

DERECHO COMERCIAL

LAS SOCIEDADES POR ACCIONES

José Ignacio Díaz Villalobos, abogado del estudio Yrarrázaval, Ruiz Tagle, Goldenberg, Lagos & Silva, profesor de derecho comercial Universidad de los Andes

RESUMEN: Con fecha 5 de junio pasado fue publicada la ley N° 20.190, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa el proceso de modernización del mercado de capitales (en adelante, la "Ley").

Los objetivos principales de esta ley, de acuerdo a lo expresado en la historia fideicomitida de dicho cuerpo normativo¹, se pueden agrupar en los siguientes: (i) fomentar el desarrollo de una industria de capital de riesgo; (ii) fortalecer la seguridad en el mercado de valores, y (iii) promover la integración y desarrollo del mercado financiero.

Para el cumplimiento del primero de los objetivos, la Ley introduce ciertos beneficios tributarios al capital de riesgo, permitiendo a la CORFO y a los bancos comerciales (éstos actuando a través de filiales) para invertir en fondos de inversión de capital de riesgo, inversiones que combinadamente podrían alcanzar montos máximos cercanos a los US\$1.500 millones, y ciertas modificaciones institucionales en nuestro derecho, entre otras.

Entre las modificaciones institucionales cabe destacar la creación de una nueva Prenda sin Desplazamiento y la modificación al Código de Comercio ("CCom" en adelante). Esta última modificación incorpora un nuevo párrafo octavo al Título VII del Libro II del CCom (artículos 424 a 446 del CCom). Este nuevo párrafo trata de las Sociedades por Acciones ("SpA" en adelante).

La creación de este nuevo tipo de organización jurídica se argumentó por cuanto "las empresas de capital de riesgo requieren estructuras sociales flexibles en la determinación de derechos y obligaciones. Así, la sociedad anónima cerrada responde a ciertos principios de protección de minoritarios que no la hacen adecuada a esta industria, a la vez que la sociedad de personas impone altos costos de transacción y una lógica no orientada al movimiento fluido de capital, sino a dar relevancia a la identidad del socio respectivo". De esta manera, por los efectos de incentivar la inversión de capital de riesgo, se buscó crear una sociedad de capital flexible, que se "liberara" de ciertos principios existentes en la sociedad anónima, a la manera que es posible encontrarla en el derecho comparado, especialmente en el derecho anglosajón.

Sin perjuicio de cual fuera la motivación que el legislador tuviera para incorporar a nuestro sistema jurídico comercial las SpA, el hecho es que existe un nuevo tipo de sociedad que puede ser utilizada en el foro jurídico, aun cuando el objeto a ser desarrollado por dicha sociedad sea diverso al capital de riesgo.

La SpA es una sociedad mercantil, cuya participación en el capital social se representa por acciones nominativas y que los accionistas sólo responden hasta el monto de sus respectivos aportes. Se regula por el señalado párrafo octavo y los demás pactos que libremente los accionistas acuerden en el estatuto social.

En el silencio del estatuto y de la ley, la SpA se rige supletoriamente y sólo en aquello que no se contraponga con su naturaleza, por las normas aplicables a las sociedades anónimas cerradas. De esta forma, en el silencio de los estatutos en general serán aplicables a las SpA las normas de la sociedad anónima cerrada sobre Juntas Ordinarias y

Extraordinarias, sobre fiscalización de la administración, los quórum de los tercios en juntas extraordinarias (salvo aquellos quórum específicamente modificados por la Ley), las normas sobre derecho de retiro (salvo el derecho a retiro especialmente creado para el caso de no pago de los dividendos fijos creado por la Ley), la no existencia de socios industriales, normas sobre transformación, fusión y división entre otras. En todo caso, se ha establecido especialmente en la Ley que las SpA se transformarán por el solo ministerio de la ley en sociedades anónimas abiertas (debiendo luego adaptar su estatuto para reflejar dicho cambio) en caso que durante más de 90 días tengan más de 500 accionistas o que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente o a través de terceros, excedan dicho porcentaje. Para los efectos tributarios, la sociedad por acciones se considera como una sociedad anónima.

La primera característica que resalta en la SpA es su carácter de sociedad unipersonal, siendo la primera organización societaria que de una manera general tiene esta cualidad. La SpA es posible crear como unipersonal (así lo permite el art. 424 del CCom), no haciendo distinciones si el accionista fundador es una persona natural jurídica. La SpA tampoco se disuelve por reunirse todas las acciones en manos de un mismo accionista, salvo que el estatuto así lo disponga (art. 444 CCom). De esta forma, nace una verdadera empresa individual protegida por una estructura societaria donde el accionista sólo será responsable hasta el monto de su respectivo aporte. En tal virtud, parece poco probable que en adelante un empresario elija formar una empresa individual de responsabilidad limitada, con el consabido problema de responsabilidad para el constituyente, en vez de formar una verdadera sociedad unipersonal como lo es la SpA.

