
Título	: SOBRE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS
Tipo Versión	: Única De: 06-06-2009
URL	:
<a href="http://www.leychile.cl/Navegar/?idNorma=1003124&amp;idVersion=2009-06-06&amp;idParte">http://www.leychile.cl/Navegar/?idNorma=1003124&amp;idVersion=2009-06-06&amp;idParte</a>	

LEY NÚM. 20.345

SOBRE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Teniendo presente que el H. Congreso Nacional ha dado su aprobación al siguiente

Proyecto de ley:

TÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 1º.- Para efectos de lo dispuesto en la presente ley, se entenderá por:

1. Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, en lo sucesivo "sistema": el conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.

2. Normas de funcionamiento: las normas que regulan la incorporación de participantes a un sistema y su operación.

## LEY

3. Sociedad Administradora: persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la presente ley y por sus normas.

4. Entidad de contraparte central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

5. Cámara de compensación de instrumentos financieros: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación sin constituirse en contraparte central de las mismas.

6. Participantes: personas jurídicas autorizadas por ley o por la Superintendencia para ser miembros de un sistema.

7. Orden de compensación: instrucción comunicada a un sistema, de acuerdo a sus normas de funcionamiento, para la compensación de obligaciones emanadas de transacciones sobre instrumentos financieros.

8. Instrumentos Financieros: valores de conformidad a lo establecido en el artículo 3° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores y, en general, cualquier título, derecho, acto, contrato, factura, producto o moneda extranjera, negociables en mercados nacionales o extranjeros. En todo caso, se excluye la moneda nacional.

9. Compensación financiera, en adelante compensación: procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por dicho sistema dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes, sin que sea necesaria la concurrencia de los requisitos de la compensación del Código Civil.

10. Liquidación: procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia de:

a) el pago en dinero efectuado mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el Banco Central de Chile o en empresas bancarias, y

b) la transferencia de instrumentos financieros, cuando así lo requieran las transacciones que hubieren dado origen a las órdenes de compensación.

11. Procedimiento concursal: procedimiento judicial o administrativo incoado en virtud de una declaración de

## LEY

quiebra, liquidación forzosa o presentación de proposiciones de convenio judicial preventivo y, en general, cualquier procedimiento ejecutivo patrimonial de carácter universal y colectivo que regule la administración y, o liquidación de los bienes de un deudor insolvente, así como el pago a los acreedores, conforme a la prelación legal.

Artículo 2°.- La presente ley se aplicará a los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a las sociedades administradoras y sus participantes, a las garantías otorgadas por estos últimos y a las órdenes de compensación comunicadas de conformidad con las normas de funcionamiento de dichos sistemas. No se aplicará esta ley a las cámaras compensadoras autorizadas por el Banco Central de Chile de conformidad con el número 8 del artículo 35 de su ley orgánica, cuyo funcionamiento se regirá por la reglamentación que éste imparta.

Corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, velar por el cumplimiento de esta ley y de las normas que la complementen, y fiscalizar a las sociedades administradoras, de acuerdo a las facultades que se le confieren en la presente ley y en el decreto ley N° 3.538, de 1980.

Para efectos de esta ley, los días sábado no serán considerados hábiles.

## TÍTULO II

## De las Sociedades Administradoras y Participantes

## Capítulo I

## Normas generales sobre las Sociedades Administradoras

Artículo 3°.- La liquidación de los saldos acreedores y deudores netos de instrumentos financieros se perfeccionará mediante anotaciones en cuenta en el registro correspondiente en caso de valores emitidos desmaterializadamente, o bien de conformidad con las normas que resulten aplicables a los instrumentos financieros de que se trate.

Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

## LEY

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el Banco Central de Chile para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el Banco Central de Chile estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del Banco Central de Chile, respecto de las obligaciones a liquidar.

Artículo 4°.- La administración de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros sólo podrá ser ejercida por sociedades administradoras constituidas como entidades de contraparte central o cámaras de compensación de instrumentos financieros de conformidad a la presente ley.

Sin perjuicio de lo anterior, las sociedades administradoras podrán además administrar otros sistemas de los definidos en esta ley, siempre que en ellos no se constituya en acreedora y deudora de los saldos netos derivados de las órdenes de compensación aceptadas por tales sistemas.

Las infracciones a este artículo se sancionarán con las penas contempladas en el artículo 60 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Artículo 5°.- Las sociedades administradoras se constituirán como sociedades anónimas especiales, de conformidad a lo establecido en el artículo 126 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, y se regirán por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas en lo que no fuere contrario a la presente ley.

Las solicitudes de autorización de existencia de las sociedades administradoras deberán acompañar los siguientes antecedentes:

1. Antecedentes que den cuenta de su constitución y del capital pagado mínimo.
2. Plan general de funcionamiento, describiendo los elementos operacionales del sistema o sistemas a administrar.

