

La sociedad anónima y la responsabilidad de sus administradores

Autores: Enrique Alcalde Rodríguez y Roberto Guerrero Valenzuela

Ediciones Universidad Católica de Chile /2024

www.librotecnia.cl

ÍNDICE GENERAL

LOS AUTORES	27
INTRODUCCIÓN	29
PRIMERA PARTE.	
LA SOCIEDAD ANÓNIMA	
CAPÍTULO PRIMERO. NATURALEZA Y CARACTERÍSTICAS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA	
35	
I. Consideraciones generales	35
II. Evolución histórica	37
A. La sociedad anónima en la historia del comercio	37
B. La sociedad anónima en Chile	40
a. Primeras normativas sobre sociedades anónimas	40
b. Normativa actual	42
1) Aspectos centrales del mensaje presidencial	43
2) Aspectos centrales del informe sobre el proyecto de ley	44
3) Elementos de la reforma	45
4) Principales reformas introducidas por la Ley N° 18.046	46
c. Modificaciones posteriores	50
1) Evolución normativa a partir de la dictación de la LSA	50
2) Evolución normativa a partir de la dictación de la LMV	56
3) Evolución de la normativa reguladora y judicial	58
i) Normativa administrativa	59
ii) Normativa judicial	60
III. Normativa aplicable	60
IV. Aspectos financieros de la sociedad anónima	61
A. Función de la sociedad anónima en la economía	61
B. Función de la sociedad anónima abierta en el mercado de capitales	63
C. Estructura financiera de la sociedad anónima	65
V. La sociedad anónima como contrato	68
A. Rol de los estatutos sociales	71
B. Los pactos privados entre accionistas y sus efectos	72
a. El rol de los pactos de accionistas	72
b. Objetivos para la celebración de pactos de accionistas	72
1) Conducción de los negocios sociales	73
2) Limitación a las transferencias de acciones	73
i) Tipos de restricciones a la facultad de enajenar las acciones	75
ii) Responsabilidad por la venta de acciones bajo pactos que limitan la transferencia	75
iii) Registro de los pactos en los títulos accionarios	76

3) Obtención de derechos de accionista	77
c. Efectos de la celebración de pactos de accionistas	77
d. Prevalencia del pacto de accionistas	79
VI. La sociedad anónima como institución	79
A. Rol de la ley aplicable	82
B. Nuevas tendencias	83
a. Responsabilidad social empresarial	83
b. Decisiones en materias medioambientales, sociales y de gobierno societario (ESG, por su sigla en inglés de <i>environment, social y governance</i>)	85
c. El <i>compliance</i> como forma de agregar valor	92
d. Participación de la mujer en los órganos directivos	92
e. Participación de los trabajadores en los órganos directivos	94
f. Rol de los inversionistas institucionales	96
g. La rigidización normativa	103
VII. La sociedad anónima como sujeto	104
A. La sociedad anónima como persona	104
a. El nombre de la sociedad anónima	106
b. El domicilio de la sociedad anónima	106
c. La nacionalidad de la sociedad anónima	108
d. El patrimonio de la sociedad anónima	108
e. La capacidad jurídica de la sociedad anónima	108
B. Manifestación de voluntad de la sociedad anónima	110
C. Responsabilidad limitada de la sociedad anónima	111
VIII. Especies de sociedades anónimas	112
A. Sociedades anónimas abiertas	113
a. Generalidades	113
b. Obligación de registro de las acciones	115
c. Procedimiento de inscripción	116
d. Consecuencias de la inscripción en el Registro de Valores	117
B. Sociedades anónimas cerradas	118
a. Concepto	118
b. Diferencia entre las sociedades anónimas cerradas y las abiertas	120
C. Sociedades anónimas especiales	122
a. Concepto	122
b. Formación de las sociedades anónimas especiales	122
c. Modificación de las sociedades anónimas especiales	125
d. Revocación de la autorización de existencia de las sociedades anónimas especiales	125
e. Normativa aplicable a las sociedades anónimas especiales	126
D. Las agencias de las sociedades anónimas extranjeras	126
a. Concepto	126
b. Requisitos	128
c. Modificaciones y término de la agencia	130
d. Obligación de informar al público	130
e. Garantías otorgadas por la sociedad anónima extranjera	130
f. Bienes registrados a nombre de la agencia	131
g. Efectos en la agencia de los actos societarios de la sociedad extranjera	132

CAPÍTULO SEGUNDO. FORMACIÓN Y MODIFICACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA	133
I. Consideraciones generales	133
II. La constitución de la sociedad	134
A. La escritura de constitución y las formalidades de existencia	134
B. Menciones esenciales	136
a. Identificación de los accionistas que concurren a su otorgamiento, incluyendo su nombre, profesión u oficio, domicilio y rol único tributario o documento de identidad, si deben tenerlo	137
b. El nombre de la sociedad	137
c. El objeto de la sociedad	138
d. El capital de la sociedad	139
C. Menciones no esenciales	140
a. El domicilio de la sociedad	140
b. La duración de la sociedad	140
c. La organización y modalidades de la fiscalización de la administración por parte de los accionistas	148
d. La designación de los integrantes del directorio provisorio	148
e. Tratándose de sociedades anónimas abiertas, la designación de los auditores externos o inspectores de cuentas, en su caso, que deberán fiscalizar el primer ejercicio social	148
f. La fecha en que debe cerrarse el ejercicio y confeccionarse el balance y la época en que debe celebrarse la junta ordinaria de accionistas	149
g. La forma de distribuir las utilidades	149
h. La forma en que debe hacerse la liquidación	150
i. La naturaleza del arbitraje a que deberán ser sometidas las diferencias que ocurran entre los accionistas en su calidad de tales o entre estos y la sociedad o sus administradores, sea durante la vigencia de la sociedad o durante su liquidación	150
j. Los demás pactos que acuerden los accionistas	151
III. La autorización de existencia de la sociedad anónima especial	152
IV. La constitución de la agencia de sociedad anónima extranjera	152
V. La reforma de los estatutos	153
A. Reglas generales para la modificación de los estatutos	153
B. Reglas particulares para la modificación de los estatutos	155
a. <i>Quorum</i> calificado	156
b. Aumentos de capital	157
c. Disminuciones de capital	157
d. Derecho a retiro	158
e. Transformación de la sociedad	158
f. División de la sociedad	158
g. Fusión de la sociedad	159
h. Sociedades anónimas especiales	159
VI. Los vicios de nulidad y su saneamiento	159
A. Normas generales sobre el saneamiento de vicios formales de nulidad	162
a. Existencia de vicios formales	162
b. Requisitos para el saneamiento de los vicios formales	163
c. Fecha desde la que se entiende saneado el vicio	164

