

## MERCADO DE CAPITALES II

### I. INTRODUCCIÓN

En el Diario Oficial de fecha 5 de junio de 2007 fue publicada la Ley N° 20.190 que *“Introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales”*, en adelante “La Ley de Mercado de Capitales II” o “MKII”.

Los objetivos centrales de MKII son los siguientes:

- a. Promover el acceso al financiamiento de empresas de capital de riesgo y de las pymes.
- b. Fortalecer la seguridad en el mercado de valores.
- c. Promover el desarrollo del mercado financiero.

Para cumplir con estos objetivos centrales, conforme se señala en documento elaborado por el Ministerio de Hacienda,<sup>8</sup> MKII contempla las siguientes materias:

**a. Para promover el acceso al financiamiento de empresas de capital de riesgo y de las pymes las medidas son las siguientes:**

- 1. Se establece una exención tributaria a las ganancias de capital obtenidas en la venta de acciones de sociedades de capital de riesgo.

<sup>8</sup> Documento del Ministerio de Hacienda denominado “Principales contenidos de la Ley N° 20.190 de Mercado de Capitales II”.

2. Se autoriza a la Corporación de Fomento de la Producción –Corfo– a invertir en cuotas de fondos de inversión de capital de riesgo.
3. Se autoriza a los bancos a invertir, por medio de sus filiales, hasta el 1% de sus activos en capital de riesgo.
4. Se crea un nuevo tipo de sociedad denominada “Sociedad por Acciones”, con una estructura flexible para el capital de riesgo.
5. Se crea una Nueva Ley sobre Prenda sin Desplazamiento que unifica en un solo cuerpo legal las prendas especiales. Además, se crea el Registro de Prendas sin Desplazamiento, a cargo del Servicio de Registro Civil e Identificación.
6. Se autoriza a las Cooperativas de Ahorro y Crédito a otorgar mutuos e invertir en mutuos hipotecarios otorgados por otras instituciones.
7. Se extiende la vigencia del beneficio tributario a la bolsa emergente por 8 años adicionales.

**b. Para fortalecer la seguridad en el mercado de valores se contemplan las siguientes medidas:**

1. Nuevo procedimiento para el otorgamiento de licencias de nuevos bancos, AFP y Compañías de Seguros de Vida, que radica la responsabilidad de la concesión de la licencia en el Superintendente del área.
2. En caso de litigios en su contra ocasionados por acciones realizadas en el ejercicio de su cargo, la Superintendencia respectiva asumirá la defensa legal de los Superintendentes de Bancos e Instituciones Financieras, de AFP y de Valores y Seguros.
3. Mayores exigencias de custodia de títulos.
4. Fomento de la emisión desmaterializada de instrumentos.
5. Inembargabilidad de los valores de los clientes mantenidos por el intermediario, incluso a su nombre, por las deudas de los intermediarios.
6. Se exige demostrar conocimiento a los ejecutivos principales de las corredoras y sus empleados directamente relacionados con la intermediación.
7. Fortalecimiento de las facultades de la Superintendencia de Valores y Seguros en caso de debilidad financiera de la institución fiscalizada y de eliminación de registros contables o de custodia.