Para pronunciarse sobre la autorización de existencia de una sociedad administradora, la Superintendencia dispondrá

## LEY

del plazo de 30 días hábiles contado desde la fecha de la presentación de los documentos señalados. Dicho plazo se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse los antecedentes acompañados a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite. Vencido el plazo de 30 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Artículo 6°.- Los accionistas que, en cualquier momento, adquieran una participación igual o superior al 10% de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad administradora, deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o la seguridad de sus operaciones.
- b) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile o en el extranjero.
- c) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:
  - i. Que se trate de un fallido no rehabilitado;
  - ii. Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario, directamente o por intermedio de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o quiebra, según corresponda, o sometida a administración provisional, respecto de la cual el Fisco o el Banco Central de Chile hayan incurrido en considerables pérdidas. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;
  - iii. Que registre protestos de documentos no aclarados en los últimos cinco años en número o cantidad considerable;

## LEY

iv. Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:

(1) contra la propiedad o contra la fe pública;

(2) contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;

(3) los contemplados en los siguientes cuerpos legales: ley N° 18.045; ley N° 18.046; decreto ley N° 3.500, de 1980; ley N° 18.092; ley N° 18.840; decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, del Ministerio de Justicia; ley N° 4.287; ley N° 5.687; ley N° 18.175; ley N° 18.690; ley N° 4.097; ley N° 18.112; decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda; las leyes sobre Prenda, y en esta ley;

v. Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y

vi. Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:

(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o

(2) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.

Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.

La Superintendencia verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale. En caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.

## LEY

Artículo 7°.- Las sociedades administradoras deberán presentar a la Superintendencia las normas de funcionamiento y un estudio tarifario de cada uno de los sistemas que administran.

Todo sistema deberá contar con normas de funcionamiento que contemplen, a lo menos, las siguientes materias:

1. El contrato tipo para la adhesión de un participante al sistema y los requisitos para ser partícipe, los que deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas del administrador.

2. Los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema de pagos y, en general, con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.

3. Los instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

4. El momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán resciliar o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.

5. Los plazos y procedimientos mediante los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.

6. Los procedimientos de gestión de riesgos.

7. Los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.

8. Las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. La Superintendencia autorizará los bienes susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorizarlos.

9. Las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.

10. La organización y funcionamiento de los comités señalados en el artículo 8°.

11. Las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.



## LEY

Lo anterior es sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para impartir las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos de la presente ley.

Las sociedades administradoras deberán proporcionar un estudio tarifario, el que será de conocimiento público. Las tarifas deberán fundamentarse en los ingresos y costos relevantes proyectados por la sociedad administradora y tener en consideración los principios de equilibrio financiero de la empresa y de no discriminación arbitraria. Los contenidos mínimos para la elaboración del estudio serán establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general. El referido estudio deberá ser actualizado a lo menos cada dos años y cada vez que la entidad ajuste sus tarifas, o a petición fundada de la Superintendencia.

Artículo 8°.- Las normas de funcionamiento deberán contemplar, a lo menos, la organización y funcionamiento de los siguientes comités:

1. Un comité de auditoría, encargado de supervisar el cumplimiento de las normas de funcionamiento.
2. Un comité disciplinario, encargado de proponer las sanciones a los participantes por las infracciones a las normas de funcionamiento.
3. Un comité de riesgos, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema. Este comité estará integrado mayoritariamente por representantes designados por los participantes, sean o no accionistas. Su composición y procedimiento de elección se determinará en las normas de funcionamiento.

Los comités estarán integrados por un mínimo de 3 miembros y presentarán sus informes al directorio de la sociedad administradora. Las normas de funcionamiento contemplarán los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deberán cumplir los miembros de cada comité, además de precisar su número y si serán o no directores de la sociedad administradora.

Artículo 9°.- La política de gestión de riesgos de cada sistema será establecida por el directorio de la sociedad administradora, considerando la propuesta del comité de riesgos señalado en el artículo anterior. Dicha política se

## LEY

hará pública en la forma que señale la Superintendencia mediante norma de carácter general. El directorio deberá enviar al comité de riesgos respuesta escrita a la propuesta de éste.

Artículo 10.- La Superintendencia, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al Banco Central de Chile, el que se pronunciará respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.

Para la aprobación a que se refiere el inciso primero, se dispondrá de un plazo de 90 días hábiles, el que se suspenderá si la Superintendencia solicita información adicional, realiza observaciones o instruye alguna modificación por no ajustarse a las disposiciones legales o administrativas aplicables, reanudándose el transcurso del plazo cuando se haya cumplido dicho trámite.

Vencido el plazo de 90 días anterior sin que la Superintendencia hubiere rechazado la solicitud presentada, y subsanados los defectos o atendidas las observaciones formuladas, en su caso, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Obtenida la aprobación de las normas de funcionamiento, la Superintendencia comprobará si la sociedad administradora se encuentra preparada para iniciar sus actividades, y especialmente si cuenta con las instalaciones, los recursos profesionales y tecnológicos, y los procedimientos y controles necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones. La Superintendencia deberá pronunciarse sobre el cumplimiento de estas obligaciones en el plazo de 30 días

## LEY

hábiles siguientes a la aprobación de las normas de funcionamiento, mediante resolución fundada. A partir de esa fecha, la sociedad administradora se encontrará facultada para dar inicio a sus actividades.

