

**UNIVERSIDAD CATOLICA  
DE LA SANTISIMA CONCEPCION  
FACULTAD DE DERECHO**



**Sociedad por Acciones: ¿Adiós a  
la Sociedad Anónima Cerrada?**

**Autor: Rayén Vergara Morales.**

**Profesor Guía: Sr. Mauricio Ortiz Solorza.**

**CONCEPCION – CHILE**

**2015**

## Índice

Introducción: Planteamiento del problema.....	4
1. Antecedentes y surgimiento del problema: .....	4
2. Problema de investigación:.....	7
3. Pregunta de investigación:.....	7
4. Objetivo general y objetivos específicos: .....	8
5. Importancia del problema de investigación: .....	8
6. Hipótesis o Supuestos de la investigación: .....	9
Capítulo Primero: De las Generalidades. ....	10
1. Conceptos y normativa vigente. ....	10
2. Historia de la ley y su origen.....	14
3. Principales características. ....	17
3.1. Sociedad mercantil: Mercantilidad formal. ....	17
3.2. Sociedad de capital: Capital dividido en acciones. ....	19
3.3. Los accionistas no responden de las deudas sociales.....	23
3.4. Organización corporativa. ....	26
4. Constitución.....	28
4.1. Escritura Social. ....	31
4.2. Contenido del extracto de la escritura social.....	34
4.3. Publicación e inscripción del extracto. ....	36
Capítulo Segundo: Del Capital y las Acciones. ....	38
1. Capital.....	39
1.1. Aumento del capital. ....	40
1.2. Disminución del capital.....	41
2. Acciones.....	42
2.1. Valor de las acciones.....	44
2.2. Preferencias. ....	45
2.2.1. Privilegios: derechos políticos. ....	46
2.2.2. Preferencias; derechos patrimoniales. ....	47
Capítulo Tercero: De la Forma de Administración .....	55
1. Formas de administración social creadas por nuestro legislador. ....	59

1.1.	Administración como Empresa Individual de Responsabilidad Limitada.....	59
1.2.	Administración como Sociedad Colectiva mercantil.....	60
1.2.1.	El régimen legal supletorio.....	60
1.2.2.	Administración delegada.....	62
1.3.	Administración como Sociedad de Responsabilidad Limitada.....	64
1.4.	Administración como Sociedad En Comandita.....	64
1.4.1.	Administración de Sociedad En Comandita Simple.....	64
1.4.2.	Administración de Sociedad En Comandita por Acciones.....	65
1.5.	Administración como Sociedad Anónima y régimen supletorio.....	66
1.5.1.	Directorio.....	66
1.5.2.	Presidente del Directorio.....	70
1.5.3.	Gerente General.....	71
2.	Formas de administración social creadas por las partes.....	71
2.1.	Puramente creadas por el ingenio humano.....	71
2.2.	Mezclas u atenuaciones de los modelos existentes.....	72
	Conclusiones.....	73
	Bibliografía.....	76

## **Introducción: Planteamiento del problema**

### 1. Antecedentes y surgimiento del problema:

La presente tesina pretende determinar la influencia que ejerce el Principio de la Autonomía de la Voluntad en la estructura jurídica de un promisorio tipo societario denominado Sociedad por Acciones (S.p.A.) en contraste con el régimen de la Sociedad Anónima Cerrada (S.A.C.), con énfasis, en sus diferencias y particularidades, en el marco de este principio, ya un tanto olvidado en materia mercantil, pero que ha recobrado vigencia con la legislación aplicable a la Sociedad por Acciones. Para cumplir dicho propósito, es menester la realización de un acabado análisis comparativo y sistemático, que sirva, además, de herramienta orientadora, tanto, para que el emprendedor pueda tomar la mejor decisión posible al optar por la constitución de uno u otro tipo social en la búsqueda de financiamiento, como, también, para que el inversor de capital tenga conocimiento real de sus verdaderas posibilidades de interacción en las señaladas sociedades como para lograr el aumento de su riqueza en forma eficiente a través de la adquisición o traspaso de acciones.

La Sociedad por Acciones fue introducida en la legislación chilena por la Ley N°20.190, Ley de Mercado de Capitales II (MKII), promulgada el 17 de mayo de 2007 y publicada en el Diario Oficial el 5 de junio de 2007, que introduce diversas modificaciones, entre las cuales se destaca la inclusión en nuestro Código de Comercio de este nuevo tipo social en los artículos 424 a 446.

En cuanto a sus orígenes ideológicos podemos encontrarlos en el derecho comparado, que acorde a la corriente actual tendiente a la flexibilización y simplificación de los modelos sociales tiene como fin promover la asociatividad. Ello, tiene asidero, ya en manifestaciones anteriores como las "*Limited Liability Companies*" (L.L.C.), que nacen en los Estados Unidos de América en el año 1977, las "*Sociedades por Acciones Simplificadas*" (S.A.S.) creadas en Francia el año 1994, entre otras (Alemania, España, etc.), figuras que, sin embargo, tienen diferencias con el modelo nacional, producto de que en nuestro caso, las

Sociedades por Acciones nacen como resultado de una compilación sistemática de numerosos proyectos legislativos extranjeros, cuya síntesis es el real sustento de la normativa vigente en nuestro país atingente a este tipo societario.<sup>1</sup>

El proyecto de ley presenta a la Sociedad por Acciones como una figura jurídica tendiente a promover y fomentar el desarrollo de la industria de capital de riesgo y como una muy atractiva alternativa de financiamiento a empresas con grandes proyecciones, pero sin historia, (favoreciendo el emprendimiento nacional mediante la obtención de capital a bajo costo), debido particularmente a su gran flexibilidad manifestada a través de la influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad, principalmente por la relevancia que ostenta el estatuto social como forma de manifestación de la voluntad de las partes, en contraposición a la rigidez imperante en los otros modelos societarios vigentes, con expresa mención a la Sociedad Anónima Cerrada, en cuanto a que aquella igualmente presenta rigidez, aunque más atenuada, lo cual solo ha podido ser parcialmente superado a través de artificiosos contratos o pactos sociales, carentes de la transparencia y publicidad necesaria, en especial para los inversores.<sup>2</sup>

La constitución de una Sociedad por Acciones, no es excluyente a aquellos que detentan la condición de emprendedores (industria de capital de riesgo), ya que puede ser adoptada por empresas de distinto tipo. Por ende, es posible, un conflicto práctico derivado de la coexistencia entre esta sociedad y la Sociedad Anónima Cerrada, al tenor del Principio de la Autonomía de la Voluntad, cuyo origen se remonta al propio mensaje del proyecto de ley que crea la S.p.A. al reconocer que la Sociedad Anónima Cerrada está normada con mayor rigurosidad y en forma imperativa, resultando notoria la primacía de la ley en desmedro de la autonomía privada, en contraste con la Sociedad por Acciones, donde a la inversa, se

---

<sup>1</sup> Jara Baader, Andrés. “*Sociedades por acciones, ley 20190*”. Revista Chilena de Derecho. 2007, vol 34, núm. 2, p. 382.

<sup>2</sup> Chile. *Historia de la Ley N° 20.190 Introduce adecuaciones de índole tributaria e institucional para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa con la modernización del mercado de capitales*. Biblioteca del Congreso Nacional. 05 de junio de 2007, p. 15-16.

propugna por la flexibilización procurando que la ley promueva y facilite la manifestación de la voluntad de las partes.

