

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA PUESTA EN CONSULTA DE PROPUESTA NORMATIVA QUE ESTABLECE CARACTERÍSTICAS O CONDICIONES QUE SE DEBERÁN CUMPLIR, A EFECTOS DE INSCRIBIR TÍTULOS DE DEUDA BAJO LA MODALIDAD DE REGISTRO AUTOMÁTICO.

SANTIAGO, 30 de noviembre de 2020

RESOLUCIÓN EXENTA N° 5804

VISTOS:

Lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N°19.880; en los artículos 5 números 1, 8, 15, 18 y 19, 20 número 3, 21 números 1, 33 y 67, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 8° ter de la Ley N°18.045, incorporado por el artículo tercero de la Ley N°21.276; en el Decreto Supremo N°437 de 2018, del Ministerio de Hacienda; en el Decreto con Fuerza de Ley N° 1/19.653, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, de 2001, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N°18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; en los artículos 1 y 17 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, aprobada mediante Resolución Exenta N°3.100 de 2019, de dicha Comisión; en lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N°211 de 26 de noviembre de 2020; y en la Resolución N° 7 de 2019, de la Contraloría General de la República.

CONSIDERANDO:

1. Que, según lo establecido en el N°1 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, dentro de las atribuciones generales de esta Comisión se encuentra el dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la Ley le corresponda para la regulación del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

- aplicación y cumplimiento.
2. Que, de acuerdo a los N°8, N°15, N°18 y N°19 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, esta Comisión se encuentra facultada para llevar los registros que la Ley le indique y cobrar por la inscripción en ellos; requerir a los fiscalizados que proporcionen al público información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera; y, establecer la forma, plazos y procedimientos para que los fiscalizados presenten la información que la Ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público.
 3. Que, el 19 de octubre de 2020 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.276 que introdujo modificaciones a distintas leyes con el fin de cautelar el buen funcionamiento del mercado financiero, dentro de éstas se encuentra la Ley de Mercado de Valores N°18.045.
 4. Que, el artículo tercero de la Ley N°21.276 incorpora un nuevo artículo 8° ter a la Ley de Mercado de Valores, que establece que los títulos de deuda que emitan emisores ya inscritos en el Registro de Valores y que cumplan con las características o condiciones que establezca la Comisión mediante norma de carácter general, ya sea respecto del emisor, la colocación o del inversionista al que se dirige la oferta, entre otras, podrán acogerse a la modalidad de registro automático.
 5. Que, el mismo artículo 8° ter de la Ley de Mercado de Valores establece que el emisor deberá acompañar a su solicitud de inscripción: i) la o las clasificaciones de riesgo a que se refiere el artículo 8° bis de la mencionada Ley, ii) el ejemplar de la escritura pública exigido por los artículos 104 o 137 de la misma, y iii) el resto de la documentación que la Comisión establezca, respecto de los títulos de deuda o línea de títulos de deuda y, en su caso, de las modificaciones respectivas.
 6. Que, atendidas estas disposiciones, esta Comisión ha estimado pertinente poner en consulta pública una propuesta que establece características o condiciones que se deberán cumplir, a efectos de inscribir los títulos de deuda bajo la modalidad de registro automático, y el procedimiento en virtud del cual el título será inscrito en el Registro de Valores que lleva la Comisión.
 7. Que de acuerdo al número 3 del artículo 20 del Decreto Ley N°3.538, la normativa que imparta el Consejo de la Comisión deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.
 8. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°211 de 26 de noviembre de 2020, acordó poner en consulta pública a contar del 30 de noviembre y hasta el 11 de diciembre de 2020 la propuesta normativa antes referida.
 9. Que, en lo pertinente, el artículo 17 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero señala que *“Dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo”*. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 26 de noviembre de 2020 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.
 10. Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N°19.880 y del N°1 del artículo 21 del referido Decreto Ley N°3.538, corresponde al Presidente de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

RESUELVO:

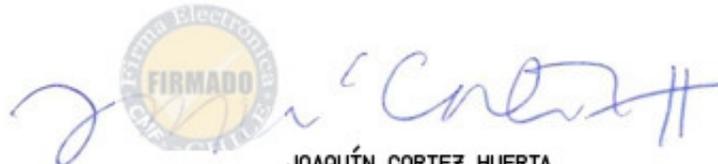
EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N°211 de 26 de noviembre de 2020, que aprueba la puesta en consulta pública, a contar del 30 de noviembre y hasta el 11 de diciembre de 2020, de la propuesta normativa que establece características o condiciones que se deberán cumplir, a efectos de inscribir los títulos de deuda bajo la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

modalidad de registro automático, y el procedimiento en virtud del cual el título será inscrito en el Registro de Valores que lleva la Comisión, acompañada de su respectivo informe normativo, cuyos textos completos se encuentran adjuntos a esta Resolución y se entienden formar parte de la misma.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° [XX]

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5° y el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 8° ter de la Ley N°18.045; y, lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión [ordinaria][extraordinaria] N°[XXX] de [fecha], ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. De las condiciones necesarias para inscribir títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático.

Podrán inscribirse en el Registro de Valores a través de la modalidad de registro automático, los bonos, bonos securitizados, bonos convertibles, efectos de comercio y, en general, cualquier título de deuda de corto o largo plazo, con excepción de aquellos regulados por los artículos 55 y 55 bis del DFL N°3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican en dicho decreto con fuerza de ley.

Lo anterior, siempre que la inscripción del emisor en el Registro de Valores se encuentre vigente al día del depósito de la emisión cuya inscripción se solicita, y la inscripción del emisor haya estado vigente de manera ininterrumpida durante los 12 meses anteriores a esa fecha. Tratándose de fondos mutuos y fondos de inversión fiscalizados por esta Comisión, será suficiente para cumplir dicha condición que, al momento de efectuar la solicitud, el fondo cuente con el patrimonio mínimo y número de partícipes exigidos en el artículo 5° del artículo primero de la Ley N°20.712.

No obstante, no podrán emplear la modalidad de inscripción automática los emisores o administradoras de fondos que, a la fecha de la solicitud de inscripción automática:

1. Hayan sido formulados de cargos por eventual infracción al artículo 65 de la Ley N°18.045, mientras se encuentre pendiente de resolución el procedimiento sancionatorio correspondiente; o
2. A su respecto se haya emitido resolución sancionatoria por esta Comisión de conformidad a lo establecido en el artículo 65 de la Ley N°18.045 por haber hecho ofertas públicas de valores mediante antecedentes que indujeron a error o equívoco al público. Esto, salvo



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*

que, desde la fecha en que se cursó la sanción, hubieren transcurrido tres años o más.

Tampoco podrán emplear la modalidad de inscripción automática los emisores o fondos que tengan pendiente el envío de sus estados financieros, conforme lo dispuesto en la normativa que rige a la entidad respectiva.

II. Del procedimiento de Registro Automático de títulos de deuda

Aquellos emisores que cumplan con las condiciones establecidas en la sección anterior, podrán inscribir sus títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático, proporcionando los antecedentes especificados a continuación por medio del Módulo SEIL (Sistema de Envío de Información en Línea) de acuerdo a las instrucciones contenidas en la Ficha Técnica dispuesta para esos efectos en el sitio web de este Servicio.

- a) Copia digitalizada de la escritura pública de emisión del título de deuda o, en caso de línea de títulos de deuda, la escritura pública tanto de la línea como de aquella complementaria contra la que se emitirá el título, y sus respectivas modificaciones, de haberlas. Tales escrituras deberán dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley N°18.045 de Mercado de Valores y ajustarse al contenido mínimo establecido en las Normas de Carácter General N°30 y 303, según el tipo de título.
- b) Copia digitalizada del acta de sesión de directorio en la que se acordó emitir el título de deuda e inscribirlo bajo la modalidad de Registro Automático.
- c) Copia digitalizada del acta de la asamblea de aportantes en donde se acordó emitir el título de deuda, en caso en que esa materia haya quedado sometida a aprobación de la asamblea en el reglamento interno del fondo respectivo, en aquellos fondos que, por ley o reglamento interno, deben celebrar esas asambleas.
- d) Copia digitalizada de la escritura pública en que consta el acta de la junta de accionistas en que se acordó la emisión del título de deuda, en caso que se trate de un bono convertible, o en que conste el acuerdo en relación a los convenios limitativos a que se refiere el artículo 111 de la Ley de Mercado de Valores.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

- e) Copia digitalizada de la anotación al margen de la inscripción social en el registro de comercio de la escritura que contiene los convenios limitativos a que se refiere el artículo 111º de la Ley de Mercado de Valores, en caso que corresponda.
- f) Copia digitalizada del o los certificados de clasificación de riesgo del título de deuda a inscribir, a que se refiere el artículo 8 bis de la Ley N°18.045, según corresponda.

