Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

Nº 195
AÑO LXII
ENERO - JUNIO 1994
Fundada en 1933

ISSN 0303 - 9986

REVISTA DE DERECHO

UNIVERSIDAD DE CONCEPCION

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

CLASE INAUGURAL

ALTERNATIVAS DE CAMBIOS EN EL DERECHO PRIVADO Y MERCANTIL EN LA PERSPECTIVA DEL SIGLO XXI

RICARDO SANDOVAL LOPEZ
Departamento de Derecho Privado
Universidad de Concepción

PALABRAS PRELIMINARES

Confieso que esperaba esta oportunidad, ya que todo profesor debe hacer una clase inaugural, pero cuando hace unas semanas el Decano me propuso que la hiciera me pareció que esto podría ser algo así como mi despedida de la Facultad y la verdad es que, de momento, al menos yo, no tengo intención de despedirme y espero que el sentimiento sea recíproco. A decir verdad, entiendo que ésta es una distinción que se me confiere, porque junto con celebrar 129 años de enseñanza de Derecho en Concepción, estamos festejando los 75 años de existencia de la Universidad.

Me propongo hacer un análisis de los principales cambios que están interviniendo en el derecho privado y particularmente en el derecho mercantil, en la perspectiva del siglo que se avecina.

Los cambios que vamos a analizar son la consecuencia de la realidad regida por el derecho caracterizada por ciertos fenómenos que se presentan en los últimos tiempos, tales como la *globalización de las relaciones económicas internacionales* y las *consecuencias del progreso científico y tecnológico.*

Por *globalización de las relaciones económicas internacionales* entendemos el proceso según el cual los Estados conciben estas vinculaciones como un todo, sin exclusión de ningún país, de ninguna zona o conjunto de países y sin exclusión de ningún tipo específico de intercambio.

El fenómeno de globalización se ha visto favorecido por la *caída del Muro de Berlín*, toda vez que el mundo no se presenta ahora dividido en torno a dos grandes potencias, sino que está organizado en base a grandes bloques de países.

Siendo así, los Estados dirigen ahora los esfuerzos que antes destinaban a las relaciones políticas internacionales, a las relaciones económicas internacionales. Superado el temor que originaba la guerra fría, los recursos que otro-

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

ra se destinaban a la paz armada, se vierten hoy en día a la producción de bienes y servicios y al intercambio nacional e internacional.

Observamos en los albores del siglo XXI *modificaciones efectivas en el comercio internacional*, que se han manifestado en la conclusión de la Ronda de Uruguay, en virtud de la cual se pone término al GATT y se le reemplaza por una entidad destinada a resguardar el libre comercio entre los estados signatarios.

La aplicación de una economía abierta y globalizada facilita la penetración de formas nuevas de comerciar y con ello el ingreso de nuevas instituciones jurídicas en otros países.

El *progreso científico y tecnológico* que el mundo ha experimentado en las postrimerías de este siglo es otra de las causas de los cambios que vamos a exponer en esta clase, porque ha significado:

a) Mejores condiciones de vida para los habitantes del planeta; y por sobre todo

b) Transformaciones profundas en el proceso de producción y de circulación de los bienes.

Como consecuencia de lo anterior se han originado y seguirán produciéndose modificaciones esenciales en ciertas instituciones jurídicas.

Este es el entorno que nos permite comprender algunas de las alternativas de cambio en el derecho privado y mercantil, que trataremos a continuación.

PRIMERA PARTE

ALGUNOS CAMBIOS EN EL DERECHO PRIVADO GENERAL

1. Documento escrito y Documento electrónico, magnético, informático

Desde los tiempos más remotos el hombre ha dejado constancia de los hechos en documentos con diversos tipos de soporte material: en los muros de la caverna de Altamira, en las paredes del Templo de Karnac, en las tumbas del Valle de los Reyes y de las Reinas, en los papiros egipcios, los pergaminos griegos y romanos, el papel impreso, etc.

El derecho a través de su evolución ha ido reconociendo diversos tipos de documentos; los ha clasificado en públicos y privados y se les ha asignado un determinado mérito probatorio. Asimismo, el otorgamiento de documentos escritos se ha considerado como solemnidad en ciertos actos y contratos.

