Introduce modificaciones a los artículos 15 y 69 de la ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas
Boletín N° 8503-03

L ANTECEDEN'1ES.-

Suele suceder en las sociedades anónimas que los intereses del controlador, de la sociedad, de sus administradores y de los accionistas minoritarios no se identifican. En ciertos casos difieren especialmente los intereses del controlador por una parte, que dicen relación con la estrategia global y a largo plazo que asigna a la compañía, y los de los accionistas minoritarios que, se identifican con un aumento del valor de las acciones de la compañía y el monto de los dividendos a repartir[1].

Por ello, la Ley N° 18.046, de Sociedades Anónimas, contiene normas que tienden a mitigar estas diferencias de manera tal que prime el interés social y que los derechos de los accionistas, tanto del controlador como de los minoritarios, sean ejercidos respetando dicho interés social. Al respecto, la Ley de Sociedades Anónimas contiene en su articulo 30 una norma medular que dispone lo siguiente: "los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y los de los demás accionistas". Es decir, pese a existir intereses disímiles, los actos de los accionistas deben respetar los derechos de la sociedad y también de los demás accionistas.

La Ley de Sociedades Anónimas se ha encargado de regular los potenciales conflictos de interés que podrían suscitarse en la celebración de ciertos actos o contratos en que participen "personas relacionadas" concepto que quiere expresar

[1] LYON PUELMA, Alberto, "Conflictos de intereses en las sociedades", en *Revista Chilena de Derecho, Vol.29 N° 1, 2002, p.82*

"que entre ellas existe un eventual conflicto de intereses si se ejecutan o celebran entre ellas ciertos actos o contratos[2]"

El artículo 100 de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores, define qué personas se entienden relacionadas a una sociedad, terminología que por disposición expresa de la ley de sociedades anónimas es aplicable a la misma.

A efectos de regular las operaciones entre personas relacionadas, nuestro ordenamiento contiene distintas normas que intentan reglar en qué condiciones se deben realizar aquellas operaciones en que intervengan, directa o indirectamente, personas relacionadas.

Al respecto, la ley distingue entre sociedades anónimas abiertas y cerradas, siendo aplicables a las primeras el artículo 89 de la ley de sociedades anónimas, y a las segundas los artículos 146 y siguientes.

El régimen general es que las operaciones entre relacionados observen condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, y especialmente cuando se trata de sociedades anónimas abiertas la ley solamente permite aquellas operaciones si tienen por objeto contribuir al interés social, se ajustan en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de la aprobación y cumplan los requisitos y procedimientos que la ley señala.

Las operaciones entre partes relacionadas se encuentran especialmente reguladas pues, dado el conflicto de interés implícito (que la ley presume si participan en ellas personas relacionadas definidas en los términos del artículo 100 de la Ley N° 18.045), pueden prestarse para abusos en perjuicio del interés social y en particular,

[2] Idem, p. 50.

en perjuicio de los accionistas minoritarios. A efectos de que en este tipo de operaciones prime el interés social por sobre el particular, la ley establece, según el tipo de sociedad anónima de que se trate requisitos especiales para los actos o contratos entre la sociedad y sus relacionados.

El espíritu de la ley de sociedades anónimas es proteger el interés social, para lo cual no puede sino regular adecuadamente las operaciones entre partes relacionadas y las consecuencias de los actos que, en contravención a la ley, hagan primar los intereses de una parte, (generalmente el controlador pues es quien nombra a la mayoría del directorio y concentra la mayoría de los votos en las juntas de accionistas, o es capaz de influir decisivamente en la administración de la sociedad) por sobre el bien social.

Por otra parte, existen en la legislación vigente ciertos preceptos cuyo objetivo es proteger a los accionistas minoritarios, atendidos los poderes que el controlador puede detentar tanto en la administración ordinaria de la compañía (directorio) como en las decisiones que la misma deba adoptar en juntas de accionistas. Algunos ejemplos de este estatuto especial se encuentran en la regulación del derecho a retiro, derecho de accionistas que representen al menos el 10% de las acciones con derecho a voto para convocar a juntas de accionistas, ejercicio de la acción derivativa establecida en el artículo 133 bis de la ley de sociedades anónimas.