Una vez ingresada la solicitud de inscripción, y luego de efectuada declaración respecto a que las copias digitalizadas proporcionadas son copia fiel de su original, de no encontrarse el emisor en un proceso concursal de liquidación y del hecho que la entidad cumple las condiciones necesarias para inscribir títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático, la Comisión procederá a la inscripción de los títulos de deuda en el Registro de Valores, emitiendo el certificado correspondiente, previo pago por parte del solicitante de los derechos de inscripción establecidos en el Artículo 33 del D.L. 3.538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, en aquellos casos en que dicho pago no haya sido exceptuado por ley.

Para efectos de lo dispuesto en artículo 65 de la Ley de Mercado de Valores, en caso que el emisor elabore un prospecto, éste deberá cumplir con el contenido mínimo regulado por las Normas de Carácter General N°30 y N°303, según corresponda, y ser remitido en los plazos y medios señalados en dichas normativas.

Se hace presente que las instrucciones contenidas en esta normativa, sólo están referidas al proceso de inscripción automático de títulos de deuda y a las modificaciones a dicha inscripción, razón por la que en ningún caso eximen de las demás obligaciones de información que en otras normativas se exigen a los emisores y valores inscritos, o para la cancelación de los mismos.

III. Vigencia

Las instrucciones impartidas por la presente Norma de Carácter General, rigen a contar de la presente fecha.



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*

**JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO**



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

PROYECTO NORMATIVO

Registro automático de títulos de deuda en el Registro de Valores

Noviembre 2020



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

www.cmfchile.cl

Proyecto Normativo

Registro automático de
títulos de deuda en el
Registro de Valores

Noviembre 2020



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

CONTENIDO

I. Objetivo	4
II. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales	4
III. Jurisdicciones Extranjeras	6
IV. Marco Regulatorio Vigente	9
V. Propuesta Normativa	10
A. Contenido de la Propuesta	11
VI. Análisis de Impacto	14
VII. Contribuciones al Proceso Consultivo	15



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

I. Objetivo

El 19 de octubre de 2020 se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.276 que introdujo modificaciones a distintas leyes con el fin de cautelar el buen funcionamiento del mercado financiero. Entre éstas se encuentra la Ley de Mercado de Valores N°18.045.

La Ley N° 21.276 incorpora un nuevo artículo 8° ter a la referida Ley de Mercado de Valores, estableciendo una nueva modalidad de Registro Automático para títulos de deuda de emisores ya inscritos en la Comisión, que permite, una vez efectuado el pago de derechos por la solicitud de inscripción, entender inscritos los títulos en el Registro de Valores por el solo ministerio de la ley.

El presente proyecto normativo busca establecer las características o condiciones que deberán cumplir ya sea, el emisor, la emisión, la colocación o el inversionista al que se dirige la oferta, entre otras, a efectos de que los títulos de deuda puedan acogerse al Registro Automático regulado en el referido artículo 8°ter. Además, el proyecto normativo establece el procedimiento, en virtud del cual el título será inscrito en el Registro de Valores que lleva la Comisión.

II. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales

De los 38 principios de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), el principio 16 se enfoca en la necesidad de contar con información material a disposición de los inversionistas, sin hacer mención expresa a que esta información deba estar presente al momento de la solicitud de inscripción en los registros que lleven los reguladores.

El referido principio 16 establece que los emisores de valores deben entregar información precisa, completa y oportuna¹, tanto de sí mismos como de sus valores. IOSCO recomienda que se divulgue información respecto a: las principales características del valor (que permitan diferenciarlo de otros); los riesgos más importantes de la oferta; los mercados en los que el valor se negociará; información financiera del emisor, impuestos a los que la emisión se encuentra afecta, entre otra información que debería ser relevante para el inversionista. Así, IOSCO se enfoca en la información mínima que debe estar a disposición de los inversionistas en todo momento, no haciendo mención expresa ni entregando recomendaciones respecto a

¹ IOSCO (2002) Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities; IOSCO (2007) International Disclosure Principles For Cross-Border Offerings and Listings of Debt Securities By Foreign Issuers



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-5804-20-87339-X

condiciones que deban cumplir los emisores para acceder a procesos de registros simplificados o automáticos.