Desde fines del siglo pasado existen documentos con aptitud constitutiva y dispositiva de los derechos representados en ellos, que son los *Títulos de Crédito*. Tales documentos han tenido gran importancia como instrumentos en los que la riqueza se representa y circula con velocidad, certeza y seguridad.

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

De lo expresado hasta aquí podemos deducir que documento es un instrumento escrito, sobre un soporte material determinado, que tiene un cierto contenido y que generalmente está suscrito por quienes lo han otorgado. Dos características esenciales se reconocen en el documento: que está escrito en un determinado soporte material y que contiene la firma.

En la actualidad existen documentos que carecen de un soporte material y de la firma y que son considerados por el derecho como tales. El documento escrito sobre un soporte material es reemplazado por el documento electrónico.

La información que reposa en archivos magnéticos puede ser convertida en palabras, en impresos o en imagen.

Sin embargo, el desarrollo tecnológico procura la mayor economía de pasos y de trámites, de tal manera que lo que puede ser conocido con una simple imagen, no tenga para qué ser descrito mediante otros signos. Así, por ejemplo, no tiene sentido enviar el original o la copia de un documento, cuando se puede observar su existencia y contenido en una pantalla.

En el fondo, se trata de buscar la manera de que no tengamos que efectuar procedimientos paralelos como: tener la contabilidad en el computador y estar obligados a llevar manualmente libros de contabilidad. Es decir, se trata de que la información que reposa en un registro magnético, en una casete, en un diskette o en cualquier otro medio no convencional de almacenaje, pueda ser reconocida en el derecho *sin pasar incluso por el trámite de conversión de impulso magnético a imagen, de imagen a palabras, de palabras en una pantalla a texto escrito y por último, autenticación de ese contenido.*

El derecho de fines del siglo XX y en la perspectiva del siglo XXI, debe dar plena validez y eficacia jurídica al documento electrónico.

Para conseguir este objetivo, el Grupo de Trabajo sobre Intercambio Electrónico de Datos de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, UNCITRAL, desde octubre de 1993, se encuentra elaborando el *Proyecto de Reglas Uniformes sobre los Aspectos Jurídicos de Intercambio Electrónico de Datos*. En el capítulo II de este proyecto, relativo a los Requisitos de Forma, encontramos la definición del *Equivalente funcional de escrito:* "En todos aquellos casos en que el derecho exige expresa o implícitamente un escrito debe entenderse por *tal toda inscripción sobre un soporte cualquiera, apto para transmitir en su integridad las informaciones contenidas en esa inscripción y que pueden ser reproducidas bajo una forma que permita su lectura.*

En el mismo Proyecto de Reglas Uniformes encontramos la definición de *Equivalente funcional de firma*, en los siguientes términos: "Cuando una regla de derecho exija la firma de una persona, el requisito se entiende cumplido en los intercambios electróncios, si se emplea un método para indentificar al expedidor del mensaje y dicho modo de identificación da una seguridad razonable respecto de que el mensaje proviene sólo de él".

Se advierte, en consecuencia, que el documento es tal cualquiera que sea el soporte que lo contenga, siempre que pueda ser reproducido todo su con-

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

tenido de una forma que permita su lectura y que la firma puede ser sustituida por un método seguro de identificación del emisor, como por ejemplo, un número de identificación personal (NIP).

Lo importante es que el documento electrónico se utiliza para constituir y para transferir los derechos en él registrados.

El documento informático convertido en un *mensaje* permite la celebración de contratos por medios distintos de los que tradicionalmente se han empleado, es decir, por medios electrónicos, lo que constituye otra de las alternativas de cambio de la cual nos ocuparemos enseguida.

2. Celebración de contratos por medios electrónicos

Jean Limpens, en un estudio sobre el origen de los contratos, señala que el primero en aparecer fue el contrato real, porque se perfecciona por la entrega de la cosa. Esta clase de contratos pudo incluso haberse celebrado por pueblos muy primitivos, que practicaron trueques de bienes sin intercambiar palabra alguna. Los contratos solemnes surgieron, posteriormente, gracias al pronunciamiento de frases sacramentales o a la observancia de determinadas formalidades que dan fuerza a las obligaciones. Finalmente, nacieron los contratos consensuales, cuando la sola palabra del hombre bastó para generar el acuerdo de voluntades.