d.	Prescripción de ciertos vicios de nulidad	164
e.	Oportunidad para practicar el saneamiento	164
f.	Saneamiento de vicios de nulidad respecto de las agencias de sociedades extranjeras	164
B.	Normas particulares de saneamiento de vicios formales de nulidad aplicables a la sociedad anónima	165
a.	Vicios de nulidad absoluta	166
b.	Efecto de la declaración de nulidad	167
c.	Prescripción de la acción de nulidad	168
VII.	La disolución de la sociedad anónima	168
A.	Causales de disolución de la sociedad anónima	169
a.	Disolución por causales establecidas en los estatutos sociales	169
b.	Disolución voluntaria por parte de los accionistas	169
c.	Causales externas	169
B.	Formalidades para disolver la sociedad anónima	173
C.	Efectos de configurarse una causal de disolución	173
D.	Época en que produce sus efectos la disolución	173
E.	Efectos de la disolución	174
CAPÍTULO TERCERO.	EL CAPITAL	175
I.	Función y formación del capital	175
A.	Función del capital	175
1.	Función económica	175
2.	Función jurídica	177
3.	Principio de efectividad del capital	177
3.1.	Formulación	177
3.2.	Aplicación normativa y efectos	177
a)	Precisión en la fijación del capital	177
b)	Pago del capital debe efectuarse preferentemente en dinero efectivo	178
c)	Avaluación de los aportes no consistentes en dinero	178
d)	Prohibición de acciones de industria	179
e)	Plazo para enterar el capital	179
f)	Obligación de perseguir el pago del capital suscrito	180
g)	Prohibición de las participaciones recíprocas	181
h)	Adquisición de acciones de emisión propia	181
4.	Principio de conservación del capital	181
4.1.	Formulación	181
4.2.	Aplicación normativa y efectos	181
a)	Revalorización de la cuenta de capital	182
b)	Modificación de pleno derecho del capital	182
c)	Aumentos de capital en las sociedades anónimas cerradas	183
d)	Revalorización de los saldos insolutos de las acciones suscritas y no pagadas	183
e)	Adquisición de acciones de propia emisión	184
f)	Disminuciones de capital	184
g)	Pago de dividendos	184
5.	El capital mínimo	185
6.	Formas de representación del capital	185

6.1. El capital nominal	185
6.2. El capital suscrito	186
6.3. El capital pagado	186
B. Formación del capital	186
1. El capital en la constitución de la sociedad anónima	186
2. Los aumentos de capital	187
2.1. Formas de aumentar el capital	187
2.1.1. Aumentos de capital de pleno derecho	187
2.1.2. Aumentos de capital por reformas de estatutos	187
2.1.3. Mecanismos para implementar el aumento de capital	189
a) Aumento de capital mediante la emisión de acciones de pago	189
b) Aumento de capital sin emisión de acciones de pago	192
c) Aumento de capital mediante la capitalización de utilidades	192
d) Aumento de capital mediante la capitalización del fondo de revalorización	192
2.2. Efectos de los aumentos de capital	193
2.2.1. La dilución	193
2.2.2. El derecho de suscripción preferente	193
a) Concepto	193
b) Naturaleza jurídica del derecho de suscripción preferente	194
c) Publicidad del derecho de suscripción preferente	194
d) Vigencia del derecho de suscripción preferente	195
e) Accionistas que tienen derecho a suscripción preferente	195
f) Extensión del derecho de suscripción preferente entre los accionistas	196
g) Transferencia del derecho de suscripción preferente	196
h) Ejercicio del derecho de suscripción preferente	198
i) Renuncia del derecho de suscripción preferente	198
j) Efectos de la falta de ejercicio del derecho de suscripción preferente	199
k) No todo aumento de capital da derecho de suscripción preferente	200
l) El ejercicio del derecho de suscripción preferente configura una excepción a la obligación de efectuar una OPA	200
2.2.3. Aumentos de capital en sociedades con series de acciones	201
3. La suscripción del capital	201
4. Efectos de la suscripción del capital	202
4.1. El registro de accionistas	202
4.2. Derechos y responsabilidades	204
5. El pago del capital	204
5.1. Formas de pago del capital	204
5.2. Plazo para enterar el capital	205
5.3. Efectos de la falta de pago del capital	206

