Texto del D.L. Nº 3.500, de 1980
Actualizado a marzo de 2025

EXTRACTO TEXTO DEL D.L. Nº 3500
TÍTULO XI DE LA COMISIÓN CLASIFICADORA DE RIESGO

e) Activo contable neto consolidado: La diferencia entre el activo de una sociedad matriz y sus filiales, y la pérdida potencial estimada calculada sobre la base del balance consolidado.

Los términos "sociedad matriz" y "filial", tienen el alcance señalado en el artículo 86 de la ley Nº18.046;

f) Accionista minoritario: Toda persona que sea propietaria, directamente o a través de otras personas, a lo más, del diez por ciento de las acciones suscritas de una sociedad;

g) Personas relacionadas: Aquellas definidas en el Título XV de la ley Nº 18.045.

h) Grupo empresarial: Aquel definido en el Título XV de la ley Nº 18.045;

i) Persona controladora: Aquella definida en el artículo 97 de la ley Nº 18.045.

j) Valor absoluto: El valor positivo de un número.

k) Depósitos de ahorro previsional voluntario: las sumas destinadas por el trabajador a los planes de ahorro previsional voluntario ofrecidos por las instituciones autorizadas para tal efecto.

l) Instituciones Autorizadas: son aquellas entidades distintas de las administradoras de fondos de pensiones, señaladas en el inciso primero del artículo 20, que cuenten con planes de ahorro previsional voluntario autorizados por las superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda.

m) Planes de Ahorro Previsional Voluntario: son aquellas alternativas de ahorro o inversión autorizadas por las superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda, para efectos de lo dispuesto en el Título III de esta ley.

n) Recursos originados en cotizaciones voluntarias, depósitos convenidos o depósitos de ahorro previsional voluntario: corresponden a las cotizaciones o depósitos más la rentabilidad generada por cada uno de aquéllos.

ñ) Planes de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo: Son aquellas alternativas de ahorro e inversión autorizadas por las Superintendencias de Pensiones, de Bancos e Instituciones Financieras o de Valores y Seguros, según corresponda, para efectos de lo dispuesto en el Título III de esta ley.

Artículo 98 bis[144].- Las Superintendencias de Pensiones y de Valores y Seguros establecerán, mediante Resolución conjunta, los procedimientos de fiscalización respecto del sistema de consultas y ofertas de montos de pensión a que se refiere el artículo 61 bis, de los pagos de beneficios y pensiones reguladas por esta ley que efectúen las Compañías de Seguros de Vida, como asimismo del pago de las contingencias del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia a que se refiere el artículo 59.

TITULO XI[145]

De la Comisión Clasificadora de Riesgo

Artículo 99[146].- Crease una Comisión Clasificadora de Riesgo, en adelante Comisión Clasificadora, con

144 Ley N° 20.255, del 17.03.08. Este artículo fue modificado por el número 3) del artículo 4° de la Ley N° 21.314, del 13.04.2021.

145 Véase Ley Nº 18.398, del 24.01.85.

146 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95; Ley Nº19.601, del 18.01.99; Ley Nº 19.641, del 28.10.99; Ley N°

personalidad jurídica y patrimonio propio, formado mediante los aportes a que se refiere el inciso final del artículo 102, la que tendrá las siguientes funciones y atribuciones:

a) Aprobar o rechazar cuotas emitidas por fondos de inversión y cuotas emitidas por fondos mutuos a que se refiere la letra h); instrumentos representativos de capital de la letra j) y, a solicitud de la Superintendencia, los instrumentos, operaciones y contratos de las letras k), n) y aquellos señalados en la última oración de la letra j), todas del inciso segundo del artículo 45. Asimismo, aprobar o rechazar las contrapartes para efectos de las operaciones con instrumentos derivados de la letra l) del citado artículo;

