

## DE LOS PACTOS DE ACCIONISTAS EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS CHILENAS. CONCEPTO, CONTENIDO Y LÍMITES A LA AUTONOMÍA DE LA VOLUNTAD

Juan Eduardo Palma Jara\*

*Sumario: I. Conceptos básicos de la Sociedad Anónima en general previos al análisis de los Pactos de Accionistas. II. De la administración de una sociedad anónima. 1. Organos de la administración. 2. Exclusión de los accionistas de la administración de una sociedad anónima y limitaciones que ello implica para la celebración de un Pacto de Accionistas. 3. Del Directorio y de los directores. III. De los Pactos de Accionistas. IV. Accionistas de una sociedad anónima que de acuerdo a estipulaciones de un Pacto de Accionistas adopten decisiones sobre materias relativas a la administración de la sociedad y decisiones que corresponda tomar al Directorio de la sociedad anónima. 1. De la obligatoriedad del Pacto de Accionistas. 2. Ejercicio de los derechos de los accionistas. 3. Obligaciones que se imponen en algunos Pactos de Accionistas en relación a los acuerdos o competencia del Directorio.*

*Palabras Clave: Pactos de Accionistas – Límites a la Autonomía de la Voluntad – Sociedad Anónima – Directorio.*

*Summary: I. Basic Concepts of the Corporation prior to the general analysis of the Shareholders Agreements. II. Management of a corporation. 1. Administration bodies. 2. Exclusion of the shareholders of the management of a corporation and limitations that implies for holding a Shareholders Agreement. 3. Board and directors. III. Of Shareholders Agreements. IV. Shareholders of a corporation that according to provisions of a shareholders make decisions on matters relating to the administration of society and take appropriate decisions to the Board of the corporation. 1. Exercise of shareholder rights. 2. Obligations imposed in some Shareholders Agreements relating to agreements or competence of the Board.*

*Keywords: Shareholders Agreements - Limits to the Autonomy of the Will - Directory.*

---

\* Abogado. Licenciado en Ciencias Jurídicas por la Universidad de Chile. Profesor Asistente del Departamento de Derecho Comercial, Facultad de Derecho, Universidad de Chile.

## I.- Conceptos básicos de la Sociedad Anónima en general previos al análisis de los Pactos de Accionistas.

Los artículos 2061 del Código Civil y 1° de la Ley 18.046 sobre sociedades anónimas (LSA) definen la sociedad anónima en los siguientes términos:

*“Sociedad anónima es aquella formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.*

*“La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.*

Los artículos 10 y 11 de la LSA señalan que el capital o fondo social de una sociedad anónima se encuentra dividido en acciones.

Las acciones son bienes incorporales muebles que representan una cuota del capital de una sociedad anónima, que otorgan una serie de derechos de diversa naturaleza a sus propietarios o titulares.

De la definición de sociedad anónima transcrita más arriba se puede concluir que su administración le corresponde a un directorio compuesto por miembros personas naturales esencialmente revocables.

## II.- De la administración de una sociedad anónima.

### 1. Órganos de administración.

El artículo 2061 del Código Civil, 1°, 4°, 31 y otros de la LSA y demás normas legales aplicables disponen que la administración de la sociedad anónima recae en su Directorio.

Cada órgano de la sociedad anónima se encuentra investido de sus facultades, deberes o competencia, los que pueden ser adaptados a la realidad y necesidades propias de cada sociedad anónima en particular estipulando modificaciones a los diversos preceptos legales en aplicación de la autonomía de la voluntad, pero con importantes limitaciones consistentes en que a través de dichas estipulaciones no se puede modificar la estructura básica de administración de una sociedad anónima, ya que dicha estructura en Chile es de orden público.

Efectivamente, el artículo 137 de la LSA dispone: *“Las disposiciones de esta ley primarán sobre cualquiera norma de los estatutos sociales que les fuere contraria”*

El artículo 181 de la Ley 18045 sobre Mercado de Valores (LMV) reitera la misma idea al señalar: *“Los preceptos de esta ley regularán supletoriamente las materias que tratan las demás leyes del mercado de valores en lo que sean contrarias a las disposiciones de esas leyes y primarán sobre cualquier norma contractual o estatutaria que le fuere contraria”*.

Por otra parte, el artículo 4° N° 6 de la LSA dispone que la escritura de la sociedad la cual contiene los estatutos sociales, debe expresar la organización y modalidades de la administración de la compañía.