II. Las disminuciones de capital	207
A. Consideraciones generales	208
B. Formas de disminuir el capital	208
1. Disminución por acuerdo de la junta de accionistas	208
2. Disminución refleja del capital	210
a) Disminución refleja por no pagarse el capital dentro del plazo fijado para ello	210
b) Disminución refleja por la adquisición de acciones de propia emisión	210
c) Disminución por menor valor en la colocación de acciones	216
C. Efectos de las disminuciones de capital de pleno derecho	217
CAPÍTULO CUARTO. LAS ACCIONES	218
I. Consideraciones generales	218
A. Concepto de acción y características	218
B. Tipos de acciones	218
1. Acciones ordinarias	219
2. Acciones preferidas, preferentes o privilegiadas	219
a) Concepto	219
b) Contenido de las preferencias	220
c) Creación de las preferencias	223
d) Estatuto de las acciones sin derecho a voto o con derecho a voto limitado	225
e) Tratamiento del derecho a canje de las acciones como preferencia	225
f) Extinción de las preferencias	226
C. Materialidad de la acción	226
II. Función de las acciones	227
A. La acción como expresión del capital	228
a. La acción como una parte alícuota del capital	228
b. El valor de las acciones	229
1) El valor nominal	229
2) El valor libro o contable	230
3) El valor de mercado	231
c. Determinación de la posición jurídica del accionista	233
B. La acción como título	234
1. Generalidades	234
2. La acción como valor	235
a) Valor mobiliario para los efectos de la LMV	235
b) Materialización de los títulos	235
c) Contenido del título-acción	236
d) Inutilización de los títulos	237
e) Pérdida del título	237
f) Canje de títulos de acciones	238
g) La circulación de las acciones	238
3. El registro de las acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas	240
4. Responsabilidad de la sociedad anónima en el mercado de capitales	240
a) Obligación de informar en forma continua	241
b) Obligación de informar hechos esenciales	242
c) Obligación de divulgar información de interés	245

d)	Obligación de informar las adquisiciones y enajenaciones de acciones por parte de sus personas relacionadas	247
e)	Obligación de informar cuándo publicarán sus estados financieros	247
5.	Responsabilidad de los accionistas en el mercado de capitales	247
a)	Obligaciones de información	248
b)	Obligaciones de lealtad y transparencia	249
C.	La acción como derecho	249
D.	La acción preferida	249
E.	Los valores convertibles en acciones	250
III.	Adquisición de las acciones	250
A.	Formas de adquisición de acciones	250
1.	Transferencias por actos entre vivos	250
a)	Obligaciones de los intermediarios de valores	252
b)	Obligaciones de la sociedad emisora al inscribir los traspasos de acciones	253
2.	Adquisiciones por causa de muerte	255
3.	Constitución de otros derechos reales sobre acciones	258
a)	Prenda sobre acciones	258
b)	Usufruto sobre acciones	259
B.	La adquisición forzosa de acciones	260
1.	La oferta pública de adquisición de acciones	260
a)	Concepto	265
b)	Valores que pueden ser objeto de una OPA	265
c)	Contraprestación	266
d)	Vigencia de la OPA	267
e)	Irrevocabilidad	268
f)	Modificación de una OPA en curso	269
g)	Obligatoriedad de efectuar una OPA	269
h)	Excepciones a los casos de OPAs obligatorias	273
i)	Procedimiento aplicable a las OPAs	278
j)	OPAs simplificadas	283
2.	Las opciones de adquisición de acciones	284
3.	El ejercicio de derecho a retiro	285
C.	La enajenación forzosa de acciones	285
1.	El derecho a efectuar un <i>squeeze out</i>	285
2.	Las opciones de enajenación de acciones	288
D.	Restricciones a la adquisición o enajenación de acciones	288
1.	Pactos privados	288
a)	Pacto de no enajenar	288
b)	Pacto de no gravar las acciones	289
c)	Pactos de opción preferente de adquisición de las acciones	290
i)	Derecho a igualar una oferta (<i>right of first refusal</i>)	290
ii)	Derecho de primera oferta (<i>right of first offer</i>)	291
d)	Pacto de derecho de venta conjunta (<i>tag-along right</i>)	292
e)	Pacto de derecho de arrastre (<i>drag-along right</i>)	293
f)	Derecho de venta (<i>put right</i>)	293
g)	Derecho de adquisición (<i>call right</i>)	294
h)	Ventas en bloque (<i>en-bloc sales</i>)	295
i)	Transferencias directas e indirectas	295

j) Pactos de adhesión	296
2. Restricciones legales	297
2.1. Restricciones relativas a operaciones de concentración	297
a) Control de fusiones propiamente tal	297
b) Notificación de participaciones minoritarias	299
2.2. Restricciones relativas a la adquisición de control de una sociedad anónima abierta	299
2.3. Restricciones relativas al ejercicio de ciertos giros sociales	300
CAPÍTULO QUINTO. LOS ACCIONISTAS	301
I. Adquisición de la calidad de accionista	301
II. Tipos de Accionistas	301
A. Los accionistas ahorrantes	301
B. Los accionistas especuladores	301
C. Los accionistas administradores	302
III. Deberes de los accionistas	302
IV. Derechos de los accionistas	303
A. Ejercicio de los derechos de los accionistas	303
B. Especies de derechos de los accionistas	304
1. Derecho a la información	305
a) Información sobre los resultados del ejercicio y otros documentos sociales	305
b) Información a disposición permanente de los accionistas	308
c) Información de índole diversa	309
d) Información periódica de carácter esencial	309
2. Derecho a voto	310
a) Quiénes poseen derecho a voto	310
b) Ejercicio personal del derecho a voto o por medio de represen- tación	311
i) Ejercicio del derecho a voto por intermedio de terceros	311
ii) La calificación de los poderes	312
c) Forma de ejercer el derecho a voto	314
d) El voto a distancia	316
3. Derecho a percibir dividendos	317
3.1. Consideraciones generales	317
3.2. La determinación de las utilidades a repartir	318
a) El ejercicio	319
b) La fiscalización del resultado	319
i) Los inspectores de cuentas	320
ii) Los auditores externos	321
c) La aprobación de los estados financieros	323
d) La política de dividendos	324
e) La fijación de los dividendos a repartir	325
3.3. Clases de dividendos	326
a) Los dividendos mínimos u obligatorios	327
b) Los dividendos adicionales	328
c) Los dividendos eventuales	328
d) Los dividendos opcionales	329
e) Los dividendos definitivos	330