b) Rechazar, de acuerdo a lo establecido en el artículo 105, las clasificaciones practicadas por clasificadoras de riesgo en conformidad a lo dispuesto en la ley N° 18.045, a los instrumentos de deuda señalados en las letras b), c), d), e), f), i), k) y ñ), todas del inciso segundo del artículo 45, respecto de los instrumentos cuyas dos clasificaciones de mayor riesgo sean iguales o superiores a BBB o N-3;

c) Establecer los procedimientos específicos de aprobación de cuotas de fondos de inversión y de cuotas de fondos mutuos de la letra h), de instrumentos representativos de capital de la letra j), de instrumentos contemplados en la letra k) y de las entidades contrapartes de operaciones con instrumentos derivados a que se refiere la letra l), todas del inciso segundo del artículo 45;

d) Establecer las equivalencias entre las clasificaciones de los títulos de deuda señalados en la letra j) inciso segundo del artículo 45, realizadas por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas, y las categorías de riesgo definidas en el artículo 105, y

e) Establecer, no obstante lo señalado en la letra c) anterior, los procedimientos específicos de aprobación de los instrumentos representativos de capital incluidos en la letra j) inciso segundo del artículo 45, que se transen en los mercados formales nacionales.

Artículo 100[147]**.-** La Comisión Clasificadora de Riesgo estará integrada por las siguientes personas:

a) Un funcionario de la Superintendencia de Pensiones designado por el Superintendente de ésta;

b) Un funcionario de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras designado por el Superintendente de ésta

c) Un funcionario de la Superintendencia de Valores y Seguros designado por el Superintendente de ésta, y

d) Cuatro representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones, elegidos por éstas.

El presidente de la Comisión Clasificadora será designado por la mayoría de los asistentes a la respectiva sesión, en votación secreta, de entre los miembros antes señalados y durará en dicho cargo un año, pudiendo ser reelegido. Igual procedimiento se aplicará para designar al vicepresidente, que subrogará al presidente en caso de ausencia o impedimento de éste.

La Comisión Clasificadora sesionará con asistencia de a lo menos cuatro de sus miembros y adoptará los acuerdos por mayoría absoluta de los asistentes a la respectiva sesión. Su presidente dirimirá los empates que pudieren producirse.

En caso de ausencia o impedimento de alguna de las personas señaladas en las letras a), b) o c) del inciso

---

19.705, del 20.12.99. Ley N° 19.795, del 28.02.02. y Ley N° 20.255, del 17.03.08. Las letras a) a la f) fueron sustituidas por las actuales letras a) a la e). Las letras a) y b) de este artículo, fueron modificadas por el número 6), del Artículo 5° de la Ley 20.956, de 26.10.2016.

147 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

primero, los respectivos Superintendentes designarán a su suplente.

Artículo 101[148]**.-** Los miembros señalados en la letra d) del artículo anterior, durarán dos años en sus cargos y serán elegidos en la forma que determine un Reglamento que acordarán las Administradoras actuando en conjunto.

Dichos miembros deberán reunir los requisitos exigidos por las leyes para ser director de una sociedad anónima abierta y no podrán ser corredores de bolsa o agentes de valores, ni ser gerentes, administradores o directores de estas entidades, de un banco o de una institución financiera. A su vez, no podrán ser personas relacionadas a alguna Administradora de Fondos de Pensiones o ser socios, administradores o miembros del consejo de clasificación de las entidades clasificadoras a que se refiere la ley Nº 18.045.

Junto con la designación de cada una de las personas a que se refiere la letra d) del artículo anterior, deberá también designarse un miembro suplente, quien reemplazará al respectivo titular en caso de ausencia o impedimento de éste.

Los miembros titulares o suplentes que de conformidad al artículo 82 de la ley Nº 18.045, sean personas con interés en un emisor cuyos instrumentos se sometan a la aprobación de la Comisión Clasificadora, se abstendrán de participar en el debate y en la adopción de cualquier acuerdo relativo a dichos instrumentos, debiendo retirarse de la sesión respectiva.