En tal sentido, el profesor Andrés Jara Baader, es de la opinión de que existe un paradigma institucional versus contractual, al respecto señala: *“En el caso de las Sociedades Anónimas, prima un Modelo de Imperatividad de Fondo, en que la Ley es el instrumento de conformación del tipo social. En ellas al operador le interesa descubrir la voluntad del legislador, teniendo la autonomía privada escasa intervención creadora. Tal paradigma se refleja en las llamadas cláusulas de salvedad: a menos que la ley lo permita”, y añade, “Por su parte, en las nuevas Sociedades por Acciones reina un modelo dispositivo donde la ley tiene por fin facilitar la voluntad de las partes. A su vez, en ellas el criterio de producción e interpretación del derecho no coincide con la voluntad del legislador, sino con la voluntad de las partes. Así, el paradigma refleja en las llamadas cláusulas dispositivas o de integración: Frente al silencio de las partes, rige supletoriamente la ley”.*<sup>3</sup>

En la actualidad, la tendencia es a la masificación de esta figura jurídica; ya sea por su apreciada flexibilidad, sencillo régimen de constitución, plasticidad en cuanto al establecimiento de su forma de administración, como también por la notable posibilidad de ser constituida por un único accionista (unipersonal). Lo que resulta especialmente novedoso atendida la naturaleza jurídica de las Sociedades por Acciones, no obstante, la discusión doctrinaria existente relativa al carácter contractual como elemento esencial para la constitución y permanencia de una sociedad, (la creación de la Empresa Individual de Responsabilidad Limitada, si bien, puede compartir el carácter de unipersonal, es de constitución exclusiva por personas naturales y se trata de una empresa, mas no de una sociedad). No existe en Chile otro modelo social que conjugue tales características, que la distinguen y destacan de otros tipos societarios, dotándola de especial relevancia jurídica e interés particular como medio de organización empresarial.

---

<sup>3</sup> Ob. Cit. Jara Baader, Andrés. p. 383.

Si bien es cierto, que esta sociedad detenta un gran atractivo, especialmente por la libertad derivada de la búsqueda de mayor flexibilidad, existe escasez de textos que la traten y permitan conocer sus características y potencialidades, lo cual es una real necesidad dada su creciente utilización en Chile y por la variedad de posibilidades que la adopción de la figura jurídica de Sociedad por Acciones confiere a sus constituyentes y accionistas.

## 2. Problema de investigación:

La presente tesina se avocará al estudio del régimen jurídico aplicable a la Sociedad por Acciones, de modo tal, que su análisis permita una mayor comprensión de sus características y responder las diversas interrogantes que surgen a su respecto, en particular, en lo que se refiere a sus contrastes, similitudes y complementariedad con la Sociedad Anónima Cerrada. Desde ya la S.p.A. se destaca, a la luz de la tan anhelada flexibilidad de que el legislador pretende dotar a esta sociedad, y dado que el principal medio para lograrlo resulta ser la mayor o menor injerencia que ejerce el Principio de la Autonomía de la Voluntad, en relación a las libertades otorgadas como las limitaciones impuestas a las partes a efecto de moldear un tipo social según su conveniencia, principio un tanto muerto en materia mercantil, donde la regla general es la regulación impositiva por parte del legislador.

## 3. Pregunta de investigación:

Todo ello converge en la necesidad de preguntarnos: ¿La estructura jurídica de la Sociedad por Acciones revitaliza el principio de la autonomía de la voluntad, a diferencia de la Sociedad Anónima Cerrada?

Resulta necesario indagar en sus normativas vigentes para precisar la idoneidad de cada uno de estos regímenes sociales al momento de constituir una nueva sociedad, debiendo considerar, precisamente, la gama de posibilidades que nos ofrece la mayor influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad y sus correspondientes desventajas, en base a lo cual se deberá determinar la conveniencia de adoptar uno u otro modelo social.

#### 4. Objetivo general y objetivos específicos:

A fin de poder responder la pregunta de investigación, se hace necesario plantearnos ciertos objetivos:

En primer término un objetivo general que consiste en determinar cómo influye el Principio de la Autonomía de la Voluntad en la legislación aplicable a la Sociedad por Acciones en comparación al papel que desempeña dicho principio en la regulación de la Sociedad Anónima Cerrada.

En segundo término, los objetivos específicos son: 1) Situar al lector dentro del contexto de la S.p.A. y S.A.C., para lo cual es necesario previamente hacer mención a cuestiones fundamentales, tales como conceptos y normativas, historia de la ley, las características de cada una (mercantilidad formal, sociedad de capital, no responsabilidad por las deudas sociales, así como la organización corporativa) y forma de constitución (las exigencias del acto fundacional y del extracto, así como de publicidad e inscripción), para luego, identificar sus principales similitudes y diferencias. Y finalmente, se pretende dilucidar si realmente la legislación relativa a las Sociedades por Acciones cumple lo prometido en el mensaje del proyecto de la Ley N°20.190, conforme al cual se pretende crear un tipo social dotado de un régimen apropiado para incentivar las nuevas ideas con miras al fortalecimiento del emprendimiento nacional, fomentando el desarrollo de la industria del capital de riesgo y así promover su financiamiento, en tanto, sus principales virtudes sean atractivas para los futuros accionistas, pero no excluyentes, por cuanto no solo se materializan y reservan en beneficio del nuevo emprendimiento riesgoso y sin historia, con sus respectivos inversores, sino que reviste una interesante alternativa para todo tipo de empresa.

#### 5. Importancia del problema de investigación:

Resulta de especial relevancia jurídica y económica investigar sobre el régimen societario que nos brinde más amplitud como flexibilidad para el ejercicio y manifestación de la

voluntad, a fin de ello, es menester tener un conocimiento acabado de las disposiciones reguladoras de las mencionadas sociedades, atendido a que dichas normas consagran el marco regulatorio dentro del cual es lícito actuar, determinado los límites a que estamos afectos en cada una de estas figuras jurídicas mercantiles. Por otra parte, cabe hacer notar la importancia que reviste el estudio comparado de la Sociedad por Acciones con la Sociedad Anónima Cerrada, por cuanto, en la legislación vigente presentan una serie de similitudes, en una suerte de complicidad, pero también importantes diferencias, que pueden confundir al constituyente u accionista inexperto. Siendo preocupante la creciente proliferación en Chile de las S.p.A. y su tendencia al alza, ante la casi inexistencia de obras que la desarrollen. Todo lo cual, justifica ampliamente e incitan a su análisis y estudio, así como al desarrollo de textos a su respecto, como de cursos prácticos y teóricos, etc.

Por todo lo cual creemos absolutamente necesaria la realización de este análisis comparativo con especial atención al Principio de Autonomía de la Voluntad del régimen jurídico aplicable a este tipo social en confrontación a la legislación relativa de la Sociedad Anónima Cerrada.

#### 6. Hipótesis o Supuestos de la investigación:

La estructura jurídica de la Sociedad por Acciones revitaliza el principio de la autonomía de la voluntad, a diferencia de la Sociedad Anónima Cerrada.

## **Capítulo Primero: De las Generalidades.**

A objeto de lograr una acabada comprensión, y posterior análisis, de la Sociedad por Acciones y de la Sociedad Anónima Cerrada a la luz de la perspectiva del Principio de la Autonomía de la Voluntad, es menester primeramente abocarnos a algunas cuestiones de carácter general en derecho, como lo son; los conceptos y la normativa vigente, la historia de la ley y su origen, las principales características, y la forma de constitución. Todo lo cual servirá de base al lector para la debida apreciación del presente texto.

### 1. Conceptos y normativa vigente.

La Sociedad por Acciones o “S.p.A.” es definida en el artículo 424 inciso 1º del Código de Comercio, el cual señala *“La sociedad por acciones, o simplemente la “sociedad” para los efectos de este Párrafo, es una persona jurídica creada por una o más personas mediante un acto de constitución perfeccionado de acuerdo a los preceptos siguientes, cuya participación en el capital es representada por acciones”*.