En el transcurso de los tiempos, el derecho fue progresivamente simplificando la forma de celebración de los contratos, hasta llegar a establecer la posibilidad de que ellos podían celebrarse entre personas ausentes, determinando el momento y lugar en que se entienden concluidos.

En la víspera del siglo XXI, se trata de admitir la alternativa que los contratos se celebren por medios electrónicos.

Este es el objetivo del Proyecto de Reglas Uniformes sobre Intercambios Electrónicos de Datos, de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, en el cual se establece la siguiente solución: *No podrá negarse la eficacia jurídica de un contrato celebrado por medio de mensajes electrónicos, fundado exclusivamente en la circunstancia que el contrato se formó de esa manera.*

Un contrato celebrado por intercambio electrónico de mensajes se considera perfeccionado en el momento y en el lugar donde el mensaje que constituye la aceptación de una oferta es recibido por el destinatario.

Un empresario chileno, afiliado a una red internacional de intercambio electrónico de datos, puede emitir un mensaje conteniendo la oferta de celebrar un contrato; otro empresario en otro extremo del mundo toma conocimiento de ese mensaje y expide a su turno otro mensaje conteniendo la aceptación de la oferta. El contrato se habrá celebrado por medios electrónicos y conforme con las Reglas Uniformes sobre Intercambio Electrónico de Datos, de UNCITRAL, el contrato tendrá plena eficacia jurídica y se entenderá perfeccionado en el lugar y momento en que el empresario chileno recibió la aceptación de la oferta.

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

Otra de las alternativas de cambios que se están produciendo en las postrimerías del siglo y que sin duda se acentuará en el siglo que tenemos "ad portas" son los nuevos mecanismos de pago y de transferencia de valores, que analizaremos a continuación.

3. Nuevos medios de pago y de transferencias de valores

El tema que vamos a analizar concierne el derecho de las obligaciones, particularmente los modos de extinguir y en especial al pago.

El pago por transferencia se ha realizado desde hace ya bastante tiempo. Sin embargo, tales transferencias que se hacen mediante el intercambio de documentos representativos de dinero, se denominan transferencias documentales.

Ahora las transferencias pueden efectuarse prescindiendo de los documentos entre la parte acreedora y deudora y entre éstas y cualquier intermediario para el pago, como por ejemplo, un banco. Estas son las transferencias electrónicas, sistema en el cual no sólo se prescinde del dinero efectivo, sino también de los documentos representativos de ese dinero y mediante ellas se cumplen los fines jurídicos de extinguir las obligaciones, mediante el simple *cargo y abono*, en cuentas deudoras y acreedoras, que tienen un intermediario común de las partes que celebraron el negocio jurídico subyacente del cual nacen las obligaciones que se satisfacen de esta suerte.

Podemos comprobar cómo el avance de la tecnología ha dado origen al empleo de *nuevos medios de pago*, que permiten a las partes prescindir totalmente de la necesidad de extender documentos constitutivos, dispositivos y probatorios de las respectivas obligaciones. Sin embargo, el desarrollo de las instituciones jurídicas es progresivo y acumulativo, de manera que pueden coexistir estos medios más técnicos y sofisticados de constituir, transferir y extinguir obligaciones, con los sistemas tradicionales que no van a desaparecer inmediatamente. No se divisa inconveniente alguno para que coexistan ambos sistemas hasta que se produzca la sustitución definitiva de los tradicionales por los nuevos.

Desde junio de 1990, actuando en representación de Chile ante UNCITRAL, hemos participado en la elaboración y aprobación de la *Ley Modelo sobre Transferencias Internacionales de Crédito*. Esta ley regula jurídicamente, tantó las transferencias documentadas como las electrónicas y que puede aplicarse tanto a las transferencias nacionales omo internacionales. Esta Ley Modelo debe ser adoptada por los países miembros de la organización mundial, cuando legislen acerca de las transferencias electrónicas, incorporando así al derecho interno una normativa internacional que contempla los principales aspectos de esta nueva forma de circulación y de pagos. En la *Revista de Derecho* de la Facultad hemos hecho un análisis de este nuevo ordenamiento legal al cual remito a quienes se interesen particularmente en él.