Artículo 11.- Las sociedades administradoras estarán sujetas a las siguientes normas:

1. Serán instituciones de funcionamiento obligatorio y no podrán iniciar, suspender, en forma total o parcial, o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Superintendencia.

2. Deberán llevar separadamente su contabilidad de aquella de los fondos de garantía y fondos de reserva que administren, en la forma que determine la Superintendencia mediante norma de carácter general.

3. Deberán llevar registro de todas las operaciones realizadas por los sistemas que administren y las demás informaciones que determine la Superintendencia;

4. Su directorio estará integrado por un número mínimo de siete miembros.

5. Deberán constituir fondos de reserva por cada sistema que administren, para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Los bienes que integren dichos fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de tales obligaciones y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán, asimismo, los casos y forma en que tales bienes serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen. La Superintendencia, mediante norma de carácter general, determinará la forma de constitución y los montos de los fondos de reserva en relación a los riesgos asumidos por las sociedades administradoras, los que no podrán superar el equivalente al mayor saldo deudor neto diario de los participantes del sistema, de acuerdo a las prácticas y principios de gestión de riesgos de general aceptación.

6. Deberán velar por el cumplimiento de las normas de funcionamiento.

7. Deberán establecer las condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades,

## LEY

nacionales o extranjeros, e informarlas a la Superintendencia.

8. Proporcionarán a la Superintendencia toda la información que ésta solicite en ejercicio de sus funciones de supervigilancia y fiscalización.

9. Responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los participantes por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones.

## Capítulo II

## De las Entidades de Contraparte Central

## § 2. 1. De su objeto y constitución

Artículo 12.- Las entidades de contraparte central tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas, y desarrollar las demás actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia por norma de carácter general.

Una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las normas de funcionamiento de un sistema, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí. Lo anterior no regirá para los efectos de la aplicación de los impuestos que graven las transacciones respectivas y las obligaciones tributarias de las partes. El Servicio de Impuestos Internos podrá solicitar información de las mencionadas transacciones.

Artículo 13.- Para el desarrollo de su objeto, las contrapartes centrales realizarán las siguientes actividades:

1. Administrar sistemas de acuerdo a las normas de funcionamiento.

2. Requerir, recibir, administrar y realizar garantías para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, de conformidad a esta ley y a las normas de funcionamiento del sistema.

## LEY

3. Efectuar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación en la forma establecida en las normas de funcionamiento y en el contrato de adhesión al sistema.

4. Efectuar aquellas operaciones de compraventa de instrumentos financieros, de préstamo de valores y de financiamiento, que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

5. Emitir las certificaciones establecidas en esta ley y en las normas de funcionamiento.

6. Establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La Superintendencia podrá establecer, mediante norma de carácter general, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

Los apoderados de las sociedades administradoras que den certificaciones falsas sufrirán las penas establecidas en el artículo 59 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 14.- Las contrapartes centrales estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Contraparte Central". Se reserva el uso de la expresión "Contraparte Central" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 150.000 unidades de fomento y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

3. Deberán constituir uno o más fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

Artículo 15.- Las normas de funcionamiento establecerán los casos en que la contraparte central podrá determinar unilateralmente excluir de sus operaciones a uno o más participantes o instrumentos financieros determinados. No obstante, podrá resolver fundadamente seguir funcionando como cámara de compensación en tales casos.

## LEY

Las normas de funcionamiento podrán establecer los casos calificados en los cuales, a partir del momento señalado en el inciso anterior, se entenderá además que son actualmente exigibles todas las obligaciones recíprocas de plazo pendiente entre la contraparte central y el participante afectado por dicha decisión.

Las decisiones adoptadas de conformidad a lo establecido en los incisos anteriores, deberán ser comunicadas en carácter de hecho esencial.

## § 2. 2. De su regularización

Artículo 16.- Si durante su existencia el patrimonio de la contraparte central se redujere a cifras inferiores al mínimo señalado en el número 2 del artículo 14 o su endeudamiento sea superior al límite establecido en el mismo número, el gerente de la entidad, o quien haga sus veces, deberá informar a la Superintendencia tan pronto como tenga conocimiento de este hecho. Dentro de los 2 días hábiles siguientes de efectuada tal comunicación, deberá acompañar un informe de las razones que dieron lugar a la situación descrita y de las medidas dispuestas para subsanar, en un plazo no superior a 20 días hábiles desde la presentación del informe, el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento.