**c. Para promover el desarrollo de los mercados financieros las medidas son las siguientes:**

1. Se redefine la Reserva Técnica de los Bancos. Se establece la base de cálculo de la reserva sobre el patrimonio efectivo y no sobre el capital básico. Además, se redefine “Depósitos a la Vista”.
2. La Superintendencia de Valores y Seguros podrá autorizar la emisión de pólizas de seguros en pesos. Se amplía la gama de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo para compañías de seguros.
3. Se crea la figura del “Agente de Garantías”, con el objeto de facilitar la administración, en nombre de todos los acreedores, de las garantías otorgadas en una operación de financiamiento, típicamente para créditos sindicados.
4. Para fomentar la emisión de bonos securitizados se establece la exención del pago del impuesto de timbres y estampillas proporcionalmente al impuesto pagado o exento de los activos subyacentes.
5. Se permite la subordinación de los créditos no preferentes (valistas) tanto contractual como unilateral.
6. Se permite que las bolsas voluntariamente puedan constituirse con independencia entre propietarios y corredores de las bolsas.
7. Se permite la compensación de las posiciones en instrumentos derivados en caso de quiebra de una empresa o liquidación forzosa de un banco.
8. Modernización de la Bolsa Off-Shore, flexibilizando la oferta de valores extranjeros en Chile sin patrocinio del emisor.
9. Aumento en límites de inversión para compañías de seguro.
10. Adecuación de la Ley de Seguros sobre la base de los compromisos asumidos en los Tratados de Libre Comercio en los que se han incorporado materias de servicios financieros.
11. Modificación de los instrumentos en los cuales pueden invertir los fondos de inversión. Se excluye la inversión en negocios inmobiliarios.
12. Se permiten las cláusulas de acción colectiva en los bonos.
13. Se exime de IVA a las comisiones por APV.
14. Se permite diferir el impuesto a las ganancias de capital que se genera al rescatar cuotas de un fondo mutuo en la medida que el dinero rescatado se reinvierta en otro fondo mutuo del sistema.

En el presente Informe Jurídico nos referiremos sólo a algunas de las materias comprendidas en MKII, específicamente a aquellas modificaciones que se incorporaron en la Ley N° 18.815, sobre Ley de Fondos de Inversión, que significarán que los fondos de inversión, tanto públicos como privados, no podrán seguir invirtiendo directamente en negocios inmobiliarios a contar del 1° de enero del año 2012.

Asimismo, revisaremos los principales aspectos de la Nueva Ley de Prenda sin Desplazamiento y el Registro de Prendas sin Desplazamiento a cargo del Servicio de Registro Civil e Identificación.

Finalmente, haremos referencia a la modificación de la norma del artículo 23 N° 5 del Decreto Ley N° 825, de 1974, sobre Ley de Impuesto a las Ventas y Servicios, en adelante “la ley del IVA”, en virtud de la cual el contribuyente tendrá derecho al crédito fiscal, que ha sido previamente rechazado por tratarse de facturas falsas o no fidedignas, no sólo en el caso que se acredite que se pagó la factura con cheque nominativo, como era hasta antes de la modificación de MKII, sino que también en aquellos casos en que el pago se hubiere realizado mediante vale vista nominativo o transferencia electrónica de dinero.

## II. MODIFICACIONES EN LA LEY N° 19.815, SOBRE FONDOS DE INVERSIÓN

El artículo 8° de la Ley de Mercado de Capitales II contiene las modificaciones a la Ley N° 19.815 sobre Ley de Fondos de Inversión, en adelante “la Ley N° 19.815”.

Dentro de estas modificaciones destacan las siguientes:<sup>9</sup>

**a. Limitación de las Inversiones de los Fondos Públicos.** El artículo 5° de la Ley N° 19.815 enumera los diversos instrumentos y bienes en los cuales expresamente pueden invertir los fondos públicos.

En virtud de la modificación que establece MKII en este artículo, los fondos públicos no podrán seguir invirtiendo en bienes raíces, tanto ubicados en Chile como en el extranjero, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario,<sup>10</sup> así como tampoco en cuotas o derechos en comunidades sobre bienes inmuebles.

De acuerdo a lo establecido en el artículo séptimo transitorio de MKII, la modificación antes mencionada comenzará a regir a contar del día 1° de enero del año 2012.

En suma, a contar del 1° de enero del año 2012 los Fondos Públicos no podrán invertir en la explotación directa de negocios inmobiliarios.

<sup>9</sup> Estas modificaciones a la Ley N° 19.815 fueron incorporadas en enero del año 2007, en virtud de indicaciones presentadas por el Ejecutivo.

<sup>10</sup> Conforme al inciso final del artículo 5° de la Ley N° 19.815, se entiende por “negocio inmobiliario el referido a la compraventa, arrendamiento o leasing de bienes raíces, y a la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces.