La transferencia consiste en una serie de órdenes de pago que comienzan con la que da el *iniciador* al *banco del iniciador*, que continúan

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

con las órdenes de pago que da el banco del iniciador al o a los *bancos intermediarios* y sigue por las que éstos dan al *banco del beneficiario* y hasta que llega a la cuenta del *beneficiario de la transferencia*.

Las transferencias de crédito se realizan generalmente recurriendo a intermediarios, que son los bancos, a quienes hay que pagarles este servicio, pero al mismo tiempo ellos son responsables, tienen una responsabilidad objetiva, por cualquier error que se cometa en la conducción de la transferencia desde el iniciador al beneficiario.

Es posible hoy en día extinguir obligaciones por transferencia electrónica de fondos, tanto a nivel nacional como internacional. A nivel nacional, es posible efectuarlas desde los cajeros automáticos de los bancos cuando se paga la luz, el gas, el teléfono, etc. Puede hacerse también desde el computador de la oficina o empresa, cuando se tiene el Programa Navegante con la CTC, como ocurre con un determinado banco, que no mencionaré para que no se crea que hacemos publicidad gratuita.

A nivel internacional, aparte del esfuerzo de unificación de la UNCITRAL, puede citarse el caso de España, donde existe el *Sistema Nacional de Compensación Electrónica*, que permite el intercambio de información para ejecutar, compensar y liquidar a través de interconexión de computadores las transferencias bancarias que se especifican en instrucciones operativas. En Estados Unidos de Norteamérica existe la normativa legal, denominada *Electronic Fund Transfer Act* de 1978, y en los artículos 3, 4 y 4A, del *Uniform Commercial Code*, encontramos una detallada normativa que reglamenta las transferencias electrónicas de fondos.

SEGUNDA PARTE

LOS CAMBIOS EN DERECHO MERCANTIL

4. La desmaterialización de los títulos de crédito

El título de crédito tiene una estructura formada por un soporte material, un bien mueble, documento-papel y una declaración de contenido obligacional o derecho representado en él. En la actualidad se admite la existencia de títulos de crédito que carecen de sustrato material, porque éste está sustituido por un registro electrónico.

La desmaterialización del título de crédito consiste en que éste puede emitirse, circular y ejecutarse, prescindiendo del soporte material, cosa mueble, documento. El derecho puede constituirse, hacerse efectivo y transferirse sin necesidad de contar con el sustrato material, documento escrito sobre un trozo de papel.

Esto significa que la característica esencial y común a todos los títulos de crédito, según la cual el documento es indispensable e insustituible para que

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

el derecho cambiario nazca, se ejerza y disponga, denominada *necesariedad*, no concurre tratándose de títulos de crédito desmaterializados.

Por su parte, la característica de *literalidad*, que se enuncie señalando que el contenido, extensión y modalidades del derecho representado en un título de crédito está determinado por el tenor escrito del documento, también se redefine en los títulos desmaterializados, puesto que no podemos remitirnos al texto escrito sino al registro electrónico, que permitirá conocer, mediante pautas objetivas, el contenido del derecho allí registrado, al portador legítimo y al deudor.

La circulación de los títulos desmaterializados tiene lugar en los registros o sistemas informáticos, en los cuales necesariamente tiene que identificarse a cada nuevo portador. En cierta medida, los títulos desmaterializados se asemejan a los títulos nominativos, en cuanto a que su traspaso se realiza mediante inscripción en el registro del emisor. Pero en doctrina se admite títulos desmaterializados al portador.

Los títulos desmaterializados circulan entonces mediante *transmisión informática*. Se trata de una nueva modalidad de efectuar la circulación, por los medios propios de la informática, por ejemplo, la registración. Es el *registro informático* lo que *legitima* al titular para el ejercicio del derecho respectivo. No se trata pues de vaciar *vino nuevo en odres viejos*. No son los mismos mecanismos circulatorios creados por la teoría clásica del título de crédito. El carácter *autónomo* del derecho representado en el título se mantiene en favor del portador del mismo, con el procedimiento de circulación informático del mismo. Es decir que, producida la transferencia informática del derecho, éste nace nuevo en el nuevo titular, desvinculado de las relaciones personales con anteriores portadores del título. El deudor no puede, en consecuencia, oponer al portador excepciones basadas en relaciones personales con anteriores portadores del título. Sabemos que aún en el caso de los títulos de crédito en cuya estructura existe el soporte material de papel, el derecho se transfiere en forma originaria.