Transcurrido este último plazo sin que se hubiere regularizado el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento, el directorio de la sociedad deberá convocar en única citación a una junta extraordinaria de accionistas para aprobar el aumento de capital necesario para cumplir el requerimiento legal. La junta, que deberá celebrarse dentro de los 50 días hábiles siguientes a la convocatoria, se constituirá con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera sea su número, y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de las acciones presentes o representadas con derecho a voto. El aumento de capital deberá enterarse en dinero efectivo y en un plazo no superior a 20 días hábiles contado desde la fecha del acuerdo.

Artículo 17.- A partir del momento en que tome conocimiento del déficit patrimonial o del exceso de endeudamiento en que hubiere incurrido una contraparte central, la Superintendencia podrá ordenar, mediante resolución fundada, que aquélla no actúe en calidad de

## LEY

contraparte central sino como cámara de compensación de instrumentos financieros.

La resolución que al efecto dicte la Superintendencia será comunicada por la sociedad administradora en carácter de hecho esencial.

Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Regularización".

Artículo 18.- Vencidos los plazos establecidos en los artículos anteriores sin que se haya subsanado el déficit patrimonial o el exceso de endeudamiento, la Superintendencia podrá autorizar, mediante resolución fundada, que la contraparte central continúe operando sólo en calidad de cámara de compensación de instrumentos financieros por un plazo no superior a un año. Mientras dicha resolución se mantenga vigente, para el desarrollo de su giro la contraparte central deberá utilizar la expresión "Contraparte Central en Intervención".

Durante dicho período, la administración de la contraparte central será realizada por el Superintendente o por la persona que éste designe al efecto, quien tendrá las facultades y deberes del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio y al gerente.

Artículo 19.- En caso que la Superintendencia no otorgue la autorización establecida en el artículo anterior, o una vez vencido el plazo otorgado, ésta decretará la revocación de la autorización de existencia de la contraparte central y se procederá a su liquidación de acuerdo a lo establecido en el Título V de esta ley.

## Capítulo III

## De las Cámaras de Compensación de Instrumentos Financieros

Artículo 20.- Las cámaras de compensación de instrumentos financieros tendrán como objeto exclusivo administrar sistemas de compensación de instrumentos financieros sin constituirse en acreedoras o deudoras de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación de los mismos, y desarrollar las demás

## LEY

actividades complementarias que autorice esta ley o la Superintendencia mediante norma de carácter general.

A las cámaras de compensación les serán aplicables las normas establecidas en esta ley para las contrapartes centrales, con las siguientes excepciones:

1. En su nombre deberán incluir la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros". Se reserva el uso de la expresión "Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros" a aquellas sociedades constituidas de conformidad a las normas del presente Capítulo.

2. Deberán constituirse con un capital pagado mínimo equivalente a 100.000 unidades de fomento, y mantener un patrimonio no inferior al monto mencionado. Asimismo, su endeudamiento no superará en ningún momento el doble de su patrimonio. La Superintendencia, por norma de carácter general, podrá establecer la forma de calcular el endeudamiento y el patrimonio para estos efectos.

3. Podrán constituir fondos de garantía de los referidos en el Título IV de la presente ley.

4. Podrán gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las normas de funcionamiento. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el Banco Central de Chile, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En estos casos, podrán certificar el cumplimiento o incumplimiento de la liquidación.

## Capítulo IV

## De los participantes

Artículo 21.- Podrán ser participantes de estos sistemas los agentes de valores, corredores de bolsas de valores, corredores de bolsas de productos, bancos y demás personas que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Una norma de carácter general adoptada conjuntamente por la Superintendencia y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras establecerá los requisitos patrimoniales, financieros, tecnológicos o de recursos humanos que deberán cumplir los participantes en relación a



## LEY

los volúmenes transados y a los riesgos que asuman en el sistema.

Artículo 22.- Los participantes presentarán las órdenes de compensación al sistema a nombre propio, aun cuando éstas sean por cuenta ajena.

Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer la entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión.

Artículo 23.- Las obligaciones que contraiga una empresa bancaria, en su calidad de participante de un sistema, se considerarán como obligaciones a plazo para efectos de lo dispuesto en los artículos 65, 123 y 132 de la Ley General de Bancos.

## TÍTULO III

## Del Principio de Firmeza

Artículo 24.- El ingreso de una orden de compensación a un sistema implicará su sujeción a las normas de la presente ley, a las de carácter general que al efecto imparta la Superintendencia y a las de funcionamiento del mismo.

A partir del momento en que sean aceptadas por un sistema, las órdenes de compensación serán irrevocables, y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes de las transacciones que las hubieren originado, sino en los casos calificados y en la forma que señalen las normas de funcionamiento.

Asimismo, una vez aceptada una orden de compensación, tanto ésta como las obligaciones a que diere lugar, serán firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros, y serán siempre objeto de compensación y liquidación. Cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará a la firmeza de la compensación y liquidación efectuadas por

## LEY

un sistema y sus efectos se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios, los que se podrán perseguir en los resultados de la liquidación.

