

**REF.: PRECISA LA PARTICIPACION, LOS DERECHOS Y OBLIGACIONES QUE CORRESPONDEN  
A LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES EN BONOS O TITULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO.**

**Para todos los inversionistas en títulos de deuda a largo plazo, en especial inversionistas institucionales, y emisores e intermediarios de bonos.**

Esta Superintendencia, en uso de sus facultades legales, ha estimado necesario informar a todos los partícipes en la emisión, oferta pública, inversión y negociación de bonos o valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, a los que se refiere en particular el Título IV de la ley 18.045, respecto de los derechos, obligaciones y responsabilidades que a cada cual corresponde conforme a la normativa vigente, y, a la vez, destacar la activa participación que a ellos les corresponde en la vigencia y fiscalización de los compromisos adquiridos por los emisores.

Como es de público conocimiento, en el último tiempo y en particular a contar de 1987, han aumentado considerablemente las emisiones de bonos de empresas privadas, y es asimismo un hecho público y notorio que los principales tenedores de tales bonos son los Fondos de Pensiones, las Compañías de Seguros y los Fondos Mutuos entre otros.

Con el propósito indicado de obtener que los mayores interesados, por cuanto son los mayores proveedores de recursos, cautelen en forma más directa y eficiente los derechos que como tales tenedores de bonos les incumben, esta Superintendencia ha estimado conveniente recordar aquellos derechos y procedimientos actualmente vigentes para proveer a la protección de sus intereses a través del ejercicio de los mecanismos que provee la ley.

Los principales derechos y procedimientos consagrados en la normativa actualmente vigente, pueden resumirse en los aspectos que pasan a reseñarse a continuación.

- a) La actuación de los inversionistas se efectúa colectivamente, a través de las juntas de tenedores de bonos (Art. 22 Ley 18.045, en adelante simplemente la Ley y párrafo 3.4 de la Sección IV, del texto Refundido de las Normas de Carácter General N°s. 15 y 19, en adelante simplemente N.C.G.) o a través de su representación legal y convencional a cargo de los representantes de los tenedores de bonos (Títulos IV de la ley y párrafo 3.5/secc. IV/N.C.G.)
- b) De acuerdo al art. 17 letras d) y e) de la ley y párrafo 3.5/S IV/ NCG, precitadas, es en las escrituras de emisión donde se debe regular la convocatoria, asistencia, quórum de celebraciones y acuerdos, funcionamiento y competencia de las Juntas

En este último aspecto, corresponde a estas Juntas tratar todas las materias que sean de interés común para los tenedores de bonos y en especial, confirmar, elegir y remover a sus representantes provisorios o definitivos, precisar sus atribuciones y responsabilidad y vigilar su desempeño. Además, según se estipule, puede someterse la celebración de determinados actos y contratos del emisor a la aprobación de estas asambleas.

- c) Los representantes de los tenedores de bonos pueden ser provisorios o definitivos.

Sólo pueden ser representantes provisorios de los tenedores de bonos, los bancos e instituciones financieras y las demás personas que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros (Art. 22 inc. 1º de la ley).

Dichos representantes deben ser designados por el emisor de los bonos en el contrato de emisión suscrito por escritura pública (art. 17 inc. 1º) y pueden ser sustituidos por la junta general de tenedores de bonos, una vez colocada la totalidad del empréstito o vencido el plazo de colocación ( Art. 22 inc. 2 de la Ley).

La función de los representantes, que es indelegable, es la de actuar en nombre y representación de todos los tenedores de bonos o de alguno de ellos, como mandatarios de éstos, con las facultades contractuales, convencionales y legales de que hayan sido investidos (Art. 22 inc. 3).

En lo estrictamente pertinente a la ley, compete a estos representantes:

- Actuar por los futuros tenedores de bonos como contraparte del deudor en los contratos de emisión (art. 17 inc. 1).
- Examinar los libros del emisor en la medida que sea necesario para proteger los derechos de sus representados (art. 22 inc. 5)
- Asistir sin derecho a voto a las juntas de accionistas en las sociedades por acciones (art. 22 inc. 5)
- Actuar por sus representados en determinadas operaciones de garantía de las emisiones (art. 19)
- Velar por el cumplimiento de las obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que contractualmente se sujete el emisor (art. 17 letra d) y ejercer los demás derechos que éste establezca en favor de los tenedores de bonos (22 inc. 3)
- Ejercer las atribuciones y derechos que, en cuanto representantes, les confieran sus representados sea en la escritura de emisión o en acuerdos de juntas de tenedores de bonos (art. 22 inc. 3) -v.gr. citar a juntas de tenedores de bonos requerir del emisor informaciones adicionales, ect.
- Ejercer con las facultades ordinarias del mandato judicial, las acciones que corresponden al interés común o particular de sus representados (art. 22 inc. 3 y 4), persiguiendo el cumplimiento de las obligaciones del deudor o haciendo efectiva las responsabilidades civiles o penales correspondientes.

En cuanto a su responsabilidad, conforme a las normas generales, estos representantes responden de la culpa leve por el cumplimiento de sus funciones, sin perjuicio de encontrarse afectos a ciertas responsabilidades específicas, sean legales o administrativas.

Así, entre las primeras, cabe destacar el deber de reserva respecto de las informaciones derivadas de sus facultades inspectivas (art. 22 inc. final de la ley). Y, entre las segundas, el cumplimiento de las obligaciones de información a los tenedores de bonos y a la Superintendencia (párrafo 7.2 numerales 7.2.1 y 7.2.2 de la N.C.G.) entre las que destaca el deber de elaborar al 31 de diciembre de cada año, un informe de sus relaciones con el emisor durante el período, distintas de las originadas por la emisión de bonos, el que debe mantenerse en las oficinas del emisor a disposición de los tenedores de bonos.

Todo lo anterior, pone en evidencia las ventajas que puede tener para los tenedores de bonos el constituir las Juntas de tenedores de bonos o exigir de sus representantes provisorios o definitivos el estricto cumplimiento de las obligaciones que éstos tienen según se ha consignado previamente. Acentúa esta ventaja el hecho de que en la actualidad es el futuro deudor, el emisor de bonos quién en la práctica propone estas emisiones a los potenciales adquirentes de los bonos, por lo cual los contratos de emisión constituyen verdaderamente convenciones que contienen todas las cláusulas que los deudores y los acreedores han considerado necesarias para la adecuada protección de sus respectivos intereses.

Ello hace posible que una escritura de emisión pueda ser o no ser un acto unilateral del emisor, que se limita a ofrecer un contrato de adhesión a acreedores pasivos e inorgánicos, si no sea realmente un convenio en el cual acreedores de la importancia, capacidad y respaldo jurídico y financiero que actualmente tienen en Chile los inversionistas institucionales, han participado en la elaboración de sus principales estipulaciones.

Por lo anterior, esta Superintendencia ha considerado oportuno hacer presente a los principales tenedores de bonos y a sus organizaciones, las posibilidades legales de participar activamente en la protección de sus particulares

intereses.

**SUPERINTENDENTE**