Los títulos desmaterializados no son una cuestión del futuro, ellos ya tienen *existencia* y *reconocimiento* en los ordenamientos jurídicos, como veremos a continuación.

Hay *dos tendencias* bien definidas en este dominio:

a) Los títulos desmaterializados sólo tienen cabida tratándose de los *documentos emitidos en serie* e incluso a los emitidos en serie *que son susceptibles de oferta pública o que se coticen en bolsa.*

Pertenecen a esta tendencia:

- el Real Decreto 116 de España, de fecha 4 de febrero de 1992, sobre *representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles;*

- la *ley Nº 24, de 28 de julio de 1988, sobre Mercado de Valores*, de España, cuyo artículo 5º establece que los valores negociables podrán ser *representados por medio de anotaciones en cuenta* o por medio de títulos;

- el Proyecto de *Ley de Sociedades Mercantiles de Venezuela*, que en el artículo 91 y el artículo 22 del Proyecto de Ley sobre Títulos Valores, que

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

dice: "La emisión y transferencia de títulos valores en serie pueden ser sustituidas por anotaciones contables conforme al régimen que los sujetos emisores estipulen en el acto de su emisión".

b) La segunda tendencia acoge la desmaterialización en los títulos emitidos individualmente. En el sistema de la Lettre de Change Relevé, existente en Francia desde 1976, las letras de cambio son giradas sobre cintas magnéticas, prescindiendo totalmente del documento-papel para su giro, transferencia y ejecución final.

Otro ejemplo es el sistema denominado *truncamiento del cheque*, que permite cobrar el documento girado contra una determinada sucursal de un banco, depositándolo en otra sucursal del mismo, sin necesidad de remitir copia del documento, sino mediante el envío de la imagen transmitida por medios electrónicos. Este mecanismo hace mucho tiempo se aplica en Francia, España y en Estados Unidos.

Otra manifestación de esta tendencia de desmaterialización lo constituye el *Proyecto de Unificación de la Legislación Civil y Comercial de Argentina*, que en su artículo 2303 establece: "Por disposición de la ley o cláusula expresa puede prometerse prestaciones incondicionales e irrevocables que no se incorporen a documentos y que circulen autónomamente. Estos derechos se transmiten mediante asientos en registros especiales que llevará el emisor".

La desmaterialización de los títulos de crédito se puede constatar en la legislación chilena. Un atisbo importante lo constituye la ley Nº 18.876, de 21 de diciembre de 1989, relativa a la constitución y operaciones de entidades privadas de depósito y custodia de valores.

La normativa permite realizar *operaciones de transferencia o de constitución de derechos reales, sobre valores entregados a la empresa de depósito y custodia, mediante una comunicación escrita o por medios electrónicos.*

Frente a la nueva realidad la teoría clásica de los títulos de crédito ¿ puede subsistir y aplicarse a los títulos desmaterializados o es preciso estructurar una nueva teoría?

Hay quienes opinan que podría mantenerse la concepción clásica de los títulos de crédito, pero con nuevos conceptos relativos, precisamente, a la desmaterialización del título. Otro sector de la doctrina sostiene que pueden describirse paralelamente a la teoría clásica *algunos principios* que se apliquen a los títulos desmaterializados y, por último, hay quienes pensamos que es preciso estructurar una nueva concepción de los títulos valores desmaterializados.

-Otro de los cambios en el Derecho Mercantil son las:

5. Nuevas formas de contratación bancaria y financiera

El rol tradicional de los bancos comerciales consiste en la intermediación entre oferentes y requirentes de crédito.

En virtud del *fenómeno de innovación financiera*, la actividad

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

bancaria de fines del siglo se caracteriza porque el banco aparece ahora, ante todo, como un *prestador de servicios*, que interviene directamente en los proyectos de sus clientes asumiendo un rol más activo.