Resulta muy acertado nuestro legislador al señalar expresamente, en la definición legal de la sociedad por acciones, que es *“una persona jurídica”*, al igual que al definir a la Sociedad Anónima, evitando así discusiones doctrinarias al respecto. Resulta, además, novedoso que pueda ser *“creada por una o más personas”*, vale decir, puede ser unipersonal desde su origen, no obstante, lo dispuesto en el artículo 2053 del Código Civil, que al definir la sociedad o compañía expresa *“es un contrato en que dos o más personas estipulan...”*. Se supera, de esta manera, en la Sociedad por Acciones la teoría del contrato en cuanto a la naturaleza jurídica de la sociedad y nos revela una de las principales características de este nuevo tipo societario.

Es criticable, por otra parte, que la definición del inciso 1º de la norma precitada no manifesté desde ya la primacía del Principio de la Autonomía de la Voluntad como característica fundamental de la Sociedad por Acciones, pero ello es atenuado, al ser plasmado en el inciso 2º

primera parte del mismo artículo, el cual dispone “*La sociedad tendrá un estatuto social en el que se establecerán los derechos y obligaciones de los accionistas, el régimen de su administración y los demás pactos que, salvo por lo dispuesto en este Párrafo, podrán ser establecidos libremente.*”. No obstante, parece más apropiada la manifestación explícita en la definición de este principio, a objeto de optimizarla, pues influye ampliamente en el marco regulatorio de esta sociedad.

En cuanto a la normativa vigente, la Sociedad por Acciones fue introducida en la legislación chilena por la Ley N° 20.190, “*Ley de Mercado de Capitales II*” (MKII), del Ministerio de Hacienda, que introduce adecuaciones tributarias e institucionales para el fomento de la industria de capital de riesgo y continua el proceso de modernización del mercado de capitales, que consta de 23 artículos y 8 disposiciones transitorias, promulgada el 17 de mayo de 2007 y publicada en el Diario Oficial el 5 de junio de 2007.

En general dicha Ley realizó diversas reformas a nuestra legislación, creando ciertas figuras jurídicas nuevas y modificando los siguientes cuerpos legales; Ley sobre Impuesto a la Renta (D.L. N° 824), Ley de Impuesto de Timbres y Estampillas (Ley N° 3.475), Ley General de Bancos (D.F.L. N° 3), Ley sobre Compañías de Seguros (D.F.L. N° 251), Ley que establece el Nuevo Sistema de Pensiones (D.L. N° 3.500), Ley de Mercado de Capitales (Ley N° 18.045), Ley sobre Sociedades Anónimas (Ley N° 18.046), Ley sobre Fondos de Inversión (Ley N° 18.815), Ley que crea la Superintendencia de Valores y Seguros (D.L. N° 3.538), Ley sobre Depósito y Custodia de Valores (Ley N° 18.876), Ley sobre Fondos Mutuos (D.L. N° 1.328 y D.S. N° 1.019), Ley que establece normas sobre Arrendamiento de Viviendas con Promesa de Compraventa (Ley N° 19.281), Código Civil, Dicta normas sobre prenda sin desplazamiento y crea el Registro de prensas sin desplazamiento, Ley que autoriza la creación del Fondo de Inversión de Capital Extranjero (Ley N° 18.657), Ley General de Cooperativas (D.F.L. N° 5), Código de Comercio, Dicta normas sobre la agencia de créditos y garantías, Ley N° 18.815, Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios (D.L. N° 825), Ley del Ministerio del Trabajo y Previsión Social (D.F.L. N° 101), Ley N° 19.768, y Ley N° 18.876.

Los aportes de la Ley N° 20.190 a nuestra legislación son cuantiosos, entre ellos destaca, la inclusión en nuestro Código de Comercio, en virtud de su artículo 17, de un nuevo tipo social que se comprendido en los artículos 424 a 446 del Código de Comercio, como también la reforma a la Ley de Sociedades Anónimas mediante su artículo 7º, incorporándose así la Sociedad por Acciones a nuestra legislación mercantil. Al respecto, el profesor Ricardo Sandoval López, estima, que el legislador *“hizo bien en cuanto a la forma de incorporarlas en el Código de Comercio, sin alterar la numeración de su articulado, llenando el espacio que habían dejado los artículos relativos a las sociedades anónimas que, en su tiempo, fueron derogados por la normativa especial que se dictó sobre la materia”*<sup>4</sup>.

Además, ante el silencio del estatuto social de una S.p.A., se aplican supletoriamente las normas relativas a la Sociedad Anónima Cerrada, según lo dispuesto en el artículo 424 inciso 2º, última parte, del Código de Comercio, el cual expresa *“En silencio del estatuto social y de las disposiciones de este Párrafo, la sociedad se registrará supletoriamente y sólo en aquello que no se contraponga con su naturaleza, por las normas aplicables a las sociedades anónimas cerradas.”*. Estableciéndose, por ende, un orden de prelación en virtud del cual, primeramente, se deben aplicar las normas del Código de Comercio, artículos 424 y siguientes, luego, es preciso indagar en el estatuto de la Sociedad por Acciones, el cual no puede oponerse a lo regulado en los artículos del código citados, para finalmente abocarnos a lo normado para las Sociedades Anónimas Cerradas, en todo aquello no contemplado por la ley en dichos artículos, ni por las partes en los estatutos sociales, y siempre que no se opongan a la naturaleza de la S.p.a.

En relación a la Sociedad Anónima Cerrada, es preciso hacer mención a la definición legal de Sociedad Anónima, la cual se encuentra establecida en el artículo 1º inciso 1º de la Ley N° 18.046, *“Ley sobre Sociedades Anónimas”*, el cual expresa *“La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas*

---

<sup>4</sup> Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II. Sociedades de personas y de capital*. 7ª ed. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2010. 240 p.

*responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables.”*

En virtud del artículo 2º de la Ley N°18.046, se distingue entre tres clases de sociedades anónimas; abiertas, especiales y cerradas. Precepto, que establece una definición legal para cada una de ellas, señalando en primer término que las Sociedades Anónimas Abiertas son *“aquellas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el Registro de Valores.”*, en segundo término nos habla de las Sociedades Anónimas Especiales expresando que son *“las indicadas en el Título XIII de esta ley.”* (Título XIII *“De las sociedades sujetas a normas especiales”*, artículos 126 a 132 de la Ley N°18.046), y en último término, en el inciso 3º del artículo en análisis, se refiere a las Sociedades Anónimas Cerradas disponiendo que *“Son sociedades anónimas cerradas las que no califican como abiertas o especiales”*. De tal forma que el mencionado artículo 2º, al definir a la Sociedad Anónima Cerrada, nos da un concepto por exclusión.

Para un mayor entendimiento, resulta conveniente y a modo ilustrativo, mencionar el artículo 1º del derogado Decreto 587, que aprobaba el antiguo Reglamento de Sociedades Anónimas, y que se refería a la clasificación de las Sociedades Anónimas en Abiertas y Cerradas. Estableciendo que *“las abiertas son las que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley 18.045, de 1981, de Mercado de Valores y las sociedades que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente exceden de dicho porcentaje”*, reafirmando en su inciso 5º y final que las Sociedades Anónimas Cerradas son un figura por exclusión, al expresar *“Son sociedades anónimas cerradas las no comprendidas en los incisos anteriores”*. No obstante, hay que tener presente que el Decreto 587 fue derogado por el Artículo transitorio 173 del Decreto 702, y que este último actualmente vigente no contempla disposición semejante, creemos que ha razón de la suficiencia del Artículo 5º n° 3 y 4 de la Ley N°18.045, que establece cuando las Sociedades Anónimas deben inscribir sus acciones en el Registro de Valores (sea voluntariamente, o por obligación legal).

En consecuencia, las Sociedades Anónimas Cerradas son “*aquellas que no cuentan con ninguno de los rasgos definitorios de las anónimas abiertas*”<sup>5</sup>, vale decir, cuentan con menos de 500 accionistas, el 10% de su capital suscrito pertenece a menos de 100 accionistas (excluidos los que individualmente o a través de otras personas naturales o jurídicas, excedan dicho porcentaje), y que no inscriben voluntariamente sus acciones en el Registro de Valores.