Artículo 102[149]**.-** La Comisión Clasificadora tendrá una Secretaría Administrativa cuyas funciones serán las que le encomienda esta ley y aquellas específicas que le encargue la Comisión Clasificadora.

La Comisión Clasificadora designará una persona que actuará como secretario de la misma, tendrá la calidad de ministro de fe respecto de sus actuaciones, deliberaciones y acuerdos y representará judicialmente y extrajudicialmente a la Secretaría Administrativa.

La Comisión Clasificadora acordará un reglamento que normará todo lo concerniente al funcionamiento y personal de la Secretaría Administrativa.

Los gastos que demande el funcionamiento de la Comisión Clasificadora y de la Secretaría Administrativa serán financiados por las Administradoras de Fondos de Pensiones a prorrata del valor de los Fondos de Pensiones administrados por cada una de ellas.

Artículo 103[150]**.-** Los integrantes de la Comisión Clasificadora, como también los funcionarios públicos deberán guardar reserva sobre los documentos y antecedentes de los emisores e instrumentos sujetos a clasificación, siempre que éstos no tengan carácter público. La infracción a esta obligación será sancionada con la pena de reclusión menor en su grado mínimo a medio.

Del mismo modo, les está prohibido valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información a que tengan acceso en el desempeño de esta función, durante el lapso que dure la reserva establecida en el inciso primero del artículo 109 será sancionada con la pena de reclusión menor en su grado medio e inhabilitación para cargos y oficios públicos por el tiempo de la condena.

Los miembros de la Comisión Clasificadora, los integrantes de la Secretaría Administrativa, los funcionarios públicos o aquellas personas que tomen conocimiento de las proposiciones de aprobación de instrumentos o de las clasificaciones presentadas a la Comisión Clasificadora para su consideración, que presentaren o difundieren información falsa o tendenciosa respecto de los instrumentos que aquella deba aprobar o

148 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95.

149 Véase Ley Nº 18.964, del 10.03.90; Ley Nº 19.641, del 28.10.99.

150 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95. El inciso cuarto de este artículo fue incorporado por el número 2., del artículo 53., del Título IV, de la Ley N° 21.595, del 17.08.2023.

rechazar, sufrirán la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio e inhabilitación para ejercer cargos en la Comisión Clasificadora y en cualquier oficio público por todo el tiempo que dure la condena, sin perjuicio de las acciones civiles que correspondan.

Si el hecho constitutivo de la infracción o contravención a que se refieren los incisos precedentes constituyere también delito conforme al artículo 60 de la ley N° 18.045 o al artículo 284 del Código Penal, se estará a la pena señalada en esas disposiciones.

Artículo 104[151]**.-** Las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos, a que se refiere la letra h) del inciso segundo del artículo 45 serán consideradas por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo cuando así lo solicite una Administradora. Los instrumentos financieros representativos de capital a que se refiere la letra j) del artículo 45, serán considerados por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo, cuando lo solicite alguna Administradora de Fondos de Pensiones. Asimismo, los títulos a que se refiere la letra k) del citado artículo 45 que no sean títulos de deuda o acciones de sociedades anónimas, serán considerados por la Comisión Clasificadora para su aprobación o rechazo, a solicitud de alguna Administradora, según determinará la Superintendencia de Pensiones al autorizar el título.

Artículo 105[152]**.-** Establécense las siguientes categorías de riesgo para los instrumentos financieros a que se refieren las letras b), c), d), e), f), i), j), k) y ñ) del inciso segundo del artículo 45, si se tratare de instrumentos de deuda de largo plazo:

1. Categoría AAA;

2. Categoría AA;

3. Categoría A;

4. Categoría BBB;

5. Categoría BB;

6. Categoría B;

7. Categoría C;

8. Categoría D, y

9. Categoría E, sin información disponible para clasificar.

Establécense los siguientes niveles de riesgo para los instrumentos financieros a que se refieren las letras b), c), i), j) y k), del artículo 45, si se tratare de instrumentos de deuda de corto plazo:

1. Nivel 1 (N 1);

2. Nivel 2 (N 2);

3. Nivel 3 (N 3);

---

151 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95; Ley Nº 19.601, del 18.01.99; Ley Nº 19.641, del 28.10.99.; Ley N° 19.795, del 28.02.02. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

152 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95; Ley Nº19.601, del 18.01.99; Ley N° 19.705, del 20.12.00. y Ley N° 20.255, del 17.03.08. El inciso quinto de este artículo fue modificado por el número 12) del artículo 2° de la Ley 20.552, del 17 de diciembre de 2011. El encabezado de este artículo fue modificado por el número 7), del Artículo 5° de la Ley 20.956, de 26.10.2016.

4. Nivel 4 (N 4), y

5. Nivel 5 (N 5), sin información disponible para clasificar.

Las categorías y niveles señalados en el inciso anterior corresponderán a los definidos en la ley Nº 18.045. La categoría AAA y el nivel N-1 son los de más bajo riesgo, el que aumenta progresivamente hasta la categoría D y el nivel N-4, que serán los de más alto riesgo.

Para ejercer la atribución a que se refiere la letra b) del artículo 99, la Comisión Clasificadora deberá solicitar al emisor respectivo una clasificación adicional, que deberá ser efectuada por un clasificador privado, elegido por aquél, de aquellos a que alude la ley N° 18.045. La clasificación adicional podrá ser solicitada cuando haya ocurrido algún hecho que a juicio de dos miembros de la Comisión Clasificadora pueda impactar negativa y sustancialmente en los resultados de la sociedad y que pueda modificar la categoría de riesgo del título.

Una vez presentada la clasificación adicional, la Comisión Clasificadora podrá rechazar todas las clasificaciones de riesgo del instrumento con el voto favorable de la mayoría de los miembros asistentes a la sesión, debiendo constar en acta el fundamento del rechazo, salvo que determine que éste requiere reserva. Asimismo, podrá rechazar la clasificación de mayor riesgo, en cuyo caso será necesario el voto conforme de cinco miembros. En caso que el emisor no presente la tercera clasificación solicitada, se desaprobará el instrumento.

Cuando se trate de instrumentos de capital de la letra j) del artículo 45, éstos se aprobarán de conformidad con los procedimientos que se establecerán por la Comisión, de acuerdo a lo dispuesto en la letra c) del artículo 99.

La Comisión Clasificadora deberá establecer las equivalencias entre las categorías de clasificación internacionales y las señaladas en el inciso primero de este artículo. Estas equivalencias se establecerán mediante un acuerdo que entrará en vigencia desde su publicación en el Diario Oficial, para el solo efecto de la clasificación de los instrumentos de deuda a que se refiere la letra j) del artículo 45.

Artículo 106[153]**.-** Las cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos a que se refiere la letra h) del inciso segundo del artículo 45, con excepción de las señaladas en el inciso décimo quinto de dicho artículo, serán sometidas a la aprobación de la Comisión, previa solicitud de una Administradora, en consideración al cumplimiento de los requisitos a que se refiere el inciso siguiente, que serán determinados en base a la información pública histórica que el emisor haya entregado a la entidad fiscalizadora que corresponda.

Los requisitos de aprobación considerarán una adecuada diversificación de las inversiones, el cumplimiento de los objetivos de inversión y otros aspectos que determine la Comisión Clasificadora, debiendo estos últimos darse a conocer mediante acuerdo publicado en el Diario Oficial. Adicionalmente, se considerará que al momento de la aprobación el fondo mantenga un volumen mínimo de inversión. La información necesaria para la evaluación de estos aspectos deberá ser aportada por los respectivos emisores en la forma y oportunidad que determine la Comisión Clasificadora.