#### **b. Aplicación del “impuesto castigo” del artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta por determinados desembolsos u operaciones en que incurra el fondo.**

Como se sabe, el artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta contempla el denominado “impuesto castigo”, con tasa del 35%, respecto de determinadas operaciones que practiquen las sociedades anónimas y que corresponden a “retiros fictos”. Este impuesto especial se aplica con independencia del resultado tributario y la base imponible la constituye el monto del retiro ficto.

La Ley de Mercado de Capitales II modifica el artículo 32 de la Ley N° 19.815 y hace procedente la aplicación del impuesto castigo del artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta a los fondos, respecto de los siguientes desembolsos u operaciones:

- 1.** Aquellos que no sean necesarios para el desarrollo de las actividades e inversiones que la ley permite efectuar al fondo;
- 2.** Los préstamos que los fondos efectúen a sus aportantes personas naturales o contribuyentes del impuesto adicional;
- 3.** La cesión del uso o goce, a cualquier título, o sin título alguno, a uno o más aportantes, su cónyuge o hijos no emancipados legalmente de éstos, de los bienes del activo del fondo, y
- 4.** La entrega de bienes del fondo en garantía de obligaciones, directas o indirectas, de los aportantes personas naturales o contribuyentes del impuesto adicional.

El pago de este impuesto será responsabilidad de la sociedad administradora respectiva.

**Entrada en vigencia de la norma.** Conforme lo dispone la norma del artículo séptimo transitorio de MKII, hay que distinguir entre los fondos de inversión constituidos hasta el 27 de noviembre de 2006 y aquéllos constituidos con posterioridad a dicha fecha.

En el caso de los fondos constituidos hasta el 27 de noviembre de 2006, la aplicación del impuesto castigo por las operaciones antes descritas regirá a contar del día 1° de enero del año 2012. En cambio, para aquellos fondos de inversión constituidos con posterioridad al 27 de noviembre de 2006, la disposición estará vigente a contar del día de la publicación de MKII, esto es, el día 5 de junio de 2007.

#### **c. Fondos de Inversión Privados.**

Hasta antes de la Ley de Mercado de Capitales II los fondos privados gozaban de libertad para invertir en negocios de cualquier naturaleza.

MKII modifica el artículo 41 de la Ley N° 19.815, estableciendo que los Fondos de Inversión Privados sólo podrán invertir en los instrumentos permitidos para los Fondos de Inversión Públicos, que están señalados

en el artículo 5º de la Ley Nº 19.815. La única diferencia es que se permite que inviertan en toda clase de valores, derechos sociales, títulos de crédito y efectos de comercio.

**Entrada en vigencia de la norma.** Para los fondos de inversión privados constituidos hasta el 27 de noviembre de 2006, regirá a contar del día 1º de enero del año 2012. En tanto que para los fondos de inversión privados constituidos con posterioridad al 27 de noviembre de 2006, regirá a contar de la fecha de la publicación de MKII, esto es, el día 5 de junio de 2007.

**Situación de los fondos de inversión privados en relación con la inversión en negocios inmobiliarios.** Atendido que los fondos de inversión privados sólo podrán invertir en los instrumentos que expresamente establece el artículo 5º de la Ley Nº 19.815 y considerando que MKII modificó dicho artículo suprimiendo la posibilidad de invertir en bienes raíces, tanto ubicados en Chile como en el extranjero, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario, así como tampoco en cuotas o derechos en comunidades sobre bienes inmuebles, cabe concluir que los fondos de inversión privados sólo podrán seguir invirtiendo en bienes raíces hasta el 1º de enero del año 2012.

En suma, a contar del 1º de enero del año 2012 los fondos de inversión, tanto públicos como privados, no podrán seguir invirtiendo en la explotación directa de negocios inmobiliarios.

**Situación de fondos de inversión que al 1º de enero de 2012 no hayan ajustado su activo y cartera de inversiones a lo que permite la Ley Nº 19.815 modificada por MKII.** Se señala que en este caso se procederá sin más trámite a la liquidación del fondo de inversión respectivo. Para lo cual la asamblea de aportantes deberá designar un liquidador, que estará legalmente investido de todas las facultades y atribuciones que sean necesarias para la adecuada realización de los bienes del fondo. Si la asamblea de aportantes no designa un liquidador, éste podrá ser designado, a solicitud de parte interesada, por la Superintendencia de Valores y Seguros.