Las sociedades anónimas cerradas, están reguladas en la Ley N°18.046, “*Ley sobre Sociedades Anónimas*”, del Ministerio de Hacienda, promulgada el 29 de enero de 1991 y publicada en el Diario Oficial el 22 de octubre de 1981, que consta de 17 títulos, 149 artículos y 10 disposiciones transitorias.

Asimismo, reencuentran sometidas al Decreto 702, que aprueba el Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas del Ministerio de Hacienda, promulgado el 27 de mayo de 2011 y publicado el 6 de Julio de 2012, que comenzó a regir 90 días después a la fecha de su publicación en el Diario Oficial y que consta de 13 títulos con 174 artículos.

## 2. Historia de la ley y su origen.

El fundamento del establecimiento de la Sociedad por Acciones lo encontramos en el contexto de la Historia de la Ley N° 20.190, en cuyo mensaje presidencial se manifiesta que si bien son numerosos los objetivos que impulsan dicho proyecto de ley, uno de los más relevantes es “*Promover el Desarrollo de la Industria de capital de riesgo y financiamiento a nuevos proyectos, para lo cual entre las medidas adoptadas es necesaria la creación de un nuevo tipo social, llamado en primer término como Sociedad de Responsabilidad Limitada por Acciones, institución que al tenor de la aprobación de la ley, pasa a denominarse Sociedad por Acciones*”.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup>Ibid. 105 p.

<sup>6</sup> Chile. *Historia de la Ley N° 20.190 Introduce adecuaciones de índole tributaria e institucional para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa con la modernización del mercado de capitales*. Biblioteca del Congreso Nacional. 05 de junio de 2007, p. 5.

A lo largo del proyecto de ley, ya se pueden observar críticas a la rigidez de los tipos societarios vigentes a la fecha, propugnando por la mayor flexibilidad. Si bien, se reconocen las ventajas que presentan las Sociedades Anónimas en materia de flexibilidad respecto de otros tipos societarios y en especial la Sociedad Anónima Cerrada, no obstante, se hace mención igualmente a dicha rigurosidad al señalar que *“las estructuras de las sociedades anónimas, incluso las cerradas como se verá, presentan numerosas rigideces que sólo pueden ser superadas parcialmente mediante artificiosos contratos o pactos sociales.”*<sup>7</sup> Por lo que, la flexibilidad presente en las Sociedades Anónimas Cerradas, no parece ser suficiente para los objetivos propuestos en tal proyecto de ley, ni en consideración a la requerida en la práctica, en tanto, dicha rigidez se buscaba superar por medios no idóneos, por lo que resulta imprescindible la mayor flexibilización, que se obtiene aumentando la preponderancia del Principio de la Autonomía de la Voluntad tendiente a la auto regulación dentro de marcos legales menos estrictos.

El proyecto de ley hace hincapié en la necesidad de esta flexibilidad, señalando que *“una estructura liviana y flexible permitirá que los inversionistas en capital de riesgo puedan, a través de tecnología contractual más sofisticada, hacer valer directamente sus derechos en la forma pactada y no pasando por medio de intrincadas alternativas legales diseñadas para dar cabida a las especificidades puntales de un proyecto y sus condicionantes financieras.”*<sup>8</sup>

Del proyecto se colige que la inclusión de las S.p.A. responde a las insuficiencias prácticas presentes en las Sociedades Anónimas Cerradas, las que en su regulación tienen una clara influencia de las Sociedades Anónimas Abiertas, en el contexto de la Ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas, y que se aboca principalmente a éstas, relegando a un papel secundario a la Sociedad Anónima Cerrada y extrapolando sus rigideces a esta última. En tal sentido, el proyecto señala expresamente *“el objetivo primario de Ley de Sociedades Anónimas es regular las Sociedades Anónimas Abiertas, dejando en un nivel menor a la Sociedad Anónima Cerrada.*

---

<sup>7</sup> Ibid. p. 15.

<sup>8</sup> Ibid. p. 16-17.

*Este diseño acabó por infundir esquemas legales propios de la Sociedad Anónima Abierta en la Sociedad Anónima Cerrada.*<sup>9</sup> En la práctica, ese es el motivo para que las partes creen pactos privados artificiosos en busca de superar las rigideces de la Sociedad Anónima Cerrada.

El proyecto se hace cargo de este aspecto y expresa *“Este fenómeno incrementó el número de rigideces estructurales de las Sociedades Anónimas Cerradas, siendo éstas suplidas con artificiosos mecanismos legales que buscaban superar dichas dificultades por medio de pactos privados, paralelos a la estructura estatutaria de la Sociedad Anónima Cerrada. Este fenómeno trajo consigo una pérdida de transparencia estatutaria y un incremento en los costos necesarios para la creación de una sociedad dedicada al capital de riesgo, en una industria donde la necesidad de liquidez en las etapas tempranas es aún mayor que en otras actividades.”*<sup>10</sup> Tales pactos, perjudican gravemente la transparencia estatutaria y generan mayores costos, afectando negativamente la certeza requerida por los terceros que pretendan celebrar actos jurídicos con la sociedad, pues difícilmente tendrán el conocimiento necesario, lo que opera en desmedro del progreso de la sociedad.

Por otra parte, existe la opinión, que para superar tales dificultades bien podría haberse modificado el régimen aplicable a las Sociedades Anónimas Cerradas tendiendo a su flexibilización, en base al Principio de la Autonomía de la Voluntad, razonamiento que concuerda plenamente con la premisa de que este principio tiene mayor preponderancia en la Sociedad por Acciones que en la Sociedad Anónima Cerrada, pues se opta por la inclusión de un nuevo tipo societario en vez de reformar la legislación existente sobre Sociedad Anónima, en atención a que *“Ponderando el costo y las dificultades que generaría introducir un elevado número de modificaciones, pero manteniendo los regímenes existentes dentro de un mismo cuerpo legal para la Sociedad Anónima Cerrada y las Sociedades Anónimas Abiertas, se ha*

---

<sup>9</sup> Ibid. p. 16.

<sup>10</sup> Ibid. p. 16.

*optado por crear una nueva modalidad social dentro de la Ley de Sociedades Anónimas, estas, la Sociedad de Responsabilidad Limitada por Acciones.”<sup>11</sup>*

En efecto, la Sociedad por Acciones surge por la intención de crear una nueva sociedad dotada de flexibilidad por aplicación del Principio de la Autonomía de la Voluntad, como respuesta a la rigidez existente dada la reducida aplicación de dicho principio en las sociedades de capitales existentes.

En cuanto al origen de la Sociedad por Acciones como institución (más allá del fundamento de su establecimiento) lo encontramos en derecho comparado, donde se han esbozado figuras jurídicas similares. Dentro de tales manifestaciones anteriores encontramos primeramente las “*Limited Liability Companies*” (L.L.C.) que nacen en Estados Unidos de América en el año 1977, las “*Sociedades por Acciones Simplificadas*” (S.A.S.) creadas el 1994 en Francia, entre otras (Alemania, España, etc...), que si bien, tienen diferencias con el modelo nacional, esto es producto de que nuestras S.p.A. nacen como resultado de una compilación sistemática de numerosos proyectos legislativos extranjeros, cuya síntesis es el real sustento de la normativa vigente en Chile. Como bien señala Andrés Jara Baader “*Las Sociedades por Acciones chilenas no son entonces una forma novedosa que demuestre la creatividad legislativa nacional, sino que simplemente son un compendio de proyectos legislativos foráneos, reducidos y sistematizados.*”<sup>12</sup>.

### 3. Principales características.

#### 3.1. Sociedad mercantil: Mercantilidad formal.

Las sociedades pueden clasificarse en civiles y mercantiles atendiendo a la actividad que constituye el objeto para el cual la sociedad se ha creado, es decir, el elemento fundamental para realizar esta distinción es la naturaleza de la actividad o empresa que la sociedad explotara.