f) Los dividendos provisorios	330
3.4. El pago de los dividendos	332
a) Derecho a percibir dividendos	332
b) Oportunidad del pago de los dividendos	332
i) Plazo de pago de los dividendos mínimos obligatorios	333
ii) Plazo de pago de los dividendos adicionales	333
iii) Plazo de pago de los dividendos eventuales	333
iv) Plazo de pago de los dividendos provisorios	333
v) Plazo de pago de los dividendos opcionales	333
c) Forma de pago de los dividendos	334
d) Procedimiento de pago de los dividendos	334
e) Derecho sobre los dividendos percibidos	336
3.5. Dividendos no retirados	336
a) Efectos patrimoniales para el accionista	336
b) Efectos procedimentales para la sociedad	337
4. Derecho a retirarse de la sociedad	338
4.1. Aspectos generales	338
4.2. Causales que dan derecho a retirarse de la sociedad	338
a) La transformación de la sociedad	338
b) La fusión de la sociedad	339
c) La enajenación de parte relevante del activo	339
d) El otorgamiento de garantías por deudas de terceros	341
e) La creación o afectación de preferencias	341
f) Saneamiento de la nulidad	342
g) Los demás casos que establezca la ley	342
h) Los demás casos que establezcan los estatutos	344
4.3. Accionistas con derecho a retiro	345
4.4. Procedimiento para hacer efectivo el derecho a retiro	347
4.5. Valor de retiro y forma de pago	349
4.6. Efectos del ejercicio del derecho a retiro	352
5. Derecho a recuperar el aporte	354
5.1. Generalidades	354
5.2. Efectos legales de la liquidación	354
a) Subsistencia de la persona jurídica	355
b) Terminación del giro social	355
c) Cambio de la razón social	355
d) Vigencia de las acciones y de las juntas de accionistas	355
e) Terminación y sustitución del órgano de administración	356
5.3. Órganos de la liquidación	356
a) La comisión liquidadora	356
b) El liquidador unipersonal	356
5.4. Duración de los liquidadores	357
5.5. Remuneración de los liquidadores	358
5.6. Facultades y deberes de los liquidadores	358
a) Realización de la liquidación de la sociedad	358
b) Administración y representación de la sociedad	359
c) Pago de los repartos a los accionistas	359
d) Citación a juntas de accionistas	360
e) Rendición de cuentas	360

f) Situación de pasivo sobrevenido	361
6. Derecho a ceder sus acciones	361
7. Derecho a suscribir preferentemente acciones que provengan de aumentos de capital mediante la emisión de acciones de pago	361
8. Derecho a convocar a juntas de accionistas	362
V. Exclusión de los accionistas	362
CAPÍTULO SEXTO. LA TOMA DE DECISIONES EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA	363
I. Generalidades	363
II. Decisiones de los accionistas	364
A. Consideraciones generales	364
B. Juntas de accionistas	365
1. Clases de juntas de accionistas	365
a) Juntas ordinarias de accionistas	365
b) Juntas extraordinarias de accionistas	367
2. La convocatoria y citación a juntas de accionistas	370
a) Convocatoria a juntas de accionistas	370
b) La citación a junta de accionistas	372
c) La autoconvocatoria a junta de accionistas	374
3. La comunicación de los documentos sociales	374
4. Lugar y modalidad de realización de las juntas	375
5. Participación de los accionistas	376
6. Desarrollo de la junta de accionistas	377
a) Generalidades	377
b) Condiciones de <i>quorum</i> y de mayoría	378
c) Votaciones	382
d) Levantamiento y resguardo de actas	383
7. Sanción por incumplimiento de las normas de convocatoria y funcionamiento de las juntas	385
a) Infracción a normas de convocatoria	385
b) Infracción a la forma de adoptarse los acuerdos en la junta	386
III. Decisiones de la administración	386
A. Consideraciones generales	386
B. El directorio	393
1. El directorio como órgano	393
2. Rol del directorio	395
3. Los comités	395
4. Los directores	397
4.1. Quiénes pueden ser directores	406
a) Inhabilidades absolutas para ejercer el cargo de director	406
b) Inhabilidades relativas para ejercer el cargo de director	406
4.2. Elección de los directores	407
4.3. Derechos de los directores	412
a) Derecho a obtener información	412
b) Derecho a obtener una remuneración	413
c) Derecho a ser citados a reuniones del directorio con anticipación	414
d) Derecho a participación en los directorios de las filiales	415
4.4. Deberes de los Directores	415