Como se señaló anteriormente, IOSCO reconoce la importancia de que los inversionistas cuenten con información relevante para su toma de decisiones, pero al mismo tiempo señala que la alta carga regulatoria (en cuanto a entrega y disponibilidad de información) podría aumentar significativamente los costos de ingreso al mercado de capitales, lo que desincentivaría a las entidades a levantar capital a través de este mercado, especialmente a las empresas de menor tamaño.

Así, el documento de IOSCO (2011) *Development of Corporate Bond Markets in the Emerging Markets*, señala que, para estimular el crecimiento del mercado de bonos corporativos, es necesario tener mayor flexibilidad regulatoria y, al mismo tiempo, mejorar la eficiencia de los procesos de registro o aprobación de emisiones de bonos. El documento señala que los mercados emergentes han aplicado procedimientos que permiten diferenciar los requisitos de acceso, en atención a si el emisor es nuevo o se encuentra ya regulado, o dependiendo del tipo de inversionista al que se encuentra dirigida la oferta, es decir, a las características específicas del emisor u oferta, con el objeto de no requerir información que no sea estrictamente necesaria y atingente.

Por otra parte, es importante señalar que, en el marco del contexto actual y de la crisis sanitaria COVID-19, tanto IOSCO como otros organismos internacionales² han manifestado la necesidad de generar mayores facilidades para que las empresas puedan acceder a financiamiento y disponer de flexibilidades para el cumplimiento de las obligaciones de entrega de información, resguardando la integridad del mercado y la protección a los inversionistas.

² Banco de Pagos Internacionales (BIS por sus siglas en inglés), Consejo de Estabilidad Financiera (FIS por sus siglas en inglés), la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS por sus siglas en inglés), y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), entre otros.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-5804-20-87339-X

III. Jurisdicciones Extranjeras

En la regulación de distintas jurisdicciones extranjeras, la oferta/distribución de valores está siempre asociada a un proceso de registro previo con el Regulador de Valores o, en su defecto, acogida a una excepción de registro. En algunos casos el proceso de registro general contempla formas de registro simplificadas (o registros automáticos) basadas principalmente en las características del emisor y de la emisión. A su vez, las excepciones de registro se basan principalmente en las características de los inversionistas a las cuales van dirigidas.

En el caso de **Canadá**, la regla general es que para toda distribución de valores se debe contar con un prospecto aprobado por el regulador, pero también es posible distribuir valores a mercados restringidos, a través de las excepciones de prospecto. La regulación canadiense contempla modalidades simplificadas de registro de prospecto, que están dirigidas a emisores que ya cuentan con obligaciones de entrega de información al Regulador (reporting issuers), lo que permite que puedan presentar prospectos con menor información que pueden ser revisados y aprobados por el regulador en menores tiempos. Estos son los casos del "short form prospectus"³ y del "shelf prospectus"⁴.

En cuanto a las excepciones de presentación de prospectos⁵, éstas se basan principalmente en las características de los inversionistas a las cuales van dirigidas; por ejemplo, "Accredited Investor Exception" está enfocada en aquellos inversionistas que, por su calidad, no necesitan contar con un prospecto para tomar sus decisiones de inversión; o la "Offering memorandum Exception"⁶, donde si bien la oferta puede ser dirigida a cualquier tipo de inversionistas, se encuentra limitada por el monto de inversión de cada uno de ellos. Situación similar ocurre con la excepción "Family, friends and business associates", donde no hay límite al número de inversionistas ni tampoco al monto de la inversión; sólo se debe cumplir con el requisito de que quienes participen sean miembros de la entidad que emite los valores, sean familiares, amigos cercanos o asociados de negocios.