---

<sup>11</sup> Ibid. p. 16.

<sup>12</sup> Ob. Cit. Jara Baader, Andrés. p. 382.

Por regla general, en virtud del artículo 2059 del Código Civil “*La sociedad puede ser civil o comercial. Son sociedades comerciales las que se forman para negocios que la ley califica de actos de comercio. Las otras son sociedades civiles*”, la sociedad será mercantil si el objeto de la sociedad consiste en la realización de algún acto que la ley califica como actos de comercio (de aquellos enumerados en el Artículo 3º del Código de Comercio), bastando la presencia de un solo acto de comercio de entre los que constituyen el objeto social para que la sociedad sea considerada mercantil. En cambio, la sociedad será civil si el objeto social no está constituido por ningún acto de comercio.

El criterio es el objeto social, no las actividades que puede realizar la sociedad, ello constituye una limitación al Principio de Autonomía de la Voluntad, en atención a que aunque las partes en el estatuto social califiquen de civiles y/o mercantiles a las actividades comprendidas dentro del objeto de la sociedad, para la determinación de su carácter solo se atenderá a lo prescrito en el Artículo 3º del Código de Comercio (que señala los actos de comercio), con prescindencia de la voluntad de las partes.<sup>13</sup>

Sin embargo, hace excepción a lo señalado, la denominada mercantilidad formal, en el caso de la Sociedad por Acciones y la Sociedad Anónima (tanto la abierta como la cerrada). En tal sentido, cuando a las sociedades se les califica como comerciales con independencia del objeto social, y solo por la figura jurídica adoptada (ya sea; de S.p.A. o de S.A.), estamos ante la mercantilidad formal cuyo origen radica en la propia ley con neutralidad o indiferencia del objeto para el cual fueron pactadas.

Esta característica es compartida tanto por la Sociedad por Acciones como por la Sociedad Anónima, cuyos respectivos textos legales la consagran:

En cuanto a la Sociedad Anónima se encuentra expresado en el Artículo 1º inciso 2º de la Ley N° 18.046, el cual señala “*La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil.*”

---

<sup>13</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 18 p.

Por otra parte, en relación a la Sociedad por Acciones, tal principio es plasmado en el Artículo 425 nº2 del Código de Comercio, al exigir que su estatuto constitutivo exprese “2. *El objeto de la sociedad, que será siempre considerado mercantil;*”

En virtud de lo cual, ambas sociedades serán siempre mercantiles por el solo hecho de constituirse como tales, aunque se formen para la realización de actos y/o contratos exclusivamente de carácter civil, no siendo necesario probar la naturaleza de su objeto, pues se trate de una actividad mercantil como civil, igualmente el objeto será siempre considerado mercantil y las mencionadas sociedades tendrán dicho carácter. Lo que no se opone a que estas sociedades bien puedan ejecutar o celebrar todo tipo de negocios civiles como mercantiles.

Esta característica tiene gran relevancia jurídica pues importa, por ejemplo; que ambas sociedades son solemnes, es decir, deben cumplir ciertas formalidades para su constitución (escritura pública, inscripción del extracto), implica también que deben llevar contabilidad obligatoriamente, además, se manifiesta en la responsabilidad que incumbe a los accionistas, en lo tocante a las patentes municipales como al cumplimiento de obligaciones fiscales o tributarias (Impuesto a la Renta).<sup>14</sup>

### 3.2. Sociedad de capital: Capital dividido en acciones.

En base a un criterio económico-jurídico las sociedades se dividen en individualistas o de personas, colectivistas o de capitales y en mixtas, en tal sentido, el elemento determinante es la gestión social, es decir, se atiende a la relación entre la calidad del socio y la administración de la sociedad.

Así, la sociedad será de personas cuando los socios tienen derecho a la gestión, reuniéndose en ellos la propiedad económica del negocio como la dirección, por lo que en los términos del contrato social la gestión y la representación corresponden a los socios; sea a un

---

<sup>14</sup> Ibid. 28 p.

grupo de ellos, sea a todos ellos, o por mandatarios especialmente designados al efecto. En cambio, en las sociedades de capital la gestión no corresponde por derecho a los socios, está radicada en otros organismos, esto es sin perjuicio de que los socios puedan formar parte de dichos órganos de dirección, e incluso su calidad de socio sea pre-requisito para integrarlos.<sup>15</sup>

En cuanto a las sociedades analizadas, tanto la S.p.A. como la S.A. (cerrado y abierta) constituyen sociedades de capital, y por ende, no son de aquellas pactadas en consideración primordial de las persona de los accionistas. Al efecto los socios de ambas sociedades no detentan el referido derecho a gestión, imponiéndose en el caso de las S.A. la existencia de un órgano denominado “Directorio”, cuyos miembros son temporales y esencialmente revocables. En cuanto a las Sociedades por Acciones. existirá igualmente dicho órgano ante la ausencia de la manifestación de la voluntad de las partes en el estatuto social, a la cual deberá estarse en primer término, primando el principio de la autonomía de la voluntad, y en subsidio, el legislador aplica supletoriamente la normativa que reglamenta a la S.A.C.

La característica que singulariza por excelencia a las sociedades de capital radica en que el capital está dividido en acciones, es decir, en títulos negociables. Es tal la trascendencia del capital social en estas sociedades que la participación de los socios en el capital de la sociedad sirve para medir la extensión de sus derechos en ella, los que son representados en estos títulos de valores denominados “acciones”.

Tanto en la Sociedad por Acciones como en la Sociedad Anónima el capital social siempre está dividido en partes, por regla general alícuotas o de igual valor, denominadas “acciones”, que son libremente transables.

No se debe confundir el capital social con la noción de patrimonio, capital social según el profesor Ricardo Sandoval López es “la *cifra estable que aparece en los estatutos*”<sup>16</sup>, y en el caso de las sociedades analizadas como los socios no responden de las deudas sociales la ley

---

<sup>15</sup> Ibid. 39 p.

<sup>16</sup> Ibid. 100 p.

exige que corresponda a un efectivo patrimonio, no bastando que sea meramente formal, puesto que la sociedad si responde ilimitadamente con todo su patrimonio de las deudas sociales, por ello en los derechos modernos respecto al capital social se incorporan ciertos principios de estabilidad o fijeza, de permanencia, de efectividad o integración y de conservación o intangibilidad.<sup>17</sup>

Al fundarse las sociedades el capital social coincide con el patrimonio de la sociedad pero durante la vida de la sociedad el capital social permanecerá estable o invariable mientras no se aumente o disminuya por reforma de los estatutos, pero el patrimonio está en constante cambio pues se reducirá si hay pérdidas e incrementará en razón de beneficios no repartidos como dividendos o de reservas.

En cuanto al fundamento de que estamos ante sociedades con el carácter de sociedades de capital y específicamente las Sociedades por Acciones, se encuentra en la propia definición prevista en el artículo 424, inciso 1º, del Código de Comercio, que expresa: *“cuya participación en el capital es representada por acciones”*, además de lo indicado en el Mensaje del Proyecto de la Ley N°20.190, en el cual se enfatiza que *“la participación de cada socio sea fácilmente transable, de manera de permitir una salida expedita y así se creen los incentivos a participar en la industria de capital de riesgo”*.

En cuanto a la S.A. esta característica aparece recogida en el Artículo 11 inciso 1º de la Ley N° 18.046 al señalar *“El capital social estará dividido en acciones de igual valor. Si el capital estuviere dividido en acciones de distintas series, las acciones de una misma serie deberán tener igual valor.”*, sin embargo, y por la relevancia de este carácter se extraña su mención expresa en la definición de Sociedad Anónima del artículo 1º de la referida ley, carencia que es suplida por el citado artículo 11º.