El fenómeno de innovación financiera comprende, esencialmente, los diferentes productos que el banco ofrece y los *cambios en la estructura de los servicios financieros*. Frecuentemente se emplea el término *desintermediación* para referirse al conjunto de *nuevos instrumentos monetarios y financieros, nuevas figuras jurídicas* que se desarrollan en este sector de la economía que han tenido su origen en los Estados Unidos de Norteamérica y que han servido de modelo común a la mayoría de las innovaciones que se manifiestan en los países industrializados.

Algunos de los nuevos mecanismos de contratación bancaria y financiera son el *forward*, el *futuro financiero*, y el *swap o permuta financiera*. Todos ellos son instrumentos jurídicos de gestión de riesgo financiero que permiten a los agentes cubrirse frente a determinados riesgos, como son el derivado de la oscilación de precios de las divisas y el proveniente de la variación del precio del dinero, es decir, los tipos de interés.

Tales riesgos están presentes en los mercados internacionales desde comienzos de la década de los años setenta.

Conviene señalar que las *simples previsiones* que pueden adoptar las empresas o los operadores constituyen un *medio insuficiente* e incluso *peligroso* para luchar contra el aludido riesgo financiero, de manera que la *única alternativa* consiste en *gestionar o administrar el riesgo* mediante el empleo de alguna figura que permita *eliminarlo o aminorar* sus consecuencias negativas, como el *forward*, el *futuro* y el *swap* o permuta financiera.

El *forward* es una figura jurídica en virtud de la cual *se conviene en entregar y recibir, en una fecha futura especificada, una cantidad de dinero a un tipo de cambio a un tipo de interés, convenido en el momento de su celebración y reflejado en ella.*

En esta figura la prestación que constituye su objeto, entregar o recibir respectivamente, en fecha futura preestablecida, una cantidad de dinero y a un tipo de interés convenido al tiempo de su celebración, *debe cumplirse en todo caso*, según el precio estipulado inicialmente, con independencia de cuál sea el tipo de interés o el tipo de cambio en el mercado al momento del vencimiento previsto.

Siendo así, el *riesgo es bilateral* porque, en relación al precio del mercado, cualquiera de las partes podrá tener beneficio o pérdida. El compromiso *no admite cambios de contenido ni de opción* en el futuro. Se trata de un instrumento *no negociable*, de suerte que en el caso en que sus estipulaciones lleguen a ser *gravosas* para uno de los participantes éste solo podrá contrarrestarlas *conviniendo otro forward en sentido contrario*.

El marcado carácter financiero de esta operación se refleja en la *falta de un desembolso inicial* de parte de los operadores. Es preciso tener en cuenta que el *acuerdo de voluntades de las partes recae sobre* el tipo de interés *que va a rendir un hipotético préstamo o depósito estipulado a plazo*, cuyos

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

respectivos capitales principales siempre están teóricamente disponibles y son también objeto de la operación, si bien no se entregan nunca.

El *futuro financiero* es un contrato *en el cual una de las partes se obliga a comprar, en una fecha futura prefijada, un determinado activo financiero o una determinada divisa por un precio estándar adoptado previamente.*

Puede advertirse que en lo medular el futuro financiero funciona de forma similar a un forward. Con todo, podemos destacar las siguientes diferencias comparativas:

a) Los contratos de futuros financieros *son libremente transferibles*, porque se cuenta para ello con un *mercado organizado, centralizado y diario.*

b) Por estar la operación centralizada en estos mercados, los futuros no se *contratan directamente entre comprador y vendedor,* sino que entre ellos se interpone siempre la entidad *rectora del mercado*, como garante de la liquidez y de la solvencia de los operadores, al actuar como *compradora ante el miembro vendedor y como vendedora ante el miembro comprador.*

Es, asimismo, imperativa la existencia de una *cuenta compensatoria*, en la cual *se cargan o se acreditan*, respectivamente, las *pérdidas o las ganancias* que resulten de *alzas o caídas en el valor del mercado.*

Los futuros financieros se clasifican en:

- futuros de cambios de divisas;
- futuros de tasas de interés y
- futuros de índices bursátiles y de precios.