³ National Instrument 44-101

⁴ National Instrument 44-102

⁵ National Instrument 45-106. Prospectus registration exemptions

⁶ Distribución se realiza a través de un documento de oferta (memorándum) donde los inversionistas deben suscribir ración donde se reconoce el mayor riesgo de la inversión.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-5804-20-87339-X

De manera similar, en **Estados Unidos**, para poder distribuir valores, éstos se deben registrar en la Securities and Exchange Commission (SEC)⁷ o acogerse a alguna de las excepciones presentes en la regulación⁸. La SEC autoriza la presentación de formularios de registro diferenciados en función de las características de los emisores o las emisiones; por ejemplo y al igual que en Canadá, a través del llamado “shelf registration”⁹, o por medio del “Automatic shelf registration statement”, que permite a emisores reportantes de tamaño relevante y que son calificados como “Well-Know-Seasoned Issuers¹⁰” (WKSI), realizar distribuciones automáticas de sus valores a través del registro de un único documento que les permite ofrecer sus valores de forma rápida en el mercado, sin necesidad de esperar una aprobación del regulador.

Por su parte, en **Colombia**, para poder realizar una oferta pública de valores es requisito legal que tanto emisores como sus valores se inscriban en el Registro Nacional de Valores (RNV) que lleva la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)¹¹. Pero también es posible realizar una inscripción automática en el RNV¹², en caso que los emisores sean calificados como “conocidos y recurrentes”; en estos casos, los valores se entienden inscritos automáticamente y, por lo tanto, es autorizada su oferta pública. Antes de la oferta, y con un carácter meramente informativo, se debe remitir a la SFC los antecedentes a que se refieren los artículos 5.2.1.1.3 (Requisitos de inscripción) y 5.2.1.1.5 (Requisitos especiales para la inscripción para realizar oferta pública en el mercado primario).

La Circular Externa N°20 de 2015 define los requisitos que debe cumplir un emisor para ser calificado como “conocido y recurrente”, entre los que se encuentran: estar previamente inscrito en el RNV; haber realizado 3 o más ofertas públicas de valores en los últimos 3 años previos a la solicitud; tener emisiones vigentes; tener obligaciones de información al día; y no haber sido objeto de sanción.

Tanto en **México**¹³ como en **Perú**, es necesaria la inscripción del valor en el Registro que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), respectivamente. En el primer caso también se requiere la inscripción del emisor.

⁷ Securities Act de 1933 y Regulation C [17 CFR 230.401 - 230.498]

⁸ Securities Act de 1933. Sec. 3, 4 y 28

⁹ Mecanismo simplificado de inscripción en el que los emisores registran la oferta de valores, para luego efectuar emisiones con cargo a esa inscripción.

¹⁰ Emisor que cumpla con registrant requirements y que, en los últimos 60 días, o haya tenido una capitalización bursátil superior a USD 700 millones o colocaciones vigentes en los últimos 3 años, por un monto agregado de al menos USD 1 billón.

¹¹ De conformidad con lo establecido en el artículo 5.2.1.1.1 del Libro 2 del Decreto Único N°2.555 de 2010.

¹² Capítulo 1 del Título 2 del Libro 2 del Decreto Único.



Mercado de Valores mexicana (LMVM), artículo 7.

Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-5804-20-87339-X

En ambas jurisdicciones las legislaciones y normativas han contemplado mecanismos de registro anticipado que tienen por objeto agilizar los procesos de oferta de valores, para que los emisores no pierdan oportunidades de mercado (distinción de información necesaria para la inscripción de aquella para la colocación).

En **México**, existe un régimen de inscripción especial en el cual el emisor puede solicitar a la CNBV su inscripción sin necesidad de realizar de manera inmediata una oferta pública de valores¹⁴, debiendo presentar similar información al régimen de inscripción general, reemplazando el prospecto de colocación de valores por un folleto informativo. Además, la ley mexicana contempla modalidades de inscripción de valores para emisores ya inscritos, que se encuentren en total cumplimiento de sus obligaciones de información y que cumplan con los requisitos asociados a cada modalidad. Esas modalidades están asociadas a: la inscripción preventiva de acciones y de otros valores; y a un programa de colocaciones¹⁵ (colocación en forma sucesiva, durante un plazo y por monto determinado, o, emisiones ilimitadas de valores inscritos). En **Perú**, se establece un procedimiento de aprobación automática similar para emisores que tengan al menos un valor inscrito en el Registro, por un período no menor a 12 meses, que se encuentren en cumplimiento de sus obligaciones de información con la SMV y que utilicen formatos e-prospectus.