### III. NUEVAS NORMAS SOBRE PRENDA SIN DESPLAZAMIENTO Y CREACIÓN DEL REGISTRO DE PRENDAS SIN DESPLAZAMIENTO

#### Introducción.

El artículo 14 de MKII contempla una nueva ley sobre prenda sin desplazamiento que deroga las disposiciones legales que regulaban las prendas especiales sin desplazamiento. Con todo, mediante disposición transitoria se deja establecido que las prendas especiales constituidas bajo el imperio de las leyes que las regulaban, mantendrán su vigencia y continuarán rigiéndose por lo dispuesto en dichas leyes, salvo que las partes voluntariamente decidan cambiar al nuevo sistema.

Además, se crea el Registro de Prendas sin Desplazamiento, de carácter nacional y bajo la administración del Servicio de Registro Civil e Identificación.

Las disposiciones de la nueva prenda sin desplazamiento comenzarán a regir transcurridos 90 días desde la fecha de publicación en el Diario Oficial del decreto que contenga el Reglamento que regula el Registro de Prendas sin Desplazamiento.

**Nueva Prenda sin Desplazamiento.** En la exposición de motivos del Mensaje con el cual se envió el proyecto de Mercado de Capitales II al Congreso —Mensaje N° 39-349 del Presidente de la República, de fecha 30 de junio de 2007— se señala que uno de los factores que debe considerarse para el fomento del capital de riesgo es la mayor o menor facilidad de acceso al crédito. Agrega la exposición de motivos que las garantías constituyen un elemento clave en la industria financiera, al elevar la calidad crediticia del deudor, dándole acceso al financiamiento, en el caso que no lo tenga, o permitiéndole obtenerlo en condiciones más competitivas.

En el Mensaje se señala que nuestra legislación contempla los siguientes tipos de prendas: a) la prenda civil, regulada por el Código Civil; b) la prenda comercial, regulada por el Código de Comercio; c) la prenda de valores mobiliarios a favor de los bancos, regulada por la Ley N° 4.287 —estas tres primeras prendas exigen la entrega física del bien prendado—; d) la prenda agraria, regulada por la Ley N° 4.097; e) la prenda sobre compraventa de cosas muebles a plazo, regulada por la Ley N° 4.702; la prenda industrial, regulada por la Ley N° 5.687; y la prenda sin desplazamiento, regulada por la Ley N° 18.112. En el caso de estas últimas prendas no hay entrega física del bien prendado.

Sin embargo, nuestra legislación contempla también otros regímenes de prenda sin desplazamiento, que no fueron consideradas en el proyecto original, como por ejemplo, la prenda especial de concesión de obra pública que regula el artículo 43 del D.F.L. N° 164, MOP, de 1991, sobre Ley de Concesiones de Obras Públicas, que mediante indicación presentada por el Ejecutivo, de fecha 3 de agosto de 2006, fueron incorporadas a la regulación de la nueva ley de prenda sin desplazamiento.

#### **Principales aspectos de la prenda sin desplazamiento que crea MKII.**

1. El contrato de prenda sin desplazamiento puede constituirse tanto por escritura pública como por instrumento privado. En este último caso, se exige que las firmas de las partes que concurren sean autorizadas ante Notario Público y que el instrumento se protocolice<sup>11</sup> en el registro del mismo notario que autoriza las firmas.
2. Puede constituirse prenda sin desplazamiento sobre el derecho de concesión de obra pública, así como también sobre cualquier pago comprometido por el Fisco a la sociedad concesionaria a cualquier

<sup>11</sup> Se entiende por “protocolización” el hecho de agregar un documento al final del registro de un notario.