La especificación conceptual, la metodología de cálculo y el valor límite de los indicadores considerados en los requisitos de aprobación, los determinará la Comisión Clasificadora, debiendo publicarlos en el Diario Oficial.

Los instrumentos representativos de capital aludidos en la letra j) del artículo 45, se aprobarán en función de los procedimientos que al efecto establecerá la Comisión Clasificadora, los que habrán de considerar, al menos, el riesgo país, la existencia de sistemas institucionales de fiscalización y control sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, y en consideración a la liquidez del título en los correspondientes mercados secundarios.

---

153 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº19.601, del 18.01.99; Ley Nº 19.641, del 28.10.99; Ley 19.705, del 20.12.00. Ley N° 19.795, del 28.02.02. y Ley N° 20.255, del 17.03.08. El inciso tercero de este artículo fue modificado por el número 13) del artículo 2° de la Ley 20.552, del 17 de diciembre de 2011.

No obstante lo establecido en el inciso anterior, cuando se trate de instrumentos de capital incluidos en la letra j) del artículo 45 que se transen en los mercados formales nacionales, excluidos los títulos señalados en el inciso décimo quinto de dicho artículo, la clasificación se efectuará de conformidad con los procedimientos que establecerá la Comisión Clasificadora, de acuerdo a lo dispuesto en la letra e) del artículo 99.

Artículo 107[154]**.-** Derogado

Artículo 108[155]**.-** Dentro de los cinco primeros días de cada mes, las clasificadoras a que se refiere la ley Nº18.045 presentarán a la Comisión Clasificadora una lista de clasificaciones de riesgo de los instrumentos de deuda, que les hayan sido encomendados y que hubieren efectuado el mes anterior, con los respectivos informes públicos, de acuerdo a lo que determine la Superintendencia de Valores y Seguros. Adicionalmente, se acompañarán los informes de actualización periódica que deban presentar a la referida Superintendencia y a la de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda.

Cuando exista información relevante que pueda incidir en la clasificación de riesgo de un instrumento o la aprobación de cuotas, las entidades clasificadoras señaladas deberán informar este hecho a la Comisión Clasificadora y a la Superintendencia, mediante la remisión a éstas de la misma información que deban enviar al organismo que fiscaliza el correspondiente proceso de clasificación, respecto de la o las sesiones extraordinarias de su consejo de clasificación en que se hubiere reevaluado el instrumento.

En cumplimiento de sus funciones la Comisión Clasificadora podrá requerir de las clasificadoras privadas la remisión, en los plazos que determine, de los antecedentes en los que se fundamentaron para otorgar una clasificación a cualquiera de los instrumentos analizados por aquélla.

Los miembros de la Comisión Clasificadora podrán presentar proposiciones de modificaciones urgentes al acuerdo vigente, toda vez que circunstancias extraordinarias exijan modificar su decisión respecto de un instrumento.

Artículo 109[156]**.-** Las deliberaciones de la Comisión Clasificadora serán secretas hasta la publicación del acuerdo final, que deberá hacerse en el Diario Oficial a más tardar el primer día hábil del mes siguiente al de la adopción del acuerdo. La publicación deberá contener el rechazo de las categorías de clasificación de riesgo a que se refiere el artículo 105 respecto de los instrumentos de deuda de las letras b), c), d), e), f), i), k) y ñ), todas del inciso segundo del artículo 45, como también la aprobación de los instrumentos representativos de capital de las letras h), j) y k) del artículo 45, así como los principales fundamentos del acuerdo adoptado en estas materias.