Artículo 25.- Las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto imponer cualquier medida prejudicial o precautoria, embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio o declarar la nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión de órdenes de compensación aún no aceptadas por un sistema o de las transacciones que hayan dado origen a dichas órdenes, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, sólo producirán tales efectos una vez que hayan sido notificadas personalmente a la sociedad administradora del sistema.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimio de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas en la misma forma señalada en el inciso anterior, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

La sociedad administradora deberá informar inmediatamente a la Superintendencia y a los participantes del sistema, por los medios previstos en las normas de funcionamiento, acerca de las notificaciones que reciba de conformidad a lo señalado en este artículo.

La sociedad administradora será responsable civilmente de los perjuicios causados a terceros por el incumplimiento de lo establecido en este artículo, sin perjuicio de las responsabilidades administrativas y penales que correspondan.

## TÍTULO IV

## De las garantías y los fondos de garantía

## Capítulo I

## De las garantías

## LEY

Artículo 26.- Las sociedades administradoras deberán requerir garantías a los participantes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que se deriven del ingreso de órdenes de compensación al sistema.

Las normas de funcionamiento determinarán el tipo de garantías que se podrá utilizar, el cálculo del monto que deberán cubrir y la oportunidad en que serán exigibles a los participantes.

Asimismo, para estos efectos también se podrán utilizar como garantía operaciones que se perfeccionen mediante la transferencia de la titularidad de activos. En este caso, las garantías no serán consideradas para ningún efecto como cauciones prendarias.

Tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con el artículo 14 de la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores, quien no tendrá responsabilidad por las anotaciones que se realizaren en virtud de lo dispuesto en este inciso. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.

Artículo 27.- Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan garantías para asegurar el cumplimiento de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema, de los saldos deudores netos resultantes de la compensación, así como de otras obligaciones previstas por las normas de funcionamiento del sistema, serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar las garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

Los bienes que hayan sido dados en garantía para asegurar el cumplimiento de las obligaciones referidas en el

## LEY

inciso anterior constituirán patrimonios de afectación exclusiva para tales fines, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Artículo 28.- La sociedad administradora del sistema deberá llevar un registro de las garantías en la forma establecida en las normas de funcionamiento.

Para efectos de lo dispuesto en el artículo precedente, todo certificado emitido por la sociedad administradora constituirá plena prueba, tanto entre las partes como frente a terceros, respecto de la existencia de la garantía, de los bienes comprendidos en ella, la fecha de su constitución, y las obligaciones y montos que garantiza.

Artículo 29.- Una vez emitido el certificado a que se refiere el artículo anterior, la sociedad administradora procederá a realizar las garantías respectivas en la forma que establezcan las normas de funcionamiento, sin necesidad de intervención judicial.

En lo demás, y en lo que no resulte incompatible con lo establecido en las normas precedentes, las garantías a que se refiere este capítulo se sujetarán al Título XXII de la ley N°18.045, sobre Mercado de Valores.

En caso que de la realización de las garantías resultare algún remanente, éste será puesto a disposición del síndico o de quien corresponda.

## Capítulo II

## De los fondos de garantía

Artículo 30.- Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, de acuerdo a lo establecido en las normas de funcionamiento, siempre que las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los aportes que, de conformidad a las normas de funcionamiento, efectúen los participantes o la sociedad administradora, por el producto de la rentabilidad que genere

## LEY

la inversión de los recursos de los fondos y por los demás bienes que determinen dichas normas.

Las normas de funcionamiento deberán establecer un nivel mínimo que los fondos de garantía mantendrán permanentemente y la forma en que se efectuarán los aportes a los fondos que fueren necesarios para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, las sociedades administradoras informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

Artículo 31.- Estos fondos constituirán patrimonios separados de las sociedades administradoras y sus operaciones serán efectuadas por éstas a nombre y por cuenta de aquéllos, los que serán los titulares de los bienes que les fueron aportados y de las inversiones que realicen.

La inversión de los recursos que integren los fondos de garantía será realizada de conformidad a las normas de funcionamiento y en los bienes autorizados de conformidad con el número 8. del artículo 7°.

Los bienes que integren el fondo de garantía serán custodiados en una empresa de depósito de valores de las regidas por la ley N° 18.876.

Artículo 32.- Los fondos de garantía constituirán patrimonios de afectación que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en las normas de funcionamiento, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los actos o contratos en virtud de los cuales se constituyan, acepten, modifiquen o sustituyan los aportes a los fondos de garantía serán irrevocables desde el momento en que así lo determinen las normas de funcionamiento de dicho sistema. A partir de entonces, ninguna declaración de nulidad, inoponibilidad, ineficacia, impugnación o suspensión, a consecuencia de un procedimiento concursal o por cualquier otra causa, afectará la posibilidad de realizar los fondos de garantías y los efectos de tales declaraciones se resolverán en la obligación de indemnizar los perjuicios.