Finalmente, en el caso de **España**, la Ley de Mercado de Valores (LMVE), en su artículo 33, establece que la emisión de valores no requiere de autorización administrativa previa, por lo que sólo debe contar con la elaboración de un documento que cuente con la información necesaria para la identificación de los valores que integran la emisión, el cual debe ser depositado en la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV). A su vez, el artículo 34 establece la obligatoriedad de realizar un registro y solicitar la aprobación de un folleto informativo por parte de la CNMV, para poder realizar una oferta pública de valores, pero también se establecen excepciones a la publicación del folleto, en virtud de la naturaleza del emisor o de los valores, de la cuantía de la oferta, o de la naturaleza o del número de los inversionistas a los que van destinadas.

¹⁴ Artículo 90 de la LMVM

¹⁵ Artículos 91, 92 y 93 de la LMVM



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

IV. Marco Regulatorio Vigente

El nuevo artículo 8° ter de la Ley N°18.045 establece que los títulos de deuda a inscribir, deben cumplir con *"las características o condiciones que establezca la Comisión para el Mercado Financiero mediante norma de carácter general, ya sea respecto del emisor, la emisión, la colocación o del inversionista al que se dirige la oferta, entre otras."*

A su vez, se establece de manera expresa que el emisor deberá acompañar a su solicitud de inscripción: i) la o las clasificaciones de riesgo a que se refiere el artículo 8° bis, ii) el ejemplar de la escritura pública exigido por los artículos 104 o 137, y iii) el resto de la documentación que la Comisión establezca, respecto de los títulos de deuda o línea de títulos de deuda y, en su caso, de las modificaciones respectivas.

Por su parte, la ley señala que al día hábil siguiente de efectuado el pago de derechos por la solicitud de inscripción, de acuerdo al procedimiento establecido por la Comisión, los títulos de deuda quedarán inscritos en el Registro de Valores, por el solo ministerio de la ley.

Adicionalmente, el proyecto normativo se enmarca dentro de las atribuciones que otorga el Decreto Ley N°3.538 a la Comisión en sus numerales 1, 8, 15, 18 y 19 del artículo 5; en el numeral 3 del artículo 20; y en el artículo 33, que facultan a la Comisión para dictar normativas; llevar los registros que la Ley le indique y cobrar por la inscripción en ellos; requerir a los fiscalizados que proporcionen al público información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera; y, establecer la forma, plazos y procedimientos para que los fiscalizados presenten la información que la Ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

V. Propuesta Normativa

La presente propuesta normativa establece las condiciones que se deberán cumplir para poder inscribir títulos de deuda bajo la modalidad de registro automático que contempla el artículo 8° ter de la Ley de Mercado de Valores.

La propuesta se enfoca en los requisitos que deberá cumplir el emisor para que sus títulos se inscriban en el registro automático, en línea con lo observado de la revisión de jurisdicciones extranjeras, no obstante que la ley confiriera la facultad para tener también en consideración las características o condiciones que debe cumplir la emisión o a quienes se dirige la oferta

La propuesta establece como primer requisito que el emisor ya inscrito cuente con una inscripción vigente de al menos 12 meses. Esta medida tiene por finalidad que los emisores que empleen la modalidad de registro automático cuenten con algún grado de experiencia en materia de inscripción y oferta pública de valores ya que, conforme a la Ley de Mercado de Valores, el emisor, desde su inscripción, dispone del plazo de 12 meses para efectuar la oferta del valor inscrito.

Como segundo y último requisito para el empleo de la modalidad de inscripción automática, se establece que el emisor no haya sido sancionado o esté siendo investigado por haber hecho ofertas públicas de valores empleando documentos que indujeron a error o equívoco al público, transgrediendo lo establecido en el artículo 65 de la Ley de Mercado de Valores.

En cuanto al procedimiento de inscripción y a los antecedentes que debe depositar el emisor, además de aquellos específicamente contemplados por la ley, se incorpora: copia del acta de la sesión de directorio o de la asamblea de aportantes en que acordó la emisión, según corresponda y de la junta de accionistas en que se acordó la emisión, en caso de bonos convertibles o en que conste el acuerdo en relación a los convenios limitativos a que se refiere el artículo 111 de la Ley de Mercado de Valores.