Esta característica respecto a las Sociedades por Acciones recibe consagración en el Código de Comercio, en el ya mencionado artículo 424 inciso 1º, en el artículo 425 N°3 que

---

<sup>17</sup> Ibid. 101 p.

exige que en el instrumento fundacional conste “3. *El capital de la sociedad y el número de acciones en que el capital es dividido y representado;*”, Por su parte el artículo 430 consagra la conversión en sociedad anónima abierta, al prescribir “*La sociedad por acciones que durante más de 90 días seguidos tenga 500 o más accionistas o, a lo menos, el 10% de su capital suscrito pertenezca a un mínimo de 100 accionistas...*” como asimismo en el artículo 434, primera parte, al expresar que “*El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en el estatuto y estará dividido en un número determinado de acciones...*”.

Esta distinción se manifiesta jurídicamente en diversos aspectos, uno de ellos es la cesibilidad del carácter de socio que se admite en las sociedades de capital, no así en las sociedades de personas donde se presenta la incesibilidad de la calidad de socio, como consecuencia jurídica de los factores económicos presentes en ella; en el caso de la sociedad de capital, el aporte económico de cada socio es fungible; en cambio en las sociedades de personas la capacidad de trabajo que representa cada socio para los otros no lo es. De esta forma, tanto en la S.p.A. como en la S.A. los socios pueden ceder libremente su parte social representada por acciones (títulos negociables).

En cuanto a la responsabilidad por las deudas sociales, si la actividad que se pretenda realizar no requiere de grandes capitales será suficiente con que el comerciante se asocie con un grupo de personas, siendo relevante el vínculo de confianza que se establezca entre ellas, respondiendo los socios ilimitadamente por las deudas sociales. En cambio, en las sociedades de capital la responsabilidad está limitada al monto del aporte, es decir, los socios responden según su interés en la sociedad.<sup>18</sup>

En lo que se refiere al nombre con el cual será conocida la sociedad, en las sociedades de personas la razón social está integrada por el nombre de todos o alguno de los socios, como se pacta en razón de las personas de los socios es lógico que sea conocida por terceros por el nombre de estos. En el caso de las sociedades de capital no interesa el nombre

---

<sup>18</sup> Ibid. 228 p.

de los socios, constituyendo el nombre de la sociedad una denominación comercial que hace referencia al objeto que explota. En tal sentido, tanto la S.p.A. como la S.A. deben hacer mención expresa al objeto social en la designación del nombre de la sociedad, sumado a lo cual deben agregarse las palabras “Sociedad Anónima” o “Sociedad por Acciones” o la abreviatura S.p.A. o S.A. según sea el caso de que se trate.

### 3.3. Los accionistas no responden de las deudas sociales.

En base a un criterio esencialmente jurídico la responsabilidad patrimonial de los socios en una sociedad puede ser ilimitada y solidaria o limitada; hasta el monto de sus aportes o exclusivamente al pago de sus respectivas acciones, atendiendo a si se trata de una sociedad de personas o de capital, en este último caso los socios no responden con su patrimonio propio de las deudas sociales si no hasta sus respectivos aportes, lo que implica que responden según su interés en la sociedad, y en las sociedades de capital por excelencia los accionistas solamente responderán en cuanto al pago de sus respectivas acciones. Tal distinción radica en la comunicabilidad o incommunicabilidad de la deuda de la sociedad con el patrimonio del socio. De manera que si el socio hace suyas las deudas sociales se produce la comunicación de la deuda del patrimonio social a su patrimonio propio, caso en que se habla de responsabilidad ilimitada, en tanto que cuando no hay comunicabilidad se habla del beneficio de responsabilidad limitada.<sup>19</sup>

Se critica tal distinción por imprecisa, ya que se limite o no la deuda del socio al monto de su aporte, en ambos casos, responde con todo su patrimonio, sea el monto de su aporte (deuda propia para con la sociedad) o de las deudas sociales. Al respecto, el profesor Ricardo Sandoval López, precisa que *“la contraposición exacta es entre sociedad en que las deudas sociales no se comunican a los socios ni, por lo tanto, la responsabilidad por esas deudas, y sociedad en que las deudas sociales sí se comunican a los socios.”*<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> Ibid. 228 p.

<sup>20</sup> Ibid. 32 p.

Por su parte en las sociedades de personas y como consecuencia de que la gestión social es entregada a los propios socios, la responsabilidad es ilimitada y solidaria (salvo en la sociedad de responsabilidad limitada), en tanto, que la gestión social en las sociedades de capital es entregada a otros organismos (Directorio en las S.A.), no respondiendo los socios de las deudas sociales. Es preciso, tener claro que se trata de los socios y de las deudas sociales, no de la sociedad, ya que ésta es responsable ilimitadamente con todo su patrimonio de sus deudas propias, contando los terceros acreedores sociales acción directa contra la sociedad. En su caso los socios responden también directa e ilimitadamente con todo su patrimonio de sus deudas propias, como por ejemplo, del pago de sus acciones suscritas.

En consecuencia, tanto en la S.p.A. como la S.A. (Cerrada y Abierta) por tener el carácter de sociedades de capital, los accionistas no responden de las deudas sociales; en las S.p.A. como “limitación de responsabilidad” ya que los accionistas no responden sino hasta el monto de sus respectivos aportes, y en el caso de las S.A. presentándose el denominado “riesgo limitado” en cuanto los accionistas responden solo del pago de sus acciones.

Por ende ambas sociedades, están dotadas de una personalidad jurídica perfecta, con la denominada autonomía patrimonial plena que implica la no comunicabilidad de las deudas sociales al patrimonio de los socios. Sin embargo, ello se ha prestado para el abuso de la personalidad jurídica en la búsqueda ilícita de defraudar a los acreedores, para evitar tal posibilidad excepcionalmente puede surgir responsabilidad para los socios por las deudas sociales, así lo ha sostenido tanto la jurisprudencia como la doctrina nacional, que utilizan la noción de “*levantamiento del velo*” a objeto de descubrir quienes se ocultan detrás de la sociedad.<sup>21</sup> Particularmente, en casos en que la sociedad depende de un accionista, produciéndose una confusión de patrimonios y sobre todo cuando la dependencia se utiliza en forma contraria a la buena fe imposibilitando a los acreedores para cobrar sus créditos en el patrimonio social.

---

<sup>21</sup> Ibid. 228 p.

Esta característica distintiva en cuanto a las Sociedades Anónimas es consagrada en la propia definición del Artículo 1º de la Ley 18.046 que dispone “*los accionistas son responsables solo por sus respectivos aportes*”, frase que es reforzada por el artículo 19 de la misma ley, que dispone “*Los accionistas sólo son responsables del pago de sus acciones...*”, de donde se infiere que los accionistas no son responsables de las deudas sociales.

Por ello en las S.A. los accionistas solo comprometen las acciones que poseen en la respectiva sociedad, sometiendo exclusivamente al riesgo de negocio el monto invertido en dichas acciones, sin comprometer su patrimonio propio, ya que los acreedores sociales no poseen acción directa contra los accionistas, sino solo contra la sociedad, es por ello, que en el caso de la S.A. más que una limitación de responsabilidad se trata de un riesgo limitado,

En cuanto a las Sociedad por Acciones esta característica es consagrada en el artículo 429 del Código de Comercio, que establece “*Los accionistas sólo serán responsables hasta el monto de sus respectivos aportes en la sociedad*”. En virtud de lo cual los acreedores sociales tienen acción directa contra la sociedad la que responderá con todo su patrimonio, en cambio, los accionistas solo comprometen la parte de su patrimonio que corresponde a dicho aporte, y en caso de que el crédito no fuere pagado o solo en forma parcial, los acreedores sociales podrán dirigirse directamente contra los accionistas, pero exclusivamente hasta el monto de sus respectivos aportes, constituyendo por ello para los accionistas una limitación de responsabilidad, que se opone a su carácter de sociedad de capitales en las cuales los accionistas no deberían responder de monto alguno por las deudas sociales. En opinión el profesor Ricardo Sandoval López esto fue un error del legislador “*debió haberse dispuesto que ellos solo son responsables del pago del valor de sus acciones, y en consecuencia, los acreedores sociales carecerán de acciones legales en su contra*”, agrega que “*cuando la sociedad de capitales cae en insolvencia, las acciones pierden todo su valor y ese es el riesgo asumido por los accionistas, pero ellos no pagan las deudas sociales*”<sup>22</sup>.