## TÍTULO V

## LEY

De la liquidación y quiebra de las sociedades administradoras

Artículo 33.- Disuelta una sociedad administradora por cualquier causa, la liquidación de la sociedad administradora, y de los fondos de garantía que éste gestione, será practicada por el Superintendente o por la o las personas que éste designe.

Para tales efectos, el Superintendente, o la persona que éste designe, contarán con todas las facultades y deberes que la ley N° 18.046, de sociedades anónimas, les confiere a los directores y gerentes de tales sociedades.

Los gastos de liquidación serán de cuenta de la sociedad administradora en liquidación.

Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar a la sociedad administradora a practicar o continuar la liquidación de acuerdo a las reglas generales.

Artículo 34.- En caso que un acreedor solicitare la quiebra de una sociedad administradora, el juez competente deberá dar aviso a la Superintendencia, a fin que ésta informe acerca de la solvencia de aquélla dentro de los diez días hábiles siguientes. Dicho plazo podrá ser prorrogado por el juez una sola vez y por el mismo lapso. Si la Superintendencia comprobare que la sociedad administradora no es solvente, así lo informará al tribunal. En caso contrario, podrá proponer las medidas conducentes para que prosiga sus operaciones. Si transcurrido este plazo la Superintendencia no hubiere informado al tribunal, éste continuará con el procedimiento de acuerdo a las normas generales.

Si el tribunal que conociere de la solicitud de quiebra resolviere que la sociedad administradora se encuentra en condiciones de continuar con sus operaciones, durante los 180 días siguientes a la resolución que así lo determinare, quedará suspendida toda ejecución forzada de las obligaciones de la sociedad administradora, sea ante el mismo tribunal o cualquier otro, como asimismo todas las tramitaciones de la quiebra. Vencido el plazo anterior, el tribunal declarará la quiebra o la rechazará.

Artículo 35.- Toda proposición de convenio se sujetará a las normas del Libro IV, Título XII, del Código de Comercio.

## LEY

Sin embargo, en la junta de acreedores respectiva podrá hacerse representar la Superintendencia. El convenio se considerará acordado si cuenta con la aprobación de la Superintendencia, del deudor y de la mayoría de los acreedores concurrentes que representen a lo menos el sesenta por ciento del pasivo total. El convenio así acordado será obligatorio para todos los acreedores.

Propuesto un convenio y hasta su aprobación o la declaración de la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de administrador con todas las facultades y deberes que le confiera el mencionado Libro IV, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley. Sin embargo, la Superintendencia podrá autorizar que la sociedad continúe su administración de acuerdo a las reglas generales.

El convenio podrá establecer que la sociedad administradora quede sujeta a intervención, la que podrá ser ejercida por el Superintendente o la persona que éste designe. El administrador tendrá las facultades y deberes que le confiera el convenio, en todo lo que no fueren incompatibles con las disposiciones de la presente ley.

Artículo 36.- Declarada la quiebra, el Superintendente, o la persona que éste designe, actuará en calidad de síndico, pudiendo citar a junta de acreedores, cuando lo estime necesario, para informar sobre el estado de los negocios de la sociedad administradora fallida, sobre sus activos y pasivos, sobre la marcha del proceso de quiebra, y, en general, para proponer a la junta cualquier acuerdo que estime necesario para el más adecuado cumplimiento de las funciones que le competen.

En cualquier momento, la Superintendencia podrá determinar que la liquidación de los bienes de la fallida pase a un síndico de la nómina nacional de síndicos, lo que comunicará al tribunal de la quiebra para que se proceda a su designación en conformidad a las reglas generales.

En la realización del activo de la quiebra, el síndico dispondrá de las facultades previstas en el artículo 109 del Libro IV del Código de Comercio, cualquiera que sea el monto de los activos comprometidos, para la realización sumaria de los activos que sean necesarios para el pago oportuno de las obligaciones de la sociedad cuya demora o impago pudiere causar un grave efecto en el sistema de pagos o en el funcionamiento del mercado de valores. Para el resto de los activos, el síndico propondrá al juez la forma de realización

## LEY

de los bienes de la masa y las modalidades de la misma. De la proposición se dará traslado por 10 días a la fallida y a los acreedores. Con lo que éstos expongan, o en su silencio, el juez resolverá aprobando, rechazando o modificando la proposición. En contra de la resolución que se pronuncie no procederá recurso alguno.

Artículo 37.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que no fuere incompatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicará el Libro IV del Código de Comercio.

## TÍTULO VI

## Del préstamo de valores

Artículo 38.- Con el objeto de asegurar el correcto funcionamiento del sistema, las Cámaras de Compensación o de Contrapartes Centrales y las empresas de depósito de valores reguladas por la ley N° 18.876, podrán establecer un registro de préstamo de valores en el cual se anotarán los valores disponibles para ser prestados y las operaciones de préstamo de valores celebradas.

Las sociedades administradoras podrán encargarse a las empresas de depósito de valores regidas por la ley N° 18.876, el registro establecido en el inciso anterior.

