

Mg

Monografías

Conceptos fundamentales
de los mercados financieros

**Segunda edición actualizada
y complementada**

Mario Valderrama Venegas

ediciones
DER

ÍNDICE

ABREVIATURAS.....	IX
PRÓLOGO DEL PROFESOR STELIOS ANDREADAKIS (VERSIÓN ORIGINAL EN INGLÉS PARA LA PRIMERA EDICIÓN).....	XXIII
PRÓLOGO DEL PROFESOR STELIOS ANDREADAKIS (VERSIÓN TRADUCIDA PARA LA PRIMERA EDICIÓN).....	XVII
PRÓLOGO DE CARLOS PAVEZ TOLOSA (PARA LA PRIMERA EDICIÓN).....	XXI
PRÓLOGO DEL PROFESOR CARLOS ISENSEE (PARA LA SEGUNDA EDICIÓN).....	XXV
PRÓLOGO DEL PROFESOR STELIOS ANDREADAKIS (PARA LA SEGUNDA EDICIÓN).....	XXXIX
INTRODUCCIÓN.....	XXXI
PARTE I: CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS ABIERTAS	1
CAPÍTULO I: EXPLICACIÓN Y CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS.....	3
1. EXPLICACIÓN GENERAL DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS	5
1.1. Concepto, objetivo, importancia y desarrollo de las SAA.....	5
1.2. Elementos característicos de las SAA y sus propósitos.....	15
2. EXPLICACIÓN GENERAL DE LA RESPONSABILIDAD LIMITADA DE LOS ACCIONISTAS	19

3.	LEGISLACIÓN CHILENA REFERIDA A LA RESPONSABILIDAD LIMITADA DE LOS ACCIONISTAS.....	25
4.	RESPONSABILIDAD PATRIMONIAL Y PENAL DEL ACCIONISTA EN LAS SAA POR LOS HECHOS ATRIBUIDOS A ESTAS.....	32
	4.1. Responsabilidad patrimonial.....	32
	4.2. Responsabilidad penal del accionista.....	34
5.	LEVANTAMIENTO DEL VELO CORPORATIVO COMO CORRECTIVO DEL ABUSO DE LA PERSONALIDAD JURÍDICA.....	41
6.	TRANSFERIBILIDAD DE LAS ACCIONES.....	48
7.	GOBIERNOS CORPORATIVOS.....	53
	7.1. Aspectos generales.....	53
	7.2. ¿Quién toma las decisiones en una SA?.....	58
	7.3. Caso Acuerdo de Integración SQM-Codelco.....	62
	A) Descripción de los hechos del caso.....	62
	B) Marco general de la potestad interpretativa de la CMF.....	69
	C) Propuesta interpretativa alternativa.....	72
8.	DEBERES GENERALES DE LOS DIRECTORES EN UNA SA.....	77
	8.1. Problemas de agencia.....	77
	8.2. Deber de diligencia del directorio de una SA.....	80
	A) Marco general.....	80
	B) Legislación chilena y reglamentaria en Chile.....	85
	C) Desarrollo jurisprudencial de la Corte Suprema de Justicia de Chile.....	88
	D) Análisis especial del caso “Empresas La Polar S.A.”.....	96
	a. Resumen ejecutivo.....	96
	b. Directorio de La Polar.....	99
	c. Análisis del deber de cuidado del directorio de La Polar.....	107
	8.3. Deber de lealtad del directorio de una SA.....	110
	A) Marco general.....	110
	B) Legislación chilena y reglamentaria en Chile.....	111
	C) Desarrollo jurisprudencial de la Corte Suprema de Justicia de Chile.....	114
	D) Breve Explicación del Caso Cascada.....	118
9.	REVISIÓN DE LA REGULACIÓN DE LAS OPERACIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS.....	121
	9.1. Fundamentos.....	121
	9.2. Legislación chilena.....	122
	A) Operaciones con partes relacionadas en las sociedades anónimas cerradas.....	122
	B) Las OPR en las SAA.....	125

PARTE II: CONFIANZA, OFERTA PÚBLICA DE ENAJENACIÓN Y ADQUISICIÓN DE VALORES: DE DIOSSES Y SEDUCTORES A DEMONIOS; DEL ESCÁNDALO A LA REGULACIÓN..... 129

CAPÍTULO I: CONCEPTO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES: UNA HISTORIA DE DIOSSES Y SEDUCTORES A DEMONIOS Y VILLANOS 131

1. BERNARD L. MADOFF INVESTMENT SECURITIES LLC 133

2. LEGISLACIÓN Y REGULACIÓN VIGENTE EN CHILE..... 138

3. CONCEPTO DE “VALOR”..... 143

4. CONCEPTO DE OFERTA PÚBLICA 152

5. REGULACIÓN APLICABLE A LAS OFERTAS PRIVADAS DE VALORES: NCG N° 336 Y LAS OFERTAS PÚBLICAS EXCEPTUADAS DE INSCRIPCIÓN..... 162