a)	En materia de conflictos de interés	417
i)	Concepto	419
ii)	Regulación de la sociedad anónima cerrada	430
1)	Requisitos	431
2)	Procedimiento	431
3)	Aprobación por los accionistas	432
4)	Responsabilidad de directores y accionistas	432
iii)	Regulación de la sociedad anónima abierta	433
1)	Requisitos	433
2)	Procedimiento	433
3)	Excepciones	438
4)	Responsabilidad de directores y accionistas	443
5)	Extensión a sociedades filiales	444
b)	En materia de fijación de remuneraciones	444
c)	En materia de oportunidades de negocios	445
d)	En materia de obtención de ventajas indebidas	445
e)	En materia de uso de información de la sociedad	446
f)	En materia de resguardos ante su propia responsabilidad	446
4.5.	Prohibiciones de los directores	447
4.6.	Responsabilidad de los directores	448
a)	Delito de entrega de información falsa	449
b)	Delito de administración abusiva	449
4.7.	Duración y cesación del cargo. Efectos	450
5.	Funcionamiento del directorio	452
5.1.	Oportunidad de las reuniones del directorio	453
5.1.1.	Reuniones ordinarias	453
5.1.2.	Reuniones extraordinarias	454
5.1.3.	El presidente del directorio y el secretario	455
5.2.	Materias para tratar en las sesiones de directorio	456
5.3.	Modalidades de las reuniones	456
5.4.	Ejecución de los acuerdos del directorio	458
C.	La gerencia	461
CAPÍTULO SÉPTIMO. EL GRUPO EMPRESARIAL Y LA SOCIEDAD ANÓNIMA		464
I.	Consideraciones generales	464
II.	Sociedades matrices, filiales y coligadas	475
A.	Sociedades matrices y filiales	475
a.	Conceptos de matriz y filial	475
b.	Aplicación de normas a filiales	476
c.	Relaciones entre matriz y filial	477
1)	Información sobre los negocios	477
2)	Derechos de los directores de la matriz	477
3)	Nombramiento de directores en las filiales	478
4)	Fiscalización de las filiales	478
B.	Sociedades coligantes y coligadas	479
a.	Conceptos de coligante y coligada	479
b.	Aplicación de normas sobre personas relacionadas	479
C.	Reglas generales para filiales y coligadas	479
a.	Memorias anuales	479

b.	Participaciones recíprocas	480
c.	Operaciones con partes relacionadas	480
1.	Operaciones de sociedades anónimas cerradas	481
i)	Inoponibilidad del acto a la sociedad	485
ii)	Nulidad por objeto ilícito	486
iii)	Inexistencia por ausencia de causa	486
iv)	Nulidad por causa ilícita	487
v)	Indemnización de perjuicios	489
2.	Operaciones de sociedades anónimas abiertas	490
III.	El control de la sociedad anónima	491
A.	Concepto de control	491
B.	Sentido y valor del control	497
C.	Formas de adquirir el control de una sociedad anónima	499
D.	Obligaciones ante un cambio de control	499
a.	Obligación de adquirir el control por medio de una OPA	499
b.	Obligación de informar las tomas de control	507
IV.	Relaciones entre miembros del grupo empresarial	509
A.	El acceso a la información y su uso	509
B.	Las operaciones con partes relacionadas	515
C.	Relaciones en materia concursal	516
CAPÍTULO OCTAVO. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE LA SOCIEDAD:		
TRANSFORMACIÓN, FUSIÓN Y DIVISIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA		519
I.	Generalidades	519
II.	La transformación de la sociedad anónima	521
A.	Concepto de transformación	521
B.	Requisitos de la transformación	522
C.	Efectos de la transformación	523
III.	La fusión de la sociedad anónima	524
A.	Consideraciones generales	527
B.	Tipos de fusión	528
a.	Fusión por creación	528
b.	Fusión por incorporación	528
c.	Fusión impropia	529
d.	Fusión transfronteriza	530
C.	Procedimiento para acordar una fusión	533
a.	Procedimiento para la fusión por creación	534
b.	Procedimiento para la fusión por incorporación	537
D.	Efectos jurídicos de la fusión	538
a.	Modificación de la estructura de capital	538
b.	Modificación de la base accionaria	538
c.	Extinción de la sociedad fusionada	540
d.	Transmisión a título universal o “en bloque”	541
e.	Momento en que se produce la fusión	542
f.	La fusión por incorporación como aumento de capital	542
g.	La fusión y la adquisición de acciones de propia emisión	543
h.	La fusión como causal de derecho a retiro	544
i.	Efectos en el caso de usufructo, prenda y embargo de las acciones	544
j.	Efectos en sede de libre competencia	544

IV. La división de la sociedad anónima	544
A. Consideraciones generales	546
B. Procedimiento para acordar una división de la sociedad	547
C. Efectos jurídicos de la división	549
a. Transmisión patrimonial en bloque	549
b. Disminución de capital	550
c. Vigencia de la división	550
d. Registro de la sociedad que se crea a consecuencia de la división	551
e. Efectos en el caso de usufructo, prenda y embargo de las acciones	552
CAPÍTULO NOVENO. LA FISCALIZACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA	553
I. La fiscalización interna	553
A. La fiscalización de los accionistas	553
B. La fiscalización de los directores	555
C. La fiscalización del comité de directores	555
a. Integración del comité de directores	557
b. Funcionamiento del comité de directores	559
c. Información acerca de las actividades del comité de directores	560
d. Facultades del comité de directores	560
e. Responsabilidad de los miembros del comité de directores	561
II. La fiscalización externa	563
A. La fiscalización de los estados financieros	563
B. La fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero	563
a. Qué es la Comisión para el Mercado Financiero	564
1) Integración	565
2) Atribuciones de la CMF	565
b. Procedimiento sancionatorio	573
c. Facultad normativa e interpretativa	573
CAPÍTULO DÉCIMO. LA RESOLUCIÓN DE CONFLICTOS EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA	575
I. Generalidades	575
II. Acciones judiciales	578
SEGUNDA PARTE.	
RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA	
CAPÍTULO PRIMERO. NATURALEZA Y ELEMENTOS DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS	581
I. Consideraciones generales	581
II. ¿Responsabilidad contractual o extracontractual?	582
III. Elementos relevantes de la responsabilidad civil de los administradores: la antijuricidad y el factor de atribución subjetiva	594
A. Antijuricidad o ilicitud de la conducta	594
1. Aspectos particulares de la antijuricidad respecto de la responsabilidad de los directores: los deberes fiduciarios	598
1.1. Consideraciones generales	598
1.2. Deberes fiduciarios e interés social	600