Las actas de la Comisión Clasificadora deberán ponerse a disposición del público que las solicite, salvo que existieren razones para mantener reserva respecto a aspectos confidenciales que afecten los negocios del emisor. En este caso las clasificadoras de riesgo podrán requerir que se omita la publicación de los fundamentos de la clasificación en el Diario Oficial, en cuanto diga relación con la información de carácter reservado, y que se mantenga la confidencialidad de las actas y de los antecedentes de clasificación, en lo que fuere pertinente. La Comisión podrá disponer igual medida cada vez que lo estime procedente. Sin embargo, la reserva respecto de los fundamentos de la clasificación no será aplicable al emisor o al clasificador, salvo que la Comisión Clasificadora así lo determine, respecto del clasificador, debiendo proporcionárseles información cuando la requieran, sobre las circunstancias que afectaron la evaluación de riesgo del instrumento.

Artículo 110[157]**.-** Si debido a peritajes o antecedentes pendientes, la Comisión Clasificadora no resolviere la

---

154 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley N° 19.795, del 28.02.02. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

155 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

156 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94; Ley Nº 19.389, del 18.05.95. y Ley N° 20.255. del 17.03.08. El inciso primero de este artículo fue modificado por el número 8) de la Ley 20.956, de 26.10.2016.

157 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

aprobación o rechazo respecto de instrumentos previamente aprobados, éstos mantendrán su condición de tales. No obstante, una vez que se resuelva sobre ellos, el acuerdo respectivo deberá publicarse.

TITULO XII

De las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con los recursos de los Fondos de Pensiones[158]

1.- De las sociedades

Artículo 111[159]**.-** Las sociedades anónimas que no sean objeto de las restricciones establecidas en el artículo 45 bis, cuyas acciones cumplan los requisitos establecidos en el inciso sexto del artículo 45, podrán establecer en sus estatutos compromisos en relación con las materias que se señalan en este Título.

Artículo 112[160]**.-** Las sociedades anónimas sujetas a lo dispuesto en este Título deberán contemplar en sus estatutos normas permanentes que establezcan, a lo menos, las siguientes condiciones:

a) Ninguna persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas podrá concentrar más de un sesenta y cinco por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad;

b) Los accionistas minoritarios deberán poseer al menos el diez por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, y

c) A lo menos el quince por ciento del capital con derecho a voto de la sociedad, deberá estar suscrito por más de cien accionistas no relacionados entre sí, cada uno de los cuales deberá ser dueño de un mínimo equivalente a cien unidades de fomento en acciones, según el valor que se les haya fijado en el último balance.

No obstante, en el caso de sociedades anónimas abiertas en las que el Fisco, directamente o por medio de empresas del Estado, instituciones descentralizadas, autónomas o municipales, tuviere el cincuenta por ciento o más de las acciones suscritas, se entenderá que cumplen con las condiciones de este Título siempre que aquél o éstas, según el caso, vendan o se comprometan a vender el treinta por ciento de las acciones de la sociedad, suscribiendo el compromiso de desconcentración correspondiente, celebrado conforme a las normas de los artículos 124 y siguientes de esta ley. En el referido compromiso deberá, además, precisarse el plazo para la desconcentración de un veinticinco por ciento de las acciones de la sociedad. Si el Fisco o las instituciones antes nombradas redujeran o se comprometieran a reducir su participación en la propiedad accionaria de una sociedad determinada, en un porcentaje superior al treinta por ciento, el resultado de dicha reducción o promesa de reducción constituirá su límite máximo de concentración permitido.

En todo caso, mientras el Fisco o las instituciones nombradas mantengan un porcentaje superior al cincuenta por ciento de las acciones suscritas de una determinada sociedad, a lo menos el diez por ciento de las acciones deberá estar en poder de accionistas minoritarios, y el quince por ciento de las acciones de la misma sociedad, en virtud del respectivo compromiso de desconcentración, deberá estar suscrito por más de cien accionistas no relacionados entre sí. En dicho quince por ciento se computarán las acciones que hubieran sido adquiridas con los recursos de algún Fondo de Pensiones.

---

158 Véase Ley Nº 18.398, del 24.01.85.

159 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94. y Ley N° 20.255, del 17.03.08.

160 Véase Ley Nº 19.301, del 19.03.94.; Ley N° 19.795, del 28.02.02.