6. OFERTA PRIVADA DE VALORES EN EL CASO EMISIÓN DE VALORES GRUPO ARCANO S.A. Y ONIX CAPITAL S.A. (2016)..... 170

7. OFERTAS PÚBLICAS EXCEPTUADAS 176

CAPÍTULO II: CONTROL CORPORATIVO Y SU VALOR, DE CHISPAS, LUCES Y FUERZA 179

1. CONTEXTO Y DISCUSIÓN PARLAMENTARIA..... 181

2. ELEMENTOS TEÓRICOS, CONCEPTO DE CONTROL: ESTADO DE LA CUESTIÓN EN LA DOCTRINA EN CHILE..... 189

3. ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL 196

4. CONCEPTO DE CONTROL APLICABLE AL ARTÍCULO 199 LETRA A) DE LA LMV..... 207

5. VALOR POR EL CONTROL, PREMIO DE CONTROL Y SU PROPIEDAD: ANÁLISIS..... 209

6. FUNDAMENTOS A LA OBLIGATORIEDAD DE LA OPA..... 212

7. PROCEDIMIENTO DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES..... 215

 7.1. Causales..... 215

 7.2. Procedimiento..... 220

 7.3. Obligaciones y restricciones para la sociedad emisora, sus directores y el oferente 223

 7.4. Regla fundamental: el prorrateo 227

8. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE BONOS 227

PARTE III: DE LA CONFIANZA AL PÁNICO. EL DELICADO EQUILIBRIO DE LA INDUSTRIA BANCARIA Y ASEGURADORA 231

CAPÍTULO I: CONCEPTO DE CAPTACIÓN, GIRO BANCARIO E INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y SU PROTECCIÓN	233
1. ASPECTOS GENERALES.....	235
2. CONCEPTO DE GIRO BANCARIO, CAPTACIÓN E INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.....	240
2.1. Concepto de giro bancario o intermediación financiera.....	240
2.2. Concepto de captación, recepción de dinero, habitualidad del giro bancario.....	243
3. ANÁLISIS DE CASOS.....	250
3.1. Caso “AC Inversions”	250
3.2. “Cumpló.cl”	251
3.3. Caso “Aldo Lagos Muñoz”	252
3.4. Caso “Créditos Gota a Gota”	256
 CAPÍTULO II: CONCEPTO DE ASEGURAR RIESGOS A BASE A PRIMA	 259
1. GIRO ASEGURADOR	261
2. ANÁLISIS DE CASOS.....	265
 PARTE IV: INFORMACIÓN COMO EJE DE LA CONFIANZA EN EL MERCADO FINANCIERO: REGULACIÓN DE ASIMETRÍAS	 273
 CAPÍTULO I: INFORMACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES.....	 275
1. FUNDAMENTO.....	277
2. PRINCIPALES DEBERES DE INFORMACIÓN DE LAS SOCIEDADES SUJETAS A LA CMF.....	282
2.1. Información continua.....	282
2.2. Informes y estados financieros trimestrales y anuales.....	283
2.3. Variaciones de capital.....	285
2.4. Memoria anual del emisor: con énfasis en el reporte integrado.....	286
2.5. Hechos esenciales.....	292
2.6. Hechos esenciales reservados.....	301
2.7. Criterios establecidos por la SVS con relación a la divulgación de hechos esenciales.....	306
2.8. Información de interés.....	310
3. ANÁLISIS DE LA LEGISLACIÓN NACIONAL RESPECTO DE LA CLASIFICACIÓN DE RIESGO.....	312
3.1. Fundamento	312
3.2. Expresión regulatoria: clasificación de riesgo obligatoria.....	316