---

<sup>22</sup> Ibid. 228 p.

### 3.4. Organización corporativa.

Constituye también una característica de las sociedades de capital el que tengan un régimen corporativo de funcionamiento mediante una organización, en base a la cual, se genera y expresa la voluntad social a través de órganos sociales, con independencia del actuar individual de cada uno de los accionistas. Distribuyéndose entre tales órganos las funciones de gobierno, de deliberación colectiva y de fiscalización, fijándose legalmente las atribuciones que les corresponden para desempeñar sus labores respectivas. Por regla general, la organización corporativa en las sociedades de capital es regulada a través de normas imperativas, las cuales no pueden ser objeto de reforma de las partes en los estatutos sociales ni por decisiones de los órganos societarios, reduciéndose en tal ámbito la aplicación del principio de la autonomía de la voluntad.<sup>23</sup>

Lo que respecto de las S.A. se manifiesta expresamente en el Artículo 137 de la Ley N° 18.046 al establecer que *“Las disposiciones de esta ley primarán sobre cualquiera norma de los estatutos sociales que les fuere contraria.”*

Por su parte la legislación exclusivamente aplicable a las Sociedades por Acciones (Art. 424 a 446 del Código de Comercio), no establece explícitamente la exigencia de un régimen de organización corporativa, sino que les hace aplicable en esta materia el Principio de Autonomía de la Voluntad, en base a lo dispuesto en del Artículo 424 inciso 2º del Código de Comercio, el cual señala *“La sociedad tendrá un estatuto social en el cual se establecerán los derechos y obligaciones de los accionistas, el régimen de su administración y los demás pactos que, salvo por lo dispuesto en este Párrafo, podrán ser establecidos libremente.”* En virtud de lo cual, se acepta la noción de organización corporativa como característica de la S.p.A. en cuanto dicho precepto exige la existencia de un estatuto social en el cual se debe instaurar necesariamente la forma de administración de la sociedad, de lo contrario se le aplica supletoriamente la organización corporativa propia de la S.A.C, con todo, la norma no dispone

---

<sup>23</sup> Ibid. 101 p.

que deba configurarse por medio del establecimiento de órganos sociales específicos, existiendo amplia libertad al respecto.

De lo cual se infiere, que bastando el señalamiento del sistema de administración en el estatuto, las partes en virtud de la autonomía privada serían libres para estipular los acuerdos que estimen favorables respecto a la organización corporativa así como de los órganos que les parezcan adecuados en el respectivo estatuto, lo que flexibilizaría el funcionamiento de este tipo social, sin perjuicio de la exigencia de respetar siempre lo establecido en relación al régimen de constitución de la sociedad dado que lo concerniente al proceso de formación de la sociedad constituye norma imperativa. En consecuencia, la prevalencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad incorpora también la noción de libertad de forma, que conlleva a la mayor facilidad para la creación y reforma de las Sociedades por Acciones, puesto que la simplificación de las formalidades importa una disminución de costos al momento de la constitución de la sociedad como en caso de modificación de los estatutos.

Desde otra perspectiva, el Principio de la Autonomía de la voluntad respecto a la administración estaría limitado, por cuanto, si no se regula la forma de administración por las partes en los estatutos sociales, en virtud de la supletoriedad que ejercen las normas de la Sociedad Anónima Cerrada sobre las S.p.A. (Artículo 424 inciso 2º última parte del Código de Comercio), le sería aplicable la Ley N° 18.046, que al efecto exige imperativamente la existencia de un régimen corporativo de funcionamiento y la existencia de determinados órganos sociales, así como las respectivas atribuciones de los mismos.

En resumen; las Sociedades Anónimas se caracterizan por ser sociedades mercantiles (mercantilidad formal, solemnes en cuanto a su constitución), sociedades de capital (capital dividido en acciones y libre cesibilidad de estas, el nombre de la sociedad debe hacer mención al objeto y la sociedad de que se trata), cuyos accionistas no responden de las deudas sociales (solo por el pago de las acciones) y organizadas corporativamente (exigiéndose la existencia de órganos sociales determinados y fijándose sus atribuciones, por ley imperativa),

pluripersonales (requiere de dos o más personas); en tanto que las Sociedades por Acciones son sociedades mercantiles, sociedades de capital, los accionistas no responden de las deudas sociales (sino hasta el monto de sus respectivos aportes), organizadas corporativamente (ya sea por las partes, o supletoriamente por ley), unipersonales (o pluripersonales), e influenciadas por el Principio de la autonomía de la Voluntad.

#### 4. Constitución

Las S.A.C. como las S.p.A, como ya se ha señalado, son siempre sociedades de carácter mercantil (mercantilidad formal) lo que implica que sean también solemnes, por cuanto, deben cumplir determinadas formalidades para su constitución.<sup>24</sup>

El régimen de constitución de la S.A., tanto de la cerrada como la abierta, está consagrado en la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, que establece un sistema de constitución simplificado, en comparación al que regla con anterioridad a la entrada en vigencia de dicha ley, en el cual se exigía el cumplimiento de diversas etapas que extendían en demasía el proceso de su formación y que implicaba cuantiosos gastos.

Por la cual fue modificado, y actualmente según dispone el artículo 3° de la Ley N° 18.046, *“La sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del artículo 5°. El cumplimiento oportuno de la inscripción y publicación producirá efectos retroactivos a la fecha de la escritura.”* Lo señalado, no solo rige al momento de la constitución de la S.A., sino que también se impone para el caso de cualquier tipo de reforma que experimente la sociedad, así, el citado artículo agrega *“Las actas de las juntas de accionistas en que se acuerde modificar los estatutos sociales o disolver la sociedad, serán reducidas a escritura pública con las solemnidades indicadas en el inciso anterior.”*, y se refiere a cualquier modificación de los estatutos sociales y no se limita solo a aquellos casos en que se reformen los elementos esenciales, esto es, aquellos que el Artículo 5° de la Ley N° 18.046 establece deben expresarse en el extracto, esto en virtud, del inciso 3° última parte de la

---

<sup>24</sup> Ibid. 107 p.

misma norma que señala “*El extracto de una modificación deberá expresar la fecha de la escritura y el nombre y domicilio del notario ante el cual se otorgó. Sólo será necesario hacer referencia al contenido de la reforma cuando se hayan modificado algunas de las materias señaladas en el inciso precedente.*”, por lo que, no afectando a los elementos esenciales bastara señalar en el extracto que se han modificado los estatutos, sin que sea necesario hacer referencia al contenido de la reforma.

En síntesis; las solemnidades requeridas para la constitución y modificación de la S.A. son: 1) Que dicha constitución o modificación conste por escritura pública, 2) Que la escritura se extracte en conformidad al Artículo 5º de la Ley Nº 18.046, y, 3) Que el extracto se inscriba en el Registro de Comercio y publique en el Diario Oficial.