título, en virtud del contrato de concesión de obra pública, o sobre los ingresos o flujos futuros que provengan de la explotación de esta concesión, que sólo podrán prendarse a los financistas de la obra o de su operación o en la emisión de títulos de deuda de la sociedad concesionaria.<sup>12</sup>

3. El contrato de prenda sin desplazamiento debe inscribirse en el Registro de Prendas sin Desplazamiento.<sup>13</sup> Para estos efectos, dentro de los 3 días hábiles siguientes a la suscripción de la escritura pública, o desde la protocolización del instrumento privado, en que conste el contrato de prenda, el notario deberá enviar una copia para su inscripción en el correspondiente Registro, lo que deberá hacerse mediante soporte magnético o por comunicaciones por redes electrónicas. A contar de la inscripción en el Registro de Prendas sin Desplazamiento se adquiere el derecho real de prenda.
4. La cobranza judicial de la obligación garantizada con la prenda se hará por la vía del juicio ejecutivo. En el caso que el contrato de prenda conste en instrumento privado, la copia autorizada y protocolizada será título ejecutivo<sup>14</sup> suficiente sin que se requiera reconocimiento previo.
5. Se establecen figuras penales especiales respecto del deudor que defraudare a su acreedor, sea disponiendo de los bienes prendados sin informarlo o constituyendo prenda sobre bienes ajenos como propios, o bien que altere u oculte el bien prendado. Asimismo, en el caso de la prenda de créditos o sobre derechos, se sanciona al deudor que defraude al acreedor prendario ocasionando la pérdida o el menoscabo de los derechos otorgados en garantía.

**Registro de Prendas sin Desplazamiento.** Como se indicó anteriormente, se crea un Registro de Prendas sin Desplazamiento, que será administrado por el Servicio de Registro Civil e Identificación. Se deja entregado a un reglamento establecer las menciones que deberá contener la inscripción, los procedimientos para requerir y entregar la información contenida en el Registro, así como la organización, operación y requerimientos básicos del mismo.

<sup>12</sup> También puede constituirse prenda sobre los siguientes derechos y sus bienes asociados: a) El derecho de concesión portuaria, constituido al amparo de la Ley Nº 19.542; b) El derecho de concesión de construcción y explotación del subsuelo, constituido al amparo de la Ley Nº 18.695; c) El derecho de concesión onerosa sobre bienes fiscales, constituido al amparo del artículo 61 del decreto ley Nº 1.939, de 1977; d) El derecho de explotación de concesiones de servicios sanitarios, constituido en los términos de los artículos 7º y 32 del DFL Nº 382, de 1988, MOP, sobre Ley General de Servicios Sanitarios; e) Los derechos que para el participante emanen del contrato de participación celebrado conforme a la Ley Nº 19.865; f) Los derechos emanados del contrato de concesión de recintos o instalaciones deportivas del Instituto Nacional del Deporte de Chile, constituido al amparo de los artículos 55 al 61 de la Ley Nº 19.712; g) Todos aquellos derechos de concesión que, según las leyes, sean susceptibles de ser prendados.

<sup>13</sup> Antes de MKII la ley sobre prenda sin desplazamiento exigía la publicación de un extracto de la escritura del contrato de prenda en el Diario Oficial, dentro de los 30 días hábiles a la fecha del otorgamiento de la escritura, publicación que debía aparecer los días 1º o 15 del mes. En el caso de la prenda industrial, la prenda agraria y la prenda de muebles vendidos a plazo, se exigía la inscripción en un Registro Especial.

<sup>14</sup> Título Ejecutivo" es un documento que da cuenta de un derecho indubitado, al cual la ley le otorga la suficiencia necesaria para exigir el cumplimiento forzado de la obligación en él contenida, en un juicio ejecutivo.

**Entrada en vigencia.** Las disposiciones de la nueva ley de prenda sin desplazamiento entrarán a regir transcurridos 90 días desde la fecha en que se publique en el Diario Oficial el decreto que contenga el Reglamento del Registro de Prenda Sin Desplazamiento.