Por otra parte, con el afán de proteger a los accionistas minoritarios, en el caso de las sociedades anónimas inscritas en el registro de valores y que transan en bolsa, existen otras disposiciones (tanto en la ley de sociedades anónimas como en la ley de mercado de valores) que tienen por finalidad promover la confianza en el mercado de capitales de manera tal de fomentar y resguardar las inversiones que en se realicen en él.

Algunos ejemplos de este estatuto especial, son la exigencia de directores independientes y de un comité de directores (según se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 50 bis), la regulación de las tomas de control, prohibición de uso de información privilegiada, divulgación de información al mercado (hechos esenciales), etc.

II. MODIFICACIONES PROPUESTAS.-

En consideración a todo lo anterior, y pese a que entendemos que a los aumentos de capital consistentes en aporte en especies efectuados por personas relacionadas le son aplicables las normas que regulan las operaciones entre partes relacionadas, específicamente los artículos 89 o 146 de la Ley de Sociedades Anónimas, según corresponda, estimamos necesario aclararlo incorporando en el artículo 15 de la misma ley una remisión expresa a dichos artículos de manera tal que no exista duda que los aportes en especie de una parte relacionada deben realizarse en condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado y cumplir los demás requisitos y formalidades que los artículos mencionados establecen.

Por otra parte, tratándose igualmente de aumentos de capital pagaderos total o parcialmente en especie, creemos necesario introducir el derecho a retiro para aquel accionista que no concuerde con la aprobación que la junta de accionistas otorgue a la valoración de los activos. En efecto, el artículo 69 de la ley sobre sociedades anónimas establece el derecho a retiro si la junta de accionistas da su aprobación a las siguientes operaciones: transformación o fusión de la sociedad, ciertas enajenaciones, el otorgamiento de determinadas garantías para caucionar obligaciones de terceros, creación o modificación de acciones preferentes, saneamiento de nulidad, y demás casos que establezca la ley o los estatutos.

Puesto que, como ya mencionó, en el marco de un aumento de capital, el acuerdo de pago de acciones de forma distinta al dinero efectivo, es decir en especie, puede, por una parte, ser una operación entre personas relacionadas, y por la otra, ser acordada sin la concurrencia del voto de los accionistas minoritarios (todo aumento de capital para ser aprobado requieren del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto), se hace necesario conferir a los accionistas minoritarios una herramienta adicional que les permita retirarse de la sociedad en caso que no concuerden con la valoración de las especies con que se cancelen las acciones de pago.

Este derecho a retiro podrá ejercerse únicamente si el aumento de capital pagadero en especie obtuvo el voto en contra de al menos el 50% de las acciones, excluidas las del controlador. Es decir, pese a la aprobación del aumento de capital por parte de la junta de accionistas, si el 50% de los accionistas, excluido el controlador y sus personas relacionadas, rechazan el aumento de capital pagadero en especie, se devenga para los accionistas disidentes el derecho a retirarse de la sociedad, debiendo ésta adquirir sus acciones al valor libros de la acción, si se trata de una sociedad anónima cerrada, o al valor de mercado de la acción, determinados en la forma que fije el Reglamento de Sociedades Anónimas.

PROYECTO DE LEY

Artículo Único: Introdúcense las siguientes modificaciones a la Ley N° 18.046, Ley sobre sociedades anónimas:

1) En el inciso primero del artículo 15, intercálese, a continuación del punto a parte que pasa a ser punto seguido, la frase: "Con todo, a los aportes en especie que realicen personas relacionadas a la sociedad, les serán aplicables las disposiciones contenidas en los artículos 44 o 146 y siguientes, según corresponda".

2) En el artículo 69 intercálese un nuevo número 7), pasando el actual número 7) a ser número 8): "7) La aprobación de aumentos de capital pagaderos en especie, siempre que en la junta haya sido rechazada por más del 50% de las acciones emitidas, excluidas para esos efectos las acciones del controlador y demás personas relacionadas a éste."