De acuerdo a lo que indubitablemente la existencia de escritura pública constituye una solemnidad del acto constitutivo, y si falta o se omite implica la nulidad de la sociedad. Sin embargo, de la Ley Nº 19.499 sobre Saneamiento de Vicios y Nulidades de las Sociedades se desprende que evidentemente existe S.A. si el extracto consta en escritura pública, pero también existirá, si consta por instrumento reducido a escritura pública o instrumento protocolizado (Lo mismo sucede si no se inscribió o publicó oportunamente). Lo que ocurre es que la sociedad si bien es nula absolutamente dicho vicio es saneable, y goza de personalidad jurídica, mientras no se declare su nulidad por sentencia firme y ejecutoriada.<sup>25</sup>

Además, la escritura pública constituye una formalidad por vía de prueba, según lo expresa el mismo Artículo 3º en su inciso final de la Ley Nº 18.046 que dispone “*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 virtud de lo cual, el acto fundacional solo puede probarse por dicha escritura pública y contra lo que en ella se exprese tampoco se admite prueba en contrario, ni para acreditar la existencia de acuerdos no estipulados en la misma. El precepto citado replica el tenor sancionador del

---

<sup>25</sup> Ibid. 108 p.

Artículo 353 del Código de Comercio, relativo a las sociedades mercantiles colectivas, el cual expresa *“No se admitirá prueba de ninguna especie contra el tenor de las escrituras otorgadas en cumplimiento del artículo 350, ni para justificar la existencia de pactos no expresados en ellas”*.

En lo que se refiere a la forma de constitución de la S.p.A. se establece en el artículo 425 del Código de Comercio, cuyo inciso 1º expresa *“La sociedad se forma, existe y prueba por un acto de constitución social escrito, inscrito y publicado en los términos del artículo siguiente, que se perfeccionará mediante escritura pública o por instrumento privado suscrito por sus otorgantes, y cuyas firmas sean autorizadas por notario público, en cuyo registro será protocolizado dicho instrumento”*. En el mismo sentido que el citado Artículo 3º de la Ley Nº18.046 referido a la S.A. se establece que el acto constitutivo en las S.p.A, constituye un requisito de existencia como solemnidad y una formalidad por vía de prueba. Lo relevante, es que si bien puede constituirse por escritura pública, la novedad está en que la S.p.A. es el único tipo societario que puede constituirse por instrumento privado, protocolizado, debiendo autorizarse las firmas ante Notario, lo que, la diferencia claramente de la S.A.C. la cual para su constitución exige la escritura pública, teniendo presente lo señalado respecto del saneamiento conforme a la Ley Nº 19.499, y que en virtud del Artículo 428 inciso 2º del Código de Comercio también le es aplicable a la S.p.A.

El citado artículo 425 no establece expresamente que las solemnidades allí prescritas sean exigibles también para el caso de reforma de la S.p.A., como sí acontece respecto de las S.A. en el artículo 3º de la Ley Nº 18.046, puesto que a su respecto el artículo 427 del Código de Comercio establece *“Las disposiciones del estatuto social serán modificadas por acuerdo de la junta de accionistas, del que se dejará constancia en un acta que deberá ser protocolizada o reducida a escritura pública. Sin embargo, no se requerirá la celebración de la junta antedicha si la totalidad de los accionistas suscribieren una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en que conste tal modificación. Un extracto del documento de modificación o del acta respectiva, según sea el caso, será inscrito y publicado en la misma forma establecida en*

*el artículo precedente. El extracto deberá hacer referencia al contenido de la reforma sólo cuando se haya modificado alguna de las materias señaladas en dicho artículo.*”, según se indica, el acta de la junta de accionistas en que se acuerde la reforma deberá ser protocolizada o reducida a escritura pública, en concordancia con lo prescrito por el Artículo 425 del Código de Comercio, sin embargo, y a diferencia de lo establecido para las S.A., se permite prescindir de celebrar la junta si todos los accionistas suscriben una escritura pública o instrumento privado protocolizado donde conste la modificación, en todo lo demás, coincide plenamente con lo ya dicho respecto de la S.A. De ello se desprende, asimismo, que la forma de administración de la sociedad, sea que se establezca por las partes en el estatuto en virtud del Principio de la Autonomía de la Voluntad, o, sea que supletoriamente se le aplique la organización corporativa prescrita para la S.A.C., en ambos casos, existirá a lo menos este órgano deliberante denominado “Junta de Accionistas”.

Por otra parte, el citado artículo 425, en su inciso 1º agrega, *“El cumplimiento oportuno de la inscripción y publicación del acto de constitución de la sociedad producirá efectos desde la fecha de la escritura o de la protocolización del instrumento privado, según corresponda”*, por tanto, al igual que acontece respecto de la S.A. que conforme al Artículo 3º inciso 1º de la Ley Nº 18.046 ya transcrito, consagra el efecto retroactivo de la inscripción y publicación del extracto a la fecha de la escritura pública, en el caso de la S.p.A. sus efectos se retrotraen a la fecha de la escritura o del instrumento protocolizado, en su caso, estimándose que desde ese momento se ha constituido la sociedad y comienza su vida, salvo, estipulación expresa en el estatuto.

En síntesis, la constitución y modificación de una S.p.A. requiere las siguientes solemnidades: 1) Que la constitución o reforma conste en: a) Escritura pública, o b) Instrumento privado protocolizado (firmas autorizadas por Notario), 2) Que la escritura o instrumento se extracte en conformidad al Artículo 426 del Código de Comercio, y 3) Que el extracto se inscriba en el Registro de Comercio y publique en el Diario Oficial.

#### 4.1. Escritura Social.

Respecto a las S.A. el contenido de la escritura social está dado por lo dispuesto en el Artículo 4º de la Ley Nº 18.046, cuyo enunciado indica “*La escritura de la sociedad debe expresar.*” seguido de 12 numerales que prescriben las menciones que debe contener dicha escritura, las que nos referiremos someramente:

1.- El nombre, profesión u oficio, el domicilio de los accionistas que concurran a su otorgamiento, y el rol único tributario o documento de identidad, si debieren tenerlos;

2.- El nombre y domicilio de la sociedad;

3.- La enunciación del o de los objetos específicos de la sociedad;

4.- La duración de la sociedad, la cual podrá ser indefinida y, si nada se dice, tendrá este carácter;

5.- El capital de la sociedad, el número de acciones en que es dividido con indicación de sus series y preferencias si los hubiere y si las acciones tienen o no valor nominal; la forma y plazos en que los accionistas deben pagar su aporte, y la indicación y valoración de todo aporte que no consista en dinero;

6.- La organización y modalidades de la administración social y de su fiscalización por los accionistas;

7.- La fecha en que debe cerrarse el ejercicio y confeccionarse el balance y la época en que debe celebrarse la junta ordinaria de accionistas. Si nada se dijere, se entenderá que el ejercicio se cierra al 31 de diciembre y que la junta ordinaria de accionistas debe celebrarse en el primer cuatrimestre de cada año;

8.- La forma de distribución de las utilidades;

9.- La forma en que debe hacerse la liquidación;

10.- La naturaleza del arbitraje a que deberán ser sometidas las diferencias que ocurran entre los accionistas en su calidad de tales, o entre éstos y la sociedad o sus administradores, sea durante la vigencia de la sociedad o durante su liquidación. Si nada se dijere, se entenderá que las diferencias serán sometidas a la resolución de un árbitro arbitrador;

11.- La designación de los integrantes del directorio provisorio y, en las sociedades anónimas abiertas, de los auditores externos o de los inspectores de cuentas, en su caso, que deberán fiscalizar el primer ejercicio social;

12.- Los demás pactos que acordaren los accionistas. Permittedose a las partes conforme al Principio de la Autonomía de la Voluntad acordar pactos respecto a la organización de la sociedad, según su objeto, siempre en cuanto no se contrapongan con la normativa de carácter imperativo que las rige.

Por otra parte, en cuanto al acto constitutivo de las S.p.A. el Artículo 425º inciso 2º del Código de Comercio dispone *“El acto de constitución de la sociedad irá acompañado de su estatuto, el que deberá expresar, a lo menos, las siguientes materias:*

*1.- El nombre de la sociedad, que deberá concluir con la expresión "SpA";*

*2