Para efectos del registro, la propuesta precisa que el sistema a emplear es el módulo SEIL disponible en el sitio web de la Comisión.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

A. Contenido de la Propuesta

Texto Propuesto: “

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5° y el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 8° ter de la Ley N°18.045; y, lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión [ordinaria][extraordinaria] N°[XXX] de [fecha], ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. De las condiciones necesarias para inscribir títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático.

Podrán inscribirse en el Registro de Valores a través de la modalidad de registro automático, los bonos, bonos securitizados, bonos convertibles, efectos de comercio y, en general, cualquier título de deuda de corto o largo plazo, con excepción de aquellos regulados por los artículos 55 y 55 bis del DFL N°3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican en dicho decreto con fuerza de ley.

Lo anterior, siempre que la inscripción del emisor en el Registro de Valores se encuentre vigente al día del depósito de la emisión cuya inscripción se solicita, y la inscripción del emisor haya estado vigente de manera ininterrumpida durante los 12 meses anteriores a esa fecha. Tratándose de fondos mutuos y fondos de inversión fiscalizados por esta Comisión, será suficiente para cumplir dicha condición que, al momento de efectuar la solicitud, el fondo cuente con el patrimonio mínimo y número de partícipes exigidos en el artículo 5° del artículo primero de la Ley N°20.712.

No obstante, no podrán emplear la modalidad de inscripción automática los emisores o administradoras de fondos que, a la fecha de la solicitud de inscripción automática:

- 1. Hayan sido formulados de cargos por eventual infracción al artículo 65 de la Ley N°18.045, mientras se encuentre pendiente de resolución el procedimiento sancionatorio correspondiente; o*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X

2. *A su respecto se haya emitido resolución sancionatoria por esta Comisión de conformidad a lo establecido en el artículo 65 de la Ley N°18.045 por haber hecho ofertas públicas de valores mediante antecedentes que indujeron a error o equívoco al público. Esto, salvo que, desde la fecha en que se cursó la sanción, hubieren transcurrido tres años o más.*

Tampoco podrán emplear la modalidad de inscripción automática los emisores o fondos que tengan pendiente el envío de sus estados financieros, conforme lo dispuesto en la normativa que rige a la entidad respectiva.

II. Del procedimiento de Registro Automático de títulos de deuda

Aquellos emisores que cumplan con las condiciones establecidas en la sección anterior, podrán inscribir sus títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático, proporcionando los antecedentes especificados a continuación por medio del Módulo SEIL (Sistema de Envío de Información en Línea) de acuerdo a las instrucciones contenidas en la Ficha Técnica dispuesta para esos efectos en el sitio web de este Servicio.

- a) *Copia digitalizada de la escritura pública de emisión del título de deuda o, en caso de línea de títulos de deuda, la escritura pública tanto de la línea como de aquella complementaria contra la que se emitirá el título, y sus respectivas modificaciones, de haberlas. Tales escrituras deberán dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley N°18.045 de Mercado de Valores y ajustarse al contenido mínimo establecido en las Normas de Carácter General N°30 y 303, según el tipo de título.*
- b) *Copia digitalizada del acta de sesión de directorio en la que se acordó emitir el título de deuda e inscribirlo bajo la modalidad de Registro Automático.*
- c) *Copia digitalizada del acta de la asamblea de aportantes en donde se acordó emitir el título de deuda, en caso en que esa materia haya quedado sometida a aprobación de la asamblea en el reglamento interno del fondo respectivo, en aquellos fondos que, por ley o reglamento interno, deben celebrar esas asambleas.*
- d) *Copia digitalizada de la escritura pública en que consta el acta de la junta de accionistas en que se acordó la emisión del título de deuda, en caso que se trate de un bono convertible, o en que conste el acuerdo en relación a los convenios limitativos a que se refiere el artículo 111 de la Ley de Mercado de Valores.*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*

- e) *Copia digitalizada de la anotación al margen de la inscripción social en el registro de comercio de la escritura que contiene los convenios limitativos a que se refiere el artículo 111º de la Ley de Mercado de Valores, en caso que corresponda.*
- f) *Copia digitalizada del o los certificados de clasificación de riesgo del título de deuda a inscribir, a que se refiere el artículo 8 bis de la Ley N°18.045, según corresponda.*