1.2.1. Importancia y efectos prácticos derivados del concepto de “interés social”	600
1.2.2. Concepto y naturaleza del “interés social”	601
1.2.3. Relaciones entre el interés social, el objeto social y la causa en el contrato de sociedad	610
1.2.3.1. Interés social y objeto social	610
1.2.3.2. Interés social y causa de la sociedad	610
1.2.4. Disposiciones legales referidas al interés social	615
1.2.4.1. Principios y normas del Código Civil y Código de Comercio	616
1.2.4.2. Principios y normas contenidos en la LSA	619
1.3. Deberes fiduciarios y problemas de agencia	620
1.4. Interés social y deberes fiduciarios y su rol como “cláusulas generales de integración”	624
1.5. Deberes fiduciarios y gobierno corporativo	629
1.5.1. Consideraciones generales sobre la percepción del gobierno corporativo en Chile	636
1.5.2. Gobierno corporativo en sociedades anónimas cerradas	639
1.5.3. Gobierno corporativo en entidades sin fines de lucro	642
B. El factor de atribución subjetiva	644
1. Consideraciones generales	644
2. Aspectos particulares del factor de atribución subjetiva respecto de la responsabilidad de los administradores	647
2.1. ¿Responsabilidad objetiva o subjetiva?	647
2.2. Valoración de la diligencia debida y estándar de cuidado exigible a los directores	652
2.3. Diligencia debida y riesgo mercantil	662
2.4. Deber de cuidado y discrecionalidad de los directores en las decisiones de negocio. La “regla sobre el juicio de negocios” (<i>Business judgment rule</i>)	665

CAPÍTULO SEGUNDO. LOS DEBERES FIDUCIARIOS DE LOS DIRECTORES

Y ADMINISTRADORES EN PARTICULAR	674
I. Deber de diligencia o cuidado	674
A. Funciones de la diligencia y estructura orgánica de la sociedad anónima	674
B. Alcance y extensión del deber de diligencia	676
1. Consideración general	676
2. El deber de cuidado y principales obligaciones específicas que a su respecto son exigibles a los directores y otros administradores	678
2.1. Obligaciones vinculadas con la toma de decisiones	680
i) Asistencia. Funciones del Presidente	680
ii) Deber de informarse	684
iii) Votación	686
2.2. Obligaciones vinculadas con la delegación de facultades	687
2.3. Obligaciones vinculadas con la información a los accionistas y al mercado	688
i) El deber de informar en la LSA	688
ii) El deber de informar en la LMV	690
2.4. Obligaciones vinculadas con los libros de la sociedad	694

2.5. Obligaciones vinculadas con la distribución de utilidades	696
2.6. Obligaciones vinculadas con la rendición de cuentas	696
2.7. Obligaciones vinculadas con la solvencia de la sociedad	697
2.8. Responsabilidad vinculada con la disolución de la sociedad	697
II. Deber de lealtad	698
A. Los directores y la noción de “conflicto de interés”	700
1. Existencia de dos o más “intereses”	700
2. Confrontación o conflicto	701
3. Lesión al interés social	702
B. Formulación y desarrollo de las principales hipótesis de “conflictos de interés” que pueden afectar a los directores	702
1. Actos de disposición sobre sus propias acciones	703
2. Ejecución de operaciones con la sociedad (operaciones con partes relacionadas)	703
3. Desarrollo de oportunidades de negocios	712
4. Uso de bienes sociales	718
5. Convenios sobre el voto y pactos de accionistas	718
6. Uso indebido de información privilegiada y deber de abstención	723
6.1. El uso de información privilegiada en la legislación comparada	724
6.2. El uso de información privilegiada en Chile	732
6.2.1. Sujetos pasivos de la obligación	733
6.2.2. Objeto o contenido de la información	742
6.2.3. La culpabilidad en el uso de información privilegiada	750
6.2.4. Evolución de la legislación y jurisprudencia en Chile	751
7. Conflictos de intereses de directores de sociedades que integran un mismo grupo empresarial	763
CAPÍTULO TERCERO. ACCIONES DE RESPONSABILIDAD CIVIL Y CAUSALES DE EXONERACIÓN	764
I. La acción individual de responsabilidad	764
A. Norma general en la materia	764
B. La responsabilidad orgánica y sus límites	765
C. Criterios para reconducir los casos al ámbito de la acción individual	768
1. Criterio según la vinculación del perjudicado con la sociedad	768
a) Lesión de intereses de terceros que no están en previa relación jurídica con la sociedad (“ilícitos de empresa”)	769
b) Lesión de intereses de socios por intromisión ilícita en las relaciones societarias del socio con la sociedad	770
c) Supuestos de intromisión lesiva en el proceso de formación de la voluntad del tercero-acreedor (o del socio)	770
i) Responsabilidad por informaciones falsas o incorrectas	770
ii) Contratación en situación de dificultades económicas o de insolvencia	771
d) Supuestos de intromisión lesiva en la fase de ejecución de las relaciones existentes entre la sociedad y los terceros acreedores	771
2. Criterio según la distinción entre “deberes colectivos” y “deberes individuales”	772
3. Criterio que atiende al interés jurídico protegido por los deberes impuestos a los administradores	772