Artículo 39.- Para los efectos de esta ley, el préstamo de valores es un contrato en virtud del cual una persona, llamada prestamista, transfiere valores a otra, llamada prestatario, quien asume la obligación de restituir al primero, al vencimiento del plazo pactado, valores del mismo emisor, género, cantidad, clase y serie y de pagar una suma de dinero, denominada premio.

Artículo 40.- Los sistemas establecerán normas para la realización de operaciones de préstamo de valores, las cuales contendrán a lo menos las siguientes materias:

1. Los valores que podrán ser objeto de tales operaciones, los cuales deberán encontrarse libres de todo tipo de gravamen, carga, embargo o prohibición.

2. El plazo máximo para la restitución de los valores prestados, el cual no podrá ser superior al día hábil



## LEY

anterior a la fecha de vencimiento de los valores respectivos.

3. Las garantías para asegurar el cumplimiento de la obligación de restitución de los valores prestados; así como las demás obligaciones que resulten de estas operaciones, el monto mínimo de aquéllas y la forma en que las mismas serán valorizadas. En todo caso, el monto mínimo a garantizar en ningún momento podrá ser inferior a la suma del precio de los valores dados en préstamo y del premio pactado. Asimismo, sólo podrán ser objeto de tales garantías los bienes señalados en el número 8. del artículo 7° de la presente ley.

4. La forma y plazo en que el prestatario reembolsará al prestamista, el monto de los intereses, dividendos o cualesquiera otros derechos económicos que se hayan devengado en dicho lapso.

5. La parte que ejercerá los derechos políticos que puedan emanar de los valores objeto de préstamo.

Sólo podrán prestar valores u otorgar garantías respecto de tales operaciones quienes sean los dueños de los valores respectivos o sus representantes.

## TÍTULO VII

## Disposiciones varias

Artículo 41.- La Superintendencia podrá suspender el funcionamiento de un sistema cuando la sociedad administradora no cumpla con las disposiciones de esta ley, la normativa o las normas de funcionamiento o cuando el funcionamiento del sistema ponga en riesgo el correcto funcionamiento del mercado de valores. Sin embargo, la Superintendencia podrá determinar que las funciones de la sociedad administradora queden limitadas a aquellas que no se vean afectadas por la falta de cumplimiento.

La Superintendencia podrá revocar la autorización de existencia de una sociedad administradora cuando incurra en graves violaciones a las obligaciones que le imponen esta ley, sus normas complementarias y otras disposiciones que las rijan. En este caso, la interposición del recurso de ilegalidad a que se refiere el artículo 46 del decreto ley N° 3.538, de 1980, suspenderá los efectos del acto reclamado.

## LEY

Artículo 42.- Para efectos de la aplicación del inciso primero del artículo 69 del Título IV del Código de Comercio, serán conexas las obligaciones derivadas de la aceptación de órdenes de compensación por un sistema así como las demás obligaciones originadas al amparo de las normas de funcionamiento correspondientes. Para tales efectos, una vez notificada, de conformidad a lo previsto en el artículo 25 de esta ley, la resolución que dé inicio a un procedimiento concursal respecto de un participante, la sociedad administradora del sistema respectivo determinará el saldo neto acreedor o deudor que el fallido tenga con cada uno de los participantes o con la propia sociedad administradora del sistema con anterioridad a dicha notificación, y lo informará al síndico, detallando las obligaciones que hubieren sido compensadas. Las certificaciones que al efecto emita el administrador del sistema harán plena prueba para todos los efectos legales a que hubiere lugar.

Artículo 43.- Derógase el Título XIX, de la Cámara de Compensación, de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Artículo 44.- Derógase el Título IV, de la cámara de compensación, de la ley N° 19.220, que regula establecimiento de bolsas de productos agropecuarios.

Artículo 45.- Agrégase, en el artículo 23 del decreto ley N° 3.500, de 1980, sobre el sistema de pensiones, en su inciso vigésimo, después del punto aparte (.) que pasa a ser seguido (.), el siguiente texto:

"Asimismo, cada Administradora podrá adquirir directa o indirectamente hasta un siete por ciento de las acciones suscritas de una sociedad anónima que tenga como giro la liquidación y compensación de instrumentos financieros, y que cumpla con los requisitos que establezca la Superintendencia mediante una norma de carácter general."

Artículo 46.- Introdúcense las siguientes modificaciones en la ley N° 18.876, que establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores:

1) Intercálase, en el artículo 2º, la siguiente letra m), nueva, pasando la actual letra m) a ser n), y sustitúyese la expresión ", y" de la letra "l" por un punto y coma (;):

## LEY

"m) Las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, y".