Una vez ingresada la solicitud de inscripción, y luego de efectuada declaración respecto a que las copias digitalizadas proporcionadas son copia fiel de su original, de no encontrarse el emisor en un proceso concursal de liquidación y del hecho que la entidad cumple las condiciones necesarias para inscribir títulos de deuda bajo la modalidad de Registro Automático, la Comisión procederá a la inscripción de los títulos de deuda en el Registro de Valores, emitiendo el certificado correspondiente, previo pago por parte del solicitante de los derechos de inscripción establecidos en el Artículo 33 del D.L. 3.538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, en aquellos casos en que dicho pago no haya sido exceptuado por ley.

Para efectos de lo dispuesto en artículo 65 de la Ley de Mercado de Valores, en caso que el emisor elabore un prospecto, éste deberá cumplir con el contenido mínimo regulado por las Normas de Carácter General N°30 y N°303, según corresponda, y ser remitido en los plazos y medios señalados en dichas normativas.

Se hace presente que las instrucciones contenidas en esta normativa, sólo están referidas al proceso de inscripción automático de títulos de deuda y a las modificaciones a dicha inscripción, razón por la que en ningún caso eximen de las demás obligaciones de información que en otras normativas se exigen a los emisores y valores inscritos, o para la cancelación de los mismos.

III. Vigencia

Las instrucciones impartidas por la presente Norma de Carácter General, rigen a contar de la presente fecha.”



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*

VI. Análisis de Impacto

La propuesta de normativa contempla dos tipos de exigencias: antecedentes que se deben acompañar con motivo de la solicitud de inscripción y condiciones que debe cumplir el emisor para emplear la modalidad de registro automática.

Respecto a los antecedentes que se deben acompañar, la propuesta sólo requiere copias de los documentos que facultaron a su administración y representante legal para proceder con la emisión e inscripción de los títulos, siendo estos antecedentes solo un subconjunto de aquellos actualmente exigidos por las normativas que rigen la modalidad no automática de registro.

En cuanto a las condiciones que debe cumplir el emisor, la propuesta sólo requiere ciertos elementos que dan garantía respecto a que cuenta con la idoneidad suficiente para emplear un sistema de registro automático. Esto es, que cuenta con inscripción vigente de al menos 12 meses¹⁶, que no ha efectuado ofertas públicas empleando antecedentes que indujeron a error o equívoco al público y que está al día con sus obligaciones de presentación de información financiera. Esto es, que se puede presumir razonablemente que la entidad está en condiciones de usar la modalidad de inscripción automática sin que exista un riesgo significativo que con ello se vea comprometida la fe pública o protección de los inversionistas.

Desde esa perspectiva, la normativa estaría equilibrando razonablemente los riesgos y costos que tendrá la modalidad de registro automático, con los beneficios que con la reforma introducida por la ley 21.276 se esperaban de esa modalidad.

¹⁶ Durante los años 2018 y 2020, el 82% de las emisiones de bonos corporativos cumplía con esta condición.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-5804-20-87339-X

VII. Contribuciones al Proceso Consultivo

Sin perjuicio de los demás elementos, sugerencias u observaciones que los distintos actores o usuarios del mercado financiero pudieren manifestar en el proceso consultivo a que se somete la presente propuesta, se espera conocer de los emisores de valores, estudios y asesores jurídicos de esos emisores, colocadores e intermediarios de valores, además de administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros y otros inversionistas institucionales a quienes generalmente se dirigen este tipo de ofertas, lo siguiente:

- a) Si las condiciones establecidas en la Sección I de la propuesta normativa son aquellas necesarias y pertinentes para emplear la modalidad de inscripción automática.
- b) Si se estima que existirían otras condiciones o características, adicionales a las ya contempladas en la propuesta, que se deberían exigir ya sea al emisor, a la emisión, la colocación, o a los inversionistas a los que se dirige, a efectos de permitir la inscripción de títulos de deuda a través del Registro Automático.
- c) Si se estima necesario que, con motivo del proceso de inscripción automático, el emisor deba acompañar otro antecedente que no esté expresamente señalado en la presente propuesta.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5804-20-87339-X*
www.cmfchile.cl