En consecuencia, los estatutos sociales deben expresar que la administración de la sociedad anónima la ejerce un Directorio compuesto por miembros esencialmente revocables adoptando la estructura y modalidades establecidas en los estatutos y en la Ley.

El artículo 4 N° 12 de la LSA señala que la escritura de la sociedad que contiene los estatutos sociales debe expresar, los demás pactos que acordaren los accionistas.

Luego, las características y modalidades de la administración de una sociedad anónima deben constar en los estatutos sociales y en la Ley. En este sentido, los estatutos sociales son y deben ser autosuficientes.

Aquellas materias o pactos que no están estipuladas en los estatutos o normados en la Ley no existen en relación a esta materia y la sociedad anónima sólo puede y debe ser administrada en la forma y por los órganos indicados en la Ley, y en los estatutos sociales en todo aquello que no sean contrarios a la LSA y a la LMV.

El artículo 3 de la LSA viene a cerrar el círculo de interpretación legal en el sentido antes señalado al disponer: *“No se admitirá prueba de ninguna especie contra el tenor de las escrituras otorgadas en cumplimiento de los incisos anteriores, ni aun para justificar la existencia de pactos no expresados en ellas”*.

En consecuencia, es la propia Ley la que nos impone que no se admite prueba para acreditar la existencia de pactos que alteren, modifiquen o complementen lo establecido en los estatutos relativos a las materias que deben contenerse en los estatutos sociales como por ejemplo, el plazo de vigencia de la sociedad en caso de pactarse, su capital, preferencias de acciones, la administración de la sociedad anónima y sus modalidades, y varias otras tratadas en la Ley.

Por ende, no puede ni debe existir legalmente una estipulación o pacto que complemente, altere o modifique el régimen de administración de una sociedad anónima contemplado en sus estatutos y en la Ley.

## *2. Exclusión de los accionistas de la administración de una sociedad anónima y limitaciones que ello implica para la celebración de un Pacto de Accionistas.*

Los accionistas de una sociedad anónima en su calidad de tales se encuentran excluidos de la administración social ya que la normativa de orden público aplicable entrega dicha administración al órgano Directorio.

Los accionistas ejercen sus derechos indirectos en la administración social en las Juntas de Accionistas mediante el ejercicio del derecho a voto donde eligen los directores que habrán de componer el Directorio que administrará la sociedad, que pueden ser accionistas o no de la compañía.

Los directores de una sociedad anónima como contrapeso a su gran potestad de administrar la sociedad se encuentran sujetos a un régimen legal que les impone una responsabilidad especial diferente de la del Derecho común con numerosas y estrictos deberes y obligaciones propios y adecuados para quien administra la sociedad, en términos tales que solo el Directorio puede administrarla ya que tiene su estatuto jurídico elaborado para ello con la correspondiente responsabilidad.

Los accionistas en su calidad de tales no se encuentran sujetos al estatuto jurídico de los directores que protege el interés social con independencia del interés de los accionistas, que tienen su propio estatuto jurídico y muy estricto si se trata de accionistas controladores de una sociedad y notablemente más estricto si la sociedad anónima en cuestión es una sociedad anónima abierta regida por la LMV, estableciendo una responsabilidad, derechos y obligaciones para esta calidad jurídica. De esta forma los accionistas ven limitada su actuación en su calidad de tales a través de un estatuto jurídico muy diferente que el de los directores de una sociedad anónima, pero en ambos casos su poder se ve encuadrado dentro de responsabilidades, deberes y obligaciones diferentes aplicables a cada uno de los roles indicados velando por los adecuados balances jurídicos de responsabilidad, obligaciones y derechos de cada uno de ellos.

El principio básico en materia de administración de la sociedad anónima por parte del Directorio consiste en realizar todos los actos y conductas dentro del giro social o que sean necesarios o conducentes a su realización que tengan

por objeto obtener la realización del interés social, como ha sido especialmente resaltado por la Superintendencia de Valores y Seguros a propósito del caso Enersis y se desprende de una serie de normas legales tales como el artículo 39 inciso tercero de la LSA que señala:

*“Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron”.*

El artículo 40 de la misma Ley que señala que las facultades de administración que se otorgan al Directorio lo son para cumplir el objeto social;

El artículo 42 N° 1 y 7 dispone:

*Los directores no podrán:*

1) *Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social;*

7) *En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social. Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números de este artículo pertenecerán a la sociedad, la que además deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio.*

El artículo 44 de la LSA se refiere a operaciones relacionadas.

El artículo 45 inciso final de la misma Ley que dispone: *“Se presume igualmente la culpabilidad del o de los directores que se benefician en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irroga perjuicio a la sociedad”.*

El artículo 50 bis de la LSA que establece cuándo puede y cuando debe formarse un comité de directores independientes y las características que deben tener estos directores independientes;

El artículo 96 y siguientes de la LMV que se preocupa de reglamentar los grupos empresariales, controladores y personas relacionadas con el objeto de velar por la independencia de la administración de la sociedad y búsqueda del interés social. Del principio expuesto emana la consecuencia que en las sociedades anónimas y especialmente en las sociedades anónimas abiertas los accionistas en su calidad de tales no administran la sociedad sino que su administración se encuentra entregada al órgano de la misma denominado Directorio.

Si los accionistas mayoritarios o controladores quieren administrar están en su legítimo derecho, para lo cual deben hacerse elegir directores y administrar en tal carácter con todas las responsabilidades y deberes que dicho cargo impone a las personas naturales que son designadas directores, y no en su calidad de accionistas que además de lo que se expresa en este trabajo carecen de las responsabilidades propias del cargo de director que les impone la Ley por ejercer el cargo de administrar la sociedad.

La actuación y poder de los accionistas en su calidad de tales se agota con el ejercicio de su derecho a voto en las Juntas de Accionistas y con el ejercicio de derechos particulares que en otras materias les otorga la LSA, como por ejemplo en la facultad de pedir que se cite a Junta de Accionistas, citar a Junta de Accionistas en los casos que prevee la Ley y otros similares y carecen de facultades de administrar la sociedad anónima en forma directa o indirecta o mediante instrucciones o presiones sobre sus administradores.

### *3. Del Directorio y de los directores.*

La sociedad anónima es administrada por el órgano denominado Directorio que expresa su voluntad a través de resoluciones adoptadas colectivamente y manifestadas con las solemnidades que prevee la LSA, su Reglamento y los estatutos de la sociedad en particular. Al efecto resultan aplicables los artículos 47 y 48 de la LSA y 38 de su Reglamento.

El Directorio debe ejecutar por sí mismo sus funciones, salvo casos específicos y no puede delegar sus funciones en los accionistas en su calidad de tales, quienes están excluidos de la administración en dicha calidad, y de esta manera, el inciso final del artículo 40 de la LSA dispone:

*“El directorio podrá delegar parte de sus facultades en los ejecutivos principales, gerentes, subgerentes o abogados de la sociedad, en un director o en una comisión de directores y, para objetos especialmente determinados, en otras personas”.*

El inciso primero del artículo 49 de la LSA dispone que corresponde al Directorio la designación de los gerentes de la sociedad en los siguientes términos:

*“Art. 49. Las sociedades anónimas tendrán uno o más gerentes designados por el directorio, el que les fijará sus atribuciones y deberes, pudiendo sustituirlos a su arbitrio.*

*Al gerente o gerente general en su caso, corresponderá la representación judicial de la sociedad, estando legalmente investido de las facultades establecidas en ambos incisos del artículo 7° del Código de Procedimiento Civil, y tendrá derecho a voz en las reuniones de directorio, respondiendo con los miembros de él de todos los acuerdos perjudiciales para la sociedad y los accionistas, cuando no constare su opinión contraria en el acta.*

*El cargo de gerente es incompatible con el de presidente, auditor o contador de la sociedad y en las sociedades anónimas abiertas, también con el de director”.*

La facultad que otorga la norma antes transcrita al Directorio es indelegable como lo señala el inciso final del artículo 40 de LSA antes transcrito.

El Directorio a su vez se encuentra compuesto por personas naturales denominadas directores elegidas en la forma que establece la LSA, su Reglamento y los estatutos sociales.

Los directores tienen una serie de obligaciones y derechos para con la sociedad.

En lo que respecta a sus obligaciones, los directores tienen entre otros los siguientes deberes y obligaciones:

- (i). Deben ejercer su cargo en forma personalísima, esto es, no pueden delegar todo o parte de sus funciones en terceras personas, como dispone el inciso primero del artículo 39 de la LSA que dispone:

“Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida”.

En consecuencia, nadie puede ejercer el cargo de director por cuenta del director elegido por la Junta de Accionistas o por el Directorio, en su caso, y nadie puede tomar por él las decisiones que le corresponda adoptar en el seno del Directorio, se trate de accionistas mayoritarios, controladores, relacionados o minoritarios. Sólo él debe tomar las decisiones que le corresponda adoptar en su calidad de miembro del Directorio.

- (ii) Los Directores deben ejercer sus funciones en forma independiente según se desprende entre otras disposiciones del inciso tercero del artículo 39 de la LSA que dispone: “*Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron*”, sin olvidar las normas del artículo 42 N° 1 y N° 7 de la LSA ya transcritos.

Esto es, el director debe adoptar sus decisiones en forma autónoma, de acuerdo a su criterio y con independencia de las posturas individuales e intereses u opiniones particulares de un accionista o grupo de accionistas, o de otros terceros.

- (iii) El director tiene un deber de lealtad para con la sociedad y se debe a los intereses generales de la sociedad y no a los intereses particulares de un accionista o grupo de accionistas.
- (iv) El director tiene un deber de reserva respecto de los negocios de la sociedad, lo que implica que no puede comentarlos ni discutirlos con terceros salvo que sean sus asesores para el desempeño del cargo, en los términos prevenidos en el inciso primero del artículo 43 de la LSA que dispone:  
*“Art. 43. Los directores están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, se entenderá que se ha producido dicha divulgación cuando la información se haya dado a conocer mediante los sistemas de información al mercado previstos por la Superintendencia, de acuerdo al artículo 10 de la ley N° 18.045, o bajo otra modalidad compatible con lo dispuesto en el artículo 46”.*

Los accionistas tienen un derecho a información mucho más limitado que los directores, tanto en la profundidad de la información como en la oportunidad en que la sociedad les informará acerca de los negocios sociales.

### **III.- De los Pactos de Accionistas.**

Los Pactos de Accionistas de una sociedad anónima son contratos que celebran propietarios de acciones de dicha sociedad anónima y que tienen por objeto crear derechos y obligaciones entre ellos, en sus calidades de propietarios de acciones y en consecuencia, en relación a los derechos que de dichas acciones emanan para sus respectivos propietarios.

Las acciones son bienes incorporales muebles que otorgan a su titular una serie de derechos tales como: derecho a participar en las Juntas de Accionistas con voz y voto; derecho a recibir dividendos; derecho a recibir repartos de capital durante la liquidación; derecho preferente a suscribir acciones de



pago en caso de aumentos de capital; derecho a recibir crías o acciones liberadas de pago en casos de capitalización de fondos; derecho a ceder las acciones y a gravarlas con prenda; derecho a la información; derecho a formular observaciones; derecho a retiro; derecho a demandar la indemnización de perjuicios a quien correspondiere en nombre y beneficio de la sociedad ejerciendo la acción difusa contenida en el artículo 133 bis de la LSA, etc.

Haciendo uso de la autonomía de la voluntad o libre contratación los accionistas pueden celebrar Pactos de Accionistas entre ellos en su calidad de propietarios de las acciones de que son titulares creando derechos y obligaciones respecto de los derechos que para ellos emanan de sus respectivas acciones.

Los Pactos de Accionistas pueden recaer sobre los derechos y materias señaladas en el párrafo anteprecedente y encuentran su límite en la Ley y en los estatutos sociales, de modo que no pueden tener por objeto materias propias de los estatutos sociales, contenidas en ellos generalmente relativas a la administración de la sociedad en cuestión ya que se trata de derechos respecto de los cuales no son titulares y materias de orden público.

Reiteramos que los estatutos son y deben ser autosuficientes desde un punto de vista legal y como cualquier norma de carácter convencional que se refiera a las materias estatutarias que no se contenga en los estatutos es ineficaz desde el punto de vista legal de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 3 y 4 N° 12 de la LSA y también reiteramos que cualquier norma de carácter convencional que quiera complementar lo estipulado en los estatutos sociales, simplemente no existe desde un punto de vista legal si no consta en los mismos.

La Ley dispone que la estructura de la administración de una sociedad anónima es de orden público, y que dicha administración corresponde al Directorio y no a los accionistas, así como también los directores deben ejercer su cargo en forma personalísima, independiente, leal para con la sociedad y con reserva.

Así las cosas, las materias sobre las cuales debe pronunciarse el Directorio de una sociedad anónima deben ser debatidas y resueltas por los directores de ella en el seno de las sesiones de Directorio en sala legalmente constituida, y no pueden ser adoptadas en otro foro ni por personas distintas de los directores, aunque se trate de accionistas controladores de la sociedad. Dichas funciones deben ser adoptadas en forma personalísima por cada uno de los directores al ejercer sus deberes —derechos, de voz y voto en las sesiones de Directorio, en forma independiente de modo que no pueden ser gobernados

por las decisiones de los accionistas que no revistan el carácter de director de la sociedad y en esta última calidad—.

Los accionistas tienen derecho a participar en la administración de la sociedad a través de la elección de directores ya sea eligiéndose ellos mismos o eligiendo a personas de su confianza quienes actuarán en las sesiones de Directorio respectivas, respetando y asumiendo en todo caso el estatuto jurídico de los directores con la responsabilidad y los deberes y obligaciones que su cargo les impone.

De acuerdo a lo anterior, los Pactos de Accionistas no pueden versar en forma legal sobre las materias que competen al Directorio y a los directores sino solamente pueden versar sobre sus derechos en sus calidades de titulares de las acciones señalados más arriba.

Así como los Pactos de Accionistas no pueden versar sobre las materias antes indicadas, tampoco la Junta de Accionistas aún actuando por la unanimidad de las acciones emitidas por la sociedad anónima con derecho a voto puede hacerlo válidamente. Esto es, la unanimidad de los accionistas de la sociedad anónima actuando a través del órgano mediante el cual manifiesta su voluntad que es la Junta de Accionistas no puede inmiscuirse en la administración de esa sociedad por tratarse de materias privativas del Directorio, y es así como se ha resuelto invariablemente que una Junta de Accionistas no puede otorgar poderes en representación de la sociedad anónima a que se refiere pues esa es una materia de administración que corresponde privativamente a su Directorio.

Las ideas antes expresadas encuentran consagración legal en otras disposiciones legales referidas expresamente a ciertos Pactos de Accionistas. Efectivamente, los acuerdos de actuación conjunta son Pactos de Accionistas y al efecto, el artículo 98 de la LMV nos describe en qué consisten dichos acuerdos de actuación conjunta en los siguientes términos:

*“Artículo 98: Acuerdo de actuación conjunta es la convención entre dos o más personas que participan simultáneamente en la propiedad de una sociedad, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas controladas, mediante la cual se comprometen a participar con idéntico interés en la gestión de la sociedad u obtener el control de la misma.*

*Se presumirá que existe tal acuerdo entre las siguientes personas: entre representantes y representados, entre una persona y su cónyuge o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, entre entidades perte-*

*necientes a un mismo grupo empresarial y entre una sociedad y su controlador o cada uno de sus miembros.*

*La Superintendencia podrá calificar si entre dos o más personas existe acuerdo de actuación conjunta considerando entre otras circunstancias, el número de empresas en cuya propiedad participan simultáneamente, la frecuencia de votación coincidente en la elección de directores o designación de administradores y en los acuerdos de las juntas extraordinarias de accionistas.*

*Si en una sociedad hubiere como socios o accionistas, personas jurídicas extranjeras de cuya propiedad no haya información suficiente, se presumirá que tienen acuerdo de actuación conjunta con el otro socio o accionista, o grupo de ellos con acuerdo de actuación conjunta, que tenga la mayor participación en la propiedad de la sociedad”.*

Como podemos apreciar, los elementos que determinan la existencia de un acuerdo de actuación conjunta son básicamente el número de empresas en cuya propiedad participan simultáneamente; la frecuencia de votación coincidente en la elección de directores o designación de administradores y en los acuerdos de las juntas extraordinarias de accionistas. La Ley en caso alguno se remite a participación en la administración social que corresponde al directorio.

La LMV también nos da las mismas luces al describirnos la persona del controlador señalando en sus artículos 97 y 99 lo siguiente:

*“Artículo 97: Es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones:*

*a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas, o asegurar la mayoría de votos en las asambleas o reuniones de sus miembros y designar al administrador o representante legal o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades, o*

*b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad.*

*Cuando un grupo de personas tiene acuerdo de actuación conjunta para ejercer alguno de los poderes señalados en las letras anteriores, cada una de ellas se denominará miembro del controlador.*

*En las sociedades en comandita por acciones se entenderá que es controlador el socio gestor”.*