2) Reemplázase el inciso final del artículo 5º, por el siguiente:

"Los valores que se encuentren depositados en la empresa, sólo podrán ser objeto de embargos, medidas prejudiciales o precautorias u otras limitaciones al dominio por obligaciones personales del depositante, cuando fueren de su propiedad y así lo identificare la cuenta respectiva. Si los valores se encontraren depositados por encargo de terceros en cuentas que identifiquen el nombre del mandante, sólo podrán ser objeto de las resoluciones antes indicadas por obligaciones contraídas por los señalados mandantes. Tratándose de valores depositados por el depositante a nombre propio, pero por cuenta de terceros no identificados frente a la empresa, tales embargos o medidas sólo podrán hacerse efectivas en el registro que dicho depositante lleve de conformidad al artículo 179 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.".

3) Agrégase, en el artículo 14, a continuación de su inciso final, los siguientes incisos, nuevos:

"Para constituir, alzar o modificar prendas o derechos reales en un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, la sociedad administradora del sistema enviará una solicitud a la empresa por cuenta de los participantes a cuyo nombre se encuentren depositados los valores de que se trate. Con el solo mérito de tal solicitud, la empresa efectuará una anotación en cuenta que, de conformidad al reglamento interno, refleje la constitución, modificación o alzamiento de la prenda o derecho real sobre los valores respectivos, y a partir de ese momento se entenderán constituidos tales derechos para todos los efectos legales. Las garantías así constituidas se regirán por el Título XXII de la ley N° 18.045, aun cuando se trate de prendas sin desplazamiento.

Las anotaciones que la empresa realice de conformidad a lo señalado en el inciso anterior podrán ser realizadas por cuenta del depositante, o bien, de sus mandantes, en las cuentas identificadas a nombre de éstos, según lo indique el depositante. Para efectos de constituir, modificar o alzar válidamente prendas u otros derechos reales por cuenta de estos últimos, el depositante deberá contar con una autorización general o especial dada por sus mandantes para proceder en tal sentido.

## LEY

La empresa, a solicitud de cualquier interesado, deberá certificar la constitución de los derechos referidos en este artículo, especificando los valores sobre los cuales recayeren, la fecha en que hubieren sido constituidos, el titular de los valores respectivos, así como el derecho de que se tratare."

4) Intercálase en el artículo 17, entre las palabras "mantenga en la empresa" y el punto final, la siguiente frase, precedida por una coma (,): "de conformidad al inciso final del artículo 5°, de esta ley".

Artículo 47.- En todo lo no previsto por los artículos precedentes, y en lo que fuere compatible con las normas establecidas en la presente ley, se aplicarán las normas contenidas en la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y las relativas a las sociedades anónimas abiertas contenidas en la ley N° 18.046.

Artículo 48.- Agrégase en la letra c) del inciso primero del artículo 14 del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, entre la expresión "custodia de valores" y el punto aparte (.), la siguiente oración "y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones".

Artículo transitorio.- Esta ley entrará en vigencia a contar de su publicación en el Diario Oficial.

Sin embargo, las entidades que a la fecha de entrada en vigencia efectúen la compensación y liquidación de instrumentos financieros, tendrán un plazo de quince meses contados desde tal fecha para adecuarse a las disposiciones de esta ley. Asimismo, lo dispuesto en los artículos 43 y 44 entrará en vigencia después de quince meses contados desde la fecha de publicación de la presente ley en el Diario Oficial.

Habiéndose cumplido con lo establecido en el N° 1° del artículo 93 de la Constitución Política de la República y por cuanto he tenido a bien aprobarlo y sancionarlo; por tanto promúlguese y llévese a efecto como Ley de la República.

Santiago, 14 de mayo de 2009.- MICHELLE BACHELET JERIA, Presidenta de la República.- Andrés Velasco Brañes, Ministro de Hacienda.- Claudia Serrano Madrid, Ministra del Trabajo y

## LEY

Previsión Social.- Carlos Maldonado Curti, Ministro de Justicia.- Marigen Hornkohl Venegas, Ministra de Agricultura.

Lo que transcribo a usted para su conocimiento.- Saluda atentamente a usted, María Olivia Recart Herrera, Subsecretaria de Hacienda.

Tribunal Constitucional

Proyecto de ley sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros  
(Boletín N° 5407-05)

El Secretario del Tribunal Constitucional, quien suscribe, certifica que la Honorable Cámara de Diputados envió el proyecto de ley enunciado en el rubro, aprobado por el Congreso Nacional, a fin de que este Tribunal ejerciera el control de constitucionalidad respecto de los artículos 3°, inciso tercero, y 10° del mismo. Y que por sentencia de 23 de abril de 2009 en los autos Rol N° 1.355-09-CPR.

Declaró:

1. Que los artículos 3°, inciso tercero, y 10°, incisos primero y tercero, del proyecto remitido, son constitucionales.
2. Que no le corresponde a este Tribunal pronunciarse sobre el artículo 10°, incisos segundo, cuarto, quinto y sexto, del proyecto remitido, por versar sobre materias que no son propias de ley orgánica constitucional.

Santiago, 24 de abril de 2009.- Rafael Larraín Cruz, Secretario.