La Ley flexibilizó la forma de constituir este tipo de sociedad, estableciendo la posibilidad de formarla, además de mediante una escritura pública, a través de un instrumento privado autorizado y protocolizado ante notario público. Las reformas a los estatutos efectuadas por la Junta de Accionistas podrán ser formalizadas en actas que luego se reducirán a escritura pública o protocolizadas. Incluso, si se cuenta con el 100% de las acciones emitidas, se podrá directamente efectuar la reforma mediante la suscripción de una escritura pública instrumento privado protocolizado. En todo caso, se mantuvo la necesidad de inscripción en el Registro de Comercio y publicación en el Diario Oficial de un extracto del acto de constitución social y sus modificaciones. Sin embargo, el plazo para efectuar dichos trámites de inscripción y publicación se acortó a un mes.

Se establece expresamente que el saneamiento de las nulidades que afecten a la constitución y modificaciones de las sociedades por acciones se efectuará conforme a la Ley 19.499 de Saneamiento de Nulidades de Sociedades.

Las materias esenciales que debe contener el estatuto social son el nombre, el cual debe concluir con la expresión "SpA"; el objeto, que se considera siempre mercantil; el capital de la sociedad, que deberá ser fijado de manera precisa y estará dividido en un número determinado de acciones nominativas; y la forma como se ejercerá la administración social y sus representantes. En este último aspecto, la Ley

¹ En este aspecto, ver especialmente el Informe de la Comisión de Hacienda recado en el proyecto de esta ley, en tercer trámite constitucional (Boletín N° 3.278-05).

² Informe de la Comisión de Hacienda recado en el proyecto de esta ley, en tercer trámite constitucional (Boletín N° 3.278-05), p. 5.

⁴ Si bien el modelo anglosajón, el art. 425 del CCom distingue entre el acto de constitución social y los estatutos propiamente tales, los cuales en todo caso deben acompañar al acto de constitución social.

ha dejado en libertad a los accionistas decidir si la administración recaerá en uno o más administradores, en un directorio o en otra forma de administración social². En todo caso, en nuestra opinión, ésta es una mención esencial del estatuto cuya omisión significará su nulidad, no pudiendo ser supletoriamente regida por las normas de la sociedad anónima cerrada.

Como menciones de la naturaleza del estatuto social se encuentran la duración de la misma y el domicilio social. En caso de la omisión de dichas menciones, se entenderá que la duración de la SpA es indefinida y su domicilio el lugar del otorgamiento del acto de constitución social. Además, el estatuto debe establecer los medios de comunicación entre la sociedad y los accionistas. En el silencio estatutario, se utilizará el correo certificado.

Las diferencias que ocurren entre los accionistas, los accionistas y la sociedad o sus administradores o liquidadores, y la sociedad y estos últimos, será materia forzosa de arbitraje (se elimina el derecho a ocurrir a la justicia ordinaria establecido en la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas). A falta de estipulación que trate estas materias en el estatuto, dichas controversias serán resueltas en única instancia por un solo árbitro de carácter mixto, designado por el tribunal de justicia del domicilio social.

El estatuto podrá contener, salvo lo dispuesto por el párrafo octavo, todos los pactos que los accionistas libremente acuerden.

Las materias más revolucionarias de las SpAs en relación a nuestro derecho societario son, sin duda, lo relativo al capital social y los dividendos, donde la autonomía de la voluntad de los accionistas, expresada en los estatutos sociales, tiene una amplitud de posibilidades no conocidas hasta este momento en nuestro sistema de sociedades de capital.

De esta forma, en lo relativo al capital social:

— El estatuto puede facultar de manera general o limitada, temporal o permanente, que los aumentos de capital sean efectuados por la administración, quien además podrá fijar libremente el precio de colocación. Además, en los aumentos de capital no será obligatorio que la oferta de acciones de pago se realice preferentemente a los accionistas, sin perjuicio que así puede establecerlo el estatuto. Si bien no parece razonable *a priori* que los accionistas renuncien al derecho de suscripción preferente, el hecho que el estatuto pueda disponer de este derecho (posibilidad no existente en la regulación de las sociedades anónimas) permitirá que los mismos accionistas establezcan en el estatuto situaciones donde se podrá omitir dicho derecho.

— El estatuto debe indicar el plazo en el cual el capital debe quedar suscrito y pagado, siendo el plazo supletorio de cinco años en caso de silencio estatutario, liberalizándose de esta manera el plazo de 3 años establecido para las sociedades anónimas.

— Salvo lo dispuesto en el estatuto, las acciones no totalmente pagadas no gozan de derecho alguno. En todo caso, pareciera que la autonomía de la voluntad otorgada al estatuto no podría extenderse a igualar a dichas acciones con las ya totalmente suscritas y pagadas en cuanto a la participación en los beneficios sociales y las devoluciones de capital, en virtud de la aplicación supletoria del art. 16 de la Ley 18.046, sobre Sociedades Anónimas.