Los futuros de la Bolsa de Metales y particularmente los del cobre pueden explicarse por Juan Pablo Dávila.

En el derecho chileno los *futuros bursátiles* están definidos en el artículo 2° del Reglamento General de Mercados de Futuros de la Bolsa de Comercio, establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El swap o permuta financiera podemos explicarlo prevaliéndonos del siguiente ejemplo: si una empresa, que posee marcos alemanes desea obtener francos suizos, encuentra a otra empresa que, estando deseosa de obtener marcos alemanes, cuenta al mismo tiempo con francos suizos. Ambas verán satisfechas sus respectivas pretensiones mediante una permuta financiera. Antes que se ideara la figura del "swap", las empresas que se encontraban en la situación descrita en el ejemplo recurrirán a un *préstamo paralelo*, denominado *parallel loan* o a un *préstamo adosado*, llamado *back to back loan.*

Los swaps han nacido en los mercados para satisfacer necesidades similares de los empresarios, aunque opuestas. Tales necesidades opuestas no tienen por qué originarse *entre flujos de pagos en distintas monedas*, sino que pueden producirse, también, respecto de *operaciones con una misma moneda*. Esto último ocurre en la forma más corriente de swap, que es la relativa a los tipos de interés, y más concretamente en aquellos casos en que *el propósito de cada parte consista en cambiar la estructura de sus respectivas deudas*, por ejemplo, deudas contraídas en virtud de contratos de préstamos

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

anteriores, debido al hecho que las formas de pago pactadas en el contrato de origen han dejado de convenirles (interés fijo por variable).

Desde un punto de vista jurídico, debemos precisar que *en esta operación se intercambian sólo las obligaciones*. El swap es, en general, un mecanismo financiero eficiente para cumplir una finalidad económica que se puede obtener por otros medios, pero que al emplear estos últimos todo resulta más complejo.

La figura en análisis puede conceptualizarse como un *negocio en virtud del cual una de las partes asume la obligación de pagar cantidades, en fechas determinadas, a cambio del compromiso de la otra parte de efectuar pagos recíprocos en esas mismas fechas o en otras que se determinen.*

Se trata de una operación única que da lugar a diversas relaciones obligatorias. Es de naturaleza consensual, pero debido a la complejidad de los pactos que en ella se incorporan, en la práctica se acostumbra a perfeccionarla por escrito e incluso es frecuente el empleo de formularios-tipo o de condiciones generales normalizadas.

La permuta financiera se diferencia de los contratos originales mediante los cuales se logró la obtención de los fondos, tales como el depósito o el préstamo, de los cuales emana la deuda contraída con un tercero que más tarde se cambia por otra. Es, asimismo, una figura atípica, en cuanto no está regulado en nuestro derecho positivo.

6. Nuevas operaciones mercantiles

La idea de *operación* ha pertenecido siempre a las ciencias económicas, pero su penetración en el ámbito jurídico es tan importante que ya no parece lógico seguir desconociéndola o negarse a emplearla, forzando la noción de contrato que fue ideada bajo otra realidad y que no cubre adecuadamente las nuevas formas de comerciar. La idea de operación tiene amplio reconocimiento en la actividad bancaria donde varios actos jurídicos pueden vincularse a la obtención de una sola finalidad económica.

Hoy en día nos hemos familiarizado con los términos *leasing, factoring, franchising, engeneering, underwriting*, etc., que corresponden efectivamente a nuevas operaciones que se introducen en nuestro derecho como figuras atípicas para satisfacer las necesidades de regulación de nuevas formas de comerciar.

Me referiré en especial a la operación de U*nderwriting* y a la emisión de los *American Depositary Receipts, ADRs,* instrumentos a través de los cuales las empresas chilenas han salido al mercado exterior.

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

La operación de *Underwriting* concierne el financiamiento, con o sin garantía, de la emisión de valores mobiliarios como acciones, bonos o debentures. Le interesa a la sociedad emisora porque logra el financiamiento para la emisión de sus títulos y le conviene a la institución financiera, toda vez que obtiene una ganancia.