**Derogación de leyes que regulaban las prendas especiales.** Se derogan expresamente las siguientes leyes: a) Ley N° 4.097, sobre prenda agraria; b) Ley N° 4.702, sobre prenda sobre compraventa de cosas muebles a plazo; c) Ley N° 5.687, sobre prenda industrial; d) Ley N° 18.112, sobre prenda sin desplazamiento. Asimismo, se deroga el artículo 43 de la Ley de Concesiones de Obras Públicas. También se derogan el artículo 15 de la Ley N° 19.542, el artículo 3° de la Ley N° 19.425, el artículo 62 B del decreto ley N° 1.939, el artículo 16 de la Ley N° 19.865 y el artículo 60 de la Ley N° 19.712, que regulan regímenes de prendas sin desplazamiento.

Sin perjuicio de lo anterior, se establece expresamente que las normas antes citadas continuarán vigentes para el efecto de regular las prendas sin desplazamiento constituidas con anterioridad a la entrada en vigencia de la nueva ley sobre prenda sin desplazamiento.

Por último, mediante norma transitoria se permite que aquellas prendas constituidas bajo el imperio de las leyes derogadas puedan acogerse voluntariamente al régimen de prenda sin desplazamiento que contempla esta ley, para lo cual se otorga un plazo de un año contado desde la entrada en vigencia de esta ley.

#### IV. EXTENSIÓN DEL CRÉDITO FISCAL AL PAGO CON MEDIOS DISTINTOS AL CHEQUE. MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 23 N° 5 DE LA LEY DEL IVA

##### Introducción.

Conforme a lo establecido en el artículo 23 N° 5 de la Ley del IVA, los impuestos recargados o retenidos en facturas no fidedignas o falsas o que no cumplan con los requisitos legales o reglamentarios y en aquellas que hayan sido otorgadas por personas que resulten no ser contribuyentes del IVA **no dan derecho a crédito fiscal.**

La situación anterior admitía una excepción, en virtud de la cual se recuperaba el derecho al crédito fiscal, para lo cual debían cumplirse los siguientes requisitos:

- a) Que el pago se hubiere efectuado con un **cheque nominativo** a nombre del emisor de la factura, girado contra la cuenta corriente bancaria del respectivo comprador o beneficiario del servicio.
- b) Haber anotado por el librador al extender el cheque, en el reverso del mismo, el número del rol único tributario del emisor de la factura y el número de ésta.

El problema de la norma antes citada era que sólo aceptaba la emisión de cheque y no otro documento de pago equivalente para recuperar el derecho al crédito fiscal, en circunstancias que existen otros documentos de pago que otorgan igual o mayor nivel de seguridad que el cheque, como, por ejemplo, el vale vista nominativo. Asimismo, desde hace varios años que se ha propagado la difusión de los sistemas de pago electrónicos.

Sin embargo, atendido que la norma del artículo 23 Nº 5 de la Ley del IVA sólo contemplaba el cheque nominativo, no era posible recuperar el derecho al crédito fiscal en aquellos casos que el pago de la factura falsa o no fidedigna se hubiere realizado mediante vale vista nominativo o mediante transferencia electrónica de dinero.

Es por ello que desde hace más de tres años la Cámara Chilena de la Construcción, en conjunto con la Confederación de la Producción y del Comercio, había solicitado a las autoridades pertinentes una modificación de la norma del artículo 23 Nº 5 de la Ley del IVA que otorgara a los pagos efectuados con vale vista nominativo o mediante transferencia electrónica de dinero la misma calidad que se le confiere al cheque.

**Modificación del artículo 23 Nº 5.** Felizmente, la sugerencia antes planteada fue recogida por la Ley de Mercado de Capitales II, que en su artículo 20 Nº 2 modifica el artículo 23 Nº 5 de la Ley del IVA , para agregar al cheque nominativo los pagos realizados mediante vale vista nominativo o transferencia electrónica de dinero.

En suma, en virtud de la modificación de MKII, en caso de facturas falsas o no fidedignas no se pierde el derecho al crédito fiscal en la medida que el pago se efectúe con cheque nominativo, vale vista nominativo o por transferencia electrónica de dinero.