a)	Responsabilidad externa del administrador frente a los acreedores contractuales de la sociedad	775
b)	Responsabilidad frente a terceros extracontractuales por los daños causados a estos con su actuación personal en el ejercicio de sus funciones como administrador	776
D.	La culpa en la organización	777
E.	La “imputación objetiva” como criterio para determinar la legitimación pasiva en la acción individual	780
II.	La acción social o derivativa de responsabilidad	781
A.	Norma general en la materia	781
B.	Situación particular que se produce en caso de que no se adopte el acuerdo de deducir la acción social	788
1.	Doctrina de la “justificación objetiva”	790
2.	Doctrina de la buena fe y el deber de fidelidad en las relaciones societarias	791
3.	Doctrina del “motivo ilícito” en el ejercicio del voto	792
4.	Doctrina del exceso o desviación de poder	793
5.	Doctrina del fraude a la ley	793
6.	Doctrina del abuso del derecho	794
6.1.	Colisión de intereses entre los accionistas minoritarios y la sociedad	796
6.2.	Colisión entre los intereses de los accionistas minoritarios y los intereses de los accionistas mayoritarios	798
C.	Situación particular de las acciones contempladas en los Artículos 42 N ^{os} 5, 6 y 7; 44; 147 y 148 de la LSA	801
D.	Acciones contra el administrador de hecho	808
E.	La acción de exclusión de socio por infracción de obligaciones y por pérdida de la <i>affectio societatis</i>	809
1.	La acción de exclusión de socios y su ámbito de aplicación	809
2.	Acerca de la exclusión de un socio por pérdida de “ <i>affectio societatis</i> ”	819
3.	Legitimación activa en la acción de exclusión	822
4.	Valor al que corresponde adquirir los derechos sociales o acciones del socio excluido	823
5.	Compatibilidad de la acción de exclusión con la acción de perjuicios	826
F.	Acciones de responsabilidad en caso de insolvencia de la sociedad	826
G.	Acciones vinculadas a los grupos de sociedades	832
H.	Prescripción de las acciones de responsabilidad y solidaridad entre los directores	841
III.	Causales de exoneración de la responsabilidad civil	842
A.	Necesidad de distinguir entre infracciones al deber de diligencia y al deber de lealtad	843
B.	Influencia de la “regla del juicio de negocios” en la responsabilidad de los directores. La administración diligente como deber de conducta típica en función de la noción de interés social	847
C.	El error de derecho acerca de la ilicitud de la conducta como causal de exención de la responsabilidad	848
1.	Planteamiento del problema	848
2.	La culpabilidad como elemento independiente de la responsabilidad civil extracontractual	849

2.1. Culpabilidad y culpa	849
2.2. La culpabilidad y su relación con la función sancionadora de la responsabilidad extracontractual	851
2.3. Breve reseña de la evolución de la responsabilidad extracon- tractual	852
2.4. Función de la responsabilidad extracontractual a la luz de nuestro Código Civil	853
3. Culpabilidad y antijuricidad	855
4. Culpabilidad y error de derecho	856
D. La constancia de la oposición del director en el acta	862
E. El seguro de responsabilidad civil de directores, gerentes y ejecutivos principales	863
1. Nociones generales respecto al seguro de responsabilidad civil	863
1.1. Origen y problemas de licitud	864
1.2. Partes y finalidad	864
1.3. Rol esencial de la responsabilidad civil	865
2. El seguro de D&O de una sociedad anónima	865
2.1. <i>Corporate indemnification</i> y coberturas	866
2.2. La causa del seguro de D&O	867
2.2.1. La existencia de riesgo en el seguro de D&O	867
2.2.2. El interés asegurable en el contrato de D&O	869
2.3. Acción directa de las víctimas en contra del asegurador	870
2.4. Algunos cuestionamientos al seguro de D&O de sociedades anónimas	871
2.4.1. Cuestionamientos referidos a su licitud	871
2.4.2. Cuestionamientos respecto a su conveniencia desde la óptica del gobierno corporativo de las sociedades anónimas	872
2.4.3. Cuestionamientos respecto al pago de la prima y a la búsqueda del interés social	873

**CAPÍTULO CUARTO. LA RESPONSABILIDAD ADMINISTRATIVA Y PENAL
DE LOS ADMINISTRADORES SOCIETARIOS** 878

A. Concepto de sanción administrativa	878
B. Bienes jurídicos, responsabilidad contravencional y “ <i>ius puniendi</i> ” estatal	880
C. Derecho penal y potestad punitiva de la Administración. Naturaleza jurídica de la sanción administrativa aplicable a un administrador so- cietario	884
D. Principios y garantías sustantivos aplicables en materia de responsabilidad contravencional de directores	894
1. Principios de legalidad y tipicidad. interpretación restrictiva y pro- hibición de la analogía	894
2. Principio de culpabilidad. Prohibición de la solidaridad. Proporcionalidad de la sanción	901
3. Principio de irretroactividad	909
4. Principios aplicables a la prescripción de la acción por responsabilidad contravencional y en caso de muerte del administrador societario infractor	910
5. Principios aplicables en materia de “fraude a la ley”, “simulación” y “doctrina del levantamiento del velo”	920

6.	Principio de interdicción del “bis in idem”	923
E.	Sanciones administrativas aplicables a los administradores societarios conforme a la ley orgánica de la CMF. Procedimientos y recursos. Responsabilidad de la CMF por “falta de servicio”	938
1.	Sanciones	940
2.	Procedimiento	943
3.	Recursos	948
F.	Principios y garantías procesales en la aplicación de una sanción administrativa a los administradores societarios	952
1.	El “solve et repete”	955
2.	El acto administrativo que impone la sanción debe hallarse motivado y bastarse a sí mismo	957
3.	Carácter jurisdiccional del procedimiento de aplicación de sanciones. Consecuencias	960
4.	La formulación de cargos, la reformulación de cargos y los descargos	965
5.	La presunción de inocencia	972
6.	Imparcialidad del órgano administrativo sancionador. Necesidad de que la infracción administrativa sea objetiva, manifiesta y evidente. Metodología del razonamiento y valor de las presunciones como medio de prueba	979
6.1.	Imparcialidad del órgano administrativo. La tesis de la “apariciencia de imparcialidad”	979
6.2.	Necesidad de que la infracción administrativa sea “objetiva”, “manifiesta” y “evidente”	986
6.3.	Metodología del razonamiento y valor de las presunciones de la CMF como medio de prueba	986
7.	El “decaimiento” o transcurso del plazo en el procedimiento sancionatorio	989
8.	Prohibición de la <i>Reformatio in peius</i> . Facultad de los Tribunales para rebajar la multa	995
G.	Las causales de exención de la responsabilidad penal como eximentes o atenuantes en el derecho administrativo sancionador	997
1.	El error de derecho como causal eximente o atenuante en el derecho administrativo sancionador	999
2.	El estado de necesidad como causal eximente o atenuante de responsabilidad en el derecho administrativo sancionador	1003
3.	La coacción o fuerza moral irresistible como causal eximente o atenuante de responsabilidad en el derecho administrativo sancionador	1005
4.	La legítima defensa como causal eximente o atenuante de responsabilidad en el derecho administrativo sancionador	1016
5.	La no exigibilidad de la conducta como causal eximente o atenuante de responsabilidad en el derecho administrativo sancionador	1018
H.	La confianza legítima en el derecho administrativo y su influencia en las decisiones de los administradores societarios	1020
1.	Planteamiento del tema	1020
2.	Efectos del actuar antijurídico de la Administración: la Invaldación de los actos administrativos y la falta de servicio	1025
I.	Responsabilidad penal de los administradores de sociedades anónimas	1027

1. Consideraciones generales acerca de la Ley de Delitos Económicos (“LDE”)	1027
2. Algunos delitos relevantes susceptibles de ser cometidos por administradores de sociedades anónimas	1035
2.1. Delito de simulación de contratos	1039
2.2. Delito de administración abusiva	1046
2.3. Delitos vinculados a la información falsa	1049
2.4. Delito de cotizaciones o transacciones ficticias en el Mercado de Valores	1050
2.5. Delito de inducción a la compra o venta de valores por medio de cualquier acto o mecanismo engañoso o fraudulento	1056
2.6. Delito de negociación incompatible	1068
2.7. Delito de uso de información privilegiada	1072
2.8. Delito de administración desleal	1087

CAPÍTULO QUINTO. JURISPRUDENCIA RELEVANTE EN MATERIA DE SANCIONES ADMINISTRATIVAS APLICADAS A LOS DIRECTORES, GERENTES Y EJECUTIVOS PRINCIPALES POR INFRACCIÓN DE SUS DEBERES

FIDUCIARIOS	1096
I. Casos nacionales sobre el deber de cuidado	1096
A. Caso Fasa	1096
1. Contexto general	1096
2. Cargos formulados por la CMF	1098
3. Descargos del Sr. Codner	1099
4. Resolución de la CMF	1101
5. Infracción al deber de cuidado en que incurrieron el resto de los directores de FASA	1103
B. Caso Pehuenche	1104
1. Síntesis de los cargos formulados por la CMF	1105
2. Síntesis de los descargos de los directores y argumentos de la CMF a su respecto	1105
C. Caso La Polar	1108
1. Síntesis de los cargos	1108
2. Síntesis de los descargos	1109
3. Síntesis de la Resolución de la CMF	1113
D. Caso Valdés	1116
E. Caso PriceWaterhouseCoopers Consultores Auditores y Compañía Limitada (“PwC”)	1121
II. Casos nacionales sobre el deber de lealtad	1148
A. Caso Chispas	1148
1. Prevención inicial y particularidades del precedente judicial	1148
2. Contexto general del caso Chispas. Reseña sobre el origen del Grupo Enersis y de las Sociedades “Chispas”	1149
3. Los contratos que dieron origen al caso Chispas	1151
4. Síntesis de los argumentos de la defensa de los gestores clave	1155
a) La negociación	1155
b) Supuesto conflicto de interés	1156
c) Legislación aplicable	1157
d) Ficticia creación de conflictos de interés	1157

e) Multas ilegales	1162
f) El precio acordado	1163
B. Caso ESSBIO	1164
C. Caso Sociedad Agrícola Longotoma	1167
D. Caso Cascadas	1170
E. Caso Renta Vida	1177
III. Casos extranjeros sobre el deber de cuidado	1182
1. Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Company, 188 A.2d 125, (Del., 1963)	1182
2. Caremark International Inc. Derivative Litigation: Duty of oversight (deber de supervigilancia)	1182
3. Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation	1183
4. The Goldman Sachs Group, Inc. Shareholder Litigation	1183
5. Friends of Earth con Shell ("ESG")	1184
6. ClientEarth con Shell	1184
7. Boeing Co. Derivative Litigation	1184
8. Wells Fargo & Company Shareholder Derivative Litigation	1185
Conclusiones en materia de infracciones al deber de cuidado en la jurisprudencia extranjera	1188
IV. Casos extranjeros sobre el deber de lealtad	1188
1. Guth v. Loft Inc, 5 A.2d 503, 23 Del. Ch. 255 (Del. 1939)	1188
2. Oracle Corporation adquiere NetSuite Inc.	1189
3. Tesla Motors, Inc Stockholder Litigation	1190
Conclusiones en materia de infracciones al deber de lealtad en la jurisprudencia extranjera	1193
Bibliografía citada	1195