Cuando una sociedad anónima aumenta su capital, mediante la emisión de nuevas acciones de pago, puede encontrarse con que sus accionistas no pueden o no quieren suscribir dichos títulos. Surge entonces la alternativa de convenir un *underwriting*, gracias a la cual la empresa financiera, que es conocida y tiene prestigio, logrará que la sociedad emisora y sus acciones se inserten o ingresen o tengan aceptación en el mercado bursátil.

En una primera etapa, la institución financiera, denominada *underwriter* o garante, hace un estudio de la situación económica y financiera de la sociedad emisora, que le permitirá saber si la emisión que va a prefinanciar tiene posibilidades de *valorizarse con su posterior colocación respecto del precio pactado en la operación.*

En una segunda etapa, se suscribe el *acuerdo* donde se conviene la obligación de financiamiento de la emisión, la modalidad del mismo, el costo, el plazo, etc., y la sociedad emisora cumple los trámites propios de la emisión de los títulos.

Finalmente, en la tercera etapa, la empresa de underwriting, contra entrega de las acciones, *adelanta el monto correspondiente a la emisión*, asumiendo por su cuenta el riesgo de la posterior colocación de los títulos en el mercado. Esta modalidad de underwriting se denomina en *firme o con garantía*. En este caso, la entidad *underwriter* asume una obligación de *resultado* y cumple su rol de financista.

En la modalidad sin *garantía*, la institución financiera se compromete a *realizar* sus mejores *esfuerzos* para la colocación de los títulos. Asume una *obligación de medios* y juega el *rol jurídico de prestamista*, respecto de los valores que adelante a la sociedad emisora.

Los *American Depositary Receipts,* ADRs, están vinculados a esta operación que constituye su origen. Se trata de *certificados negociables, emitidos por un banco comercial norteamericano, representativos de acciones extranjeras (en este caso chilenas) que están depositadas en un banco depositario norteamericano y que se transan en las bolsas de valores de dicho país*. En el derecho chileno están definidos en la Circular Nº 951, de 25 de junio de 1990, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

CTC, Masisa, Block Buster, Banco de Crédito e Inversiones.

La función económica de los ADRs es financiera. Los inversionistas extranjeros pueden adquirir acciones de una sociedad anónima abierta domiciliada en Chile. Las acciones adquiridas están en poder de un banco custodio en el país de origen y el banco depositario norteamericano emite un certificado que representa dichas acciones y este certificado es el que se transa en la bolsa de valores de ese país.

En resumen, la riqueza circula *representada en estos títulos que se*

Artículo: Clase Inaugural: Alternativas de cambios en el Derecho Privado y Mercantil en la perspectiva del siglo XXI
Revista: Nº195, año LXII (En-Jun, 1994)
Autor: Ricardo Sandoval López

REVISTA DE DERECHO
UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN
ISSN 0303-9986 (versión impresa)
ISSN 0718-591X (versión en línea)

superponen materialmente a las cosas, a tal punto que esto contribuye a que la economía occidental se denomine *Economía de Papel*.

CONCLUSION

Hemos querido presentar algunos de los cambios que han intervenido y podemos imaginar otros que van a tener ocurrencia, en la perspectiva del siglo XXI en el ámbito del derecho privado en general y, en especial, en el derecho mercantil. Estos mismos cambios se producirán también en el campo del derecho público. Piensen tan sólo un minuto lo que significa que nuestra cédula de identidad se reemplace por un documento magnético con el cual podamos participar en elecciones, plebiscitos y consultas en general. La democracia será más amplia y más fácil de llevar a cabo.

Podemos constatar que la creatividad es *inagotable*, en cuanto al empleo de nuevos contratos o de nuevas operaciones.

El desafío para los hombres de derecho consiste en encauzar jurídicamente toda esta creatividad con el objeto que existan normas que den certeza y seguridad a los operadores y a la comunidad, en general.

Este es el derecho del futuro en cuya formulación tuvimos oportunidad de participar en UNCITRAL durante cuatro años y esperamos poder seguir haciéndolo.

Los nuevos instrumentos jurídicos deben incorporarse en los programas de la cátedra a los alumnos de pregrado, y no ser solamente materia de cursos de postgrado y de perfeccionamiento. Se trata de un desafío que tenemos que enfrentar en los albores del siglo que se avecina.