3.3. Protección legal para mantener una opinión técnica e independiente: supervisión	318
3.4. Aspectos organizacionales.....	322
3.5. Aspectos funcionales.....	323
3.6. Categorías de clasificación	324
4. ANÁLISIS DE LOS FUNDAMENTOS Y LEGISLACIÓN NACIONAL RESPECTO A LAS EMPRESAS DE AUDITORÍA EXTERNA	327
4.1. Fundamento	327
4.2. Legislación aplicable.....	330
A) Funciones.....	330
B) Deberes especiales de información.....	333
C) Medidas de protección a la idoneidad e independencia de juicio de las EAE y sus socios	334
D) Supervisión de las EAE	337
E) Privilegio de acceso a información de la sociedad auditada.....	338
5. INFORMACIÓN PRIVILEGIADA	339
5.1. Aspectos generales	339
A) Marco regulatorio general.....	339
B) Breve exposición de la regulación chilena e interpretación de la CMF	340
5.2. Regulación de casos especiales: intermediarios, inversionistas institucionales y empresas de auditoría externa y la prensa.....	346
A) Intermediarios de valores.....	346
B) Inversionistas institucionales	346
C) Auditores externos	347
D) Prensa.....	347
5.3. Deber indemnizatorio y sanciones.....	349
 PARTE V: CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LA LEY Nº 21.521 (LEY FINTEC) Y ALGUNOS ASPECTOS DE SU REGULACIÓN.....	 351
 CAPÍTULO I: CONCEPTOS CLAVES LEY FINTEC Y COMENTARIOS RELEVANTES ACERCA DE LA REGULACIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS BASADOS EN TECNOLOGÍA	 353
1. FUNDAMENTOS Y ANTECEDENTES LEGISLATIVOS	355
2. DEFINICIÓN LEGAL DE FINTEC Y LA REGULACIÓN DE ALGUNOS SERVICIOS FINANCIEROS BASADOS EN TECNOLOGÍA	359
3. ALGUNOS COMENTARIOS A LA REGULACIÓN DE REGISTRO PREVIO Y AUTORIZACIÓN DE INICIO DE OPERACIONES DE LOS PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS BASADOS EN TECNOLOGÍA	363

3.1. Aspectos generales	363
3.2. Algunas exigencias particulares a los proveedores de servicios sujetos a la Ley Fintec	363
3.3. Registro de los proveedores de servicios sujetos a la Ley Fintec.....	365
A) Ámbito de aplicación	365
B) Listado de antecedentes de la solicitud.....	366
C) Procedimiento	370
D) Prohibición del uso de la denominación y membrete de la CMF.....	370
3.4. Autorización de inicio de operaciones de los proveedores de servicios sujetos a la Ley Fintec	370
4. MÁS CONCEPTOS FUNDAMENTALES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS: DIFERENCIAS ENTRE DINERO, VALORES, INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y CRIPTOACTIVOS.....	372
4.1. El dinero	372
A) Dinero en nuestra legislación.....	374
a. Código Civil y Código de Comercio:.....	374
b. Ley N° 18.010 que establece normas para las operaciones de crédito y otras obligaciones de dinero que indica.....	376
c. Decreto Ley 1.123 del Ministerio de Hacienda de 1975.....	377
d. LOCBCCh.....	377
e. Conclusiones y comentarios.....	379
B) Dinero desde la perspectiva macroeconómica	381
4.2. Valores	386
4.3. Instrumentos financieros.....	386
4.4. Criptoactivos.....	387
PARTE VI: EL GUARDIÁN Y SU ESPADA: SUPERVISIÓN PÚBLICA DEL MERCADO FINANCIERO.....	393
CAPÍTULO I: EL GUARDIÁN: LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO	395
1. ANTECEDENTES	397
2. PRINCIPALES MATERIAS REGULADAS POR LA LEY N° 21.000	400
2.1. Breve revisión de aspectos orgánicos de la CMF.....	400
2.2. Objetivo y perímetro regulatorio de la CMF	403
3. ATRIBUCIONES DE LA CMF.....	405
3.1. Atribuciones regulatorias.....	405
3.2. Atribuciones fiscalizadoras.....	406
3.3. Otras atribuciones.....	409

CAPÍTULO II: LA ESPADA DEL GUARDIÁN	411
1. ASPECTOS GENERALES DEL PROCEDIMIENTO.....	413
2. APLICACIÓN DE SANCIONES, PRESCRIPCIÓN Y RECURSOS	415
3. AUTODENUNCIA.....	419
4. DENUNCIANTE ANÓNIMO: FUNDAMENTO	421
5. DENUNCIANTE ANÓNIMO: DISCUSIÓN PARLAMENTARIA	423
6. DENUNCIANTE ANÓNIMO: DISPOSICIONES LEGALES Y REGULATORIAS	426
7. DERECHOS Y BENEFICIOS PARA EL DENUNCIANTE ANÓNIMO	429
8. DENUNCIANTE ANÓNIMO: POLÍTICA INTERNA DE LA CMF	431
9. CONDICIONES PARA OBTENER LA CALIDAD DE DENUNCIANTE ANÓNIMO	432
10. DEL PORCENTAJE DE LA MULTA QUE TENDRÁ DERECHO A RECIBIR EL DENUNCIANTE ANÓNIMO	433
REFLEXIÓN FINAL.....	437
BIBLIOGRAFÍA	441
DOCTRINA	441
JURISPRUDENCIA CITADA	457
NORMATIVA CITADA.....	459
NORMATIVA ADMINISTRATIVA CITADA	462
• Banco Central de Chile.....	462
• Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).....	462
• Comisión para el Mercado Financiero (CMF)	464
• Normas de carácter general SVS.....	465
• Normas de Carácter General CMF	465