— Es posible convenir en el estatuto pactos de desconcentración u otros relativos al porcentaje accionario, estableciendo porcentajes o montos mínimos o máximos del capital social que puede ser controlado por accionistas. También es posible establecer derechos de venta obligatoria de acciones a otros accionistas o a la sociedad misma. Si así se hiciera, se deberá indicar los efectos y establecer los derechos, limitaciones y obligaciones que nazcan para los accionistas, so pena de tenerse por no escritas.

— Se liberaliza la posibilidad de que las sociedades puedan poseer acciones de su propia emisión, salvo prohibición en contrario establecida en el estatuto social. Esta autocartera debe enajenarse dentro del plazo que establezca el estatuto y si nada dijera, dicho plazo será de un año. Si dentro del plazo establecido no se enajenan, el capital quedará reducido de pleno derecho y las acciones eliminadas del registro.

— En el caso de las disminuciones de capital no será necesario un quórum de dos tercios sino que se requerirá del acuerdo mayoritario de accionistas que establezca el estatuto. En todo caso, se necesitará la unanimidad en caso de su silencio. Además, a diferencia de las sociedades anónimas, no será necesario esperar 30 días desde la publicación del extracto de la modificación social de disminución de capital ni publicar un aviso adicional en un diario de circulación nacional. Una vez perfeccionada la modificación estatutaria podrá procederse al reparto o a la adquisición de acciones que materialice la disminución de capital.

— Sin perjuicio que la regla general sigue siendo la de una acción un voto, el estatuto puede establecer series de acciones sin derecho a voto, con derecho a voto limitado o voto múltiple.

— En el tema de preferencias, se establece que no es de la esencia su vinculación a una o más limitaciones en los derechos que pudieran gozar las demás acciones.

— La SpA debe llevar un registro de los accionistas, en el cual se llevará la historia accionarial de cada accionista, las condiciones de pago y los gravámenes de dichas acciones. Este registro debe llevarse de cualquier forma que ofrezca seguridad. Las acciones pueden emitirse sin imprimir láminas físicas de dichos títulos.

En el tema de dividendos, la regulación de la SpA ha introducido modificaciones radicales a lo que se conocía hasta ahora como normas de orden público en las sociedades de capital.

En primer lugar, se permite que el estatuto establezca que la sociedad deba pagar un dividendo por monto fijo, determinado o determinable, a una serie de acciones. Si las utilidades no fueran suficientes para pagar dicho dividendo, el accionista puede optar por acumular los dividendos adeudados, los cuales deberán pagarse preferentemente a otros dividendos en el futuro, sea en caso de futuras distribuciones o en la liquidación social, o bien, ejercer un derecho de retro donde el precio puede establecerse de acuerdo a un valor de rescate convenido o el valor libros de la acción, más la suma de los dividendos insolutos acumulados a esa fecha.

En segundo lugar, se permite establecer un dividendo por utilidades provenientes de unidades de negocios o activos. Las ganancias provenientes de dichas unidades o negocios no se computarán en las utilidades generales de la sociedad, hasta que hayan sido pagados dichos dividendos, los cuales además se pagarán sin importar los resultados generales de la empresa sino sólo los de la unidad o negocio. Con esta estipulación se modifica un principio clásico del derecho societario de las sociedades establecido en el art. 2070 del Código Civil que dispone que la distribución de los beneficios no se debía entender "respecto de cada negocio en particular" y que "los negocios en que la sociedad sufre pérdida deberán compensarse con aquellos en que reporta beneficio, y las cuotas estipuladas recaerán sobre el resultado definitivo de las operaciones sociales".

CONCLUSIONES

La Ley ha introducido una nueva forma societaria en nuestro derecho que establece diversas innovaciones a la regulación societaria tradicional, especialmente en temas relativo al capital social y dividendos. Sin perjuicio que estas sociedades fueron creadas para el desarrollo de una determinada área de negocios, las empresas de capital de riesgo, las SpA son una nueva forma de organización empresarial disponible a cualquier empresario. En virtud de la flexibilidad que el legislador ha concedido a los accionistas en este tipo de organización societaria, será fundamental la revisión del estatuto social, el cual constituirá un elemento fundamental para conocer los derechos concedidos a sus accionistas y la regulación societaria. Corrobora esta conclusión el artículo final del nuevo párrafo octavo, el cual establece que "en los traspasos de acciones deberá constar la declaración del cesionario en el sentido que conoce la normativa legal que regula este tipo social, el estatuto de la sociedad y las protecciones que pueda o no existir respecto del interés de los accionistas. La omisión de esta declaración no invalidará el traspaso, pero hará responsable al cedente de los perjuicios que ello irroge".

² Sin perjuicio que al menos la administración debe estar conformada por administradores y un gerente general (Cf. Art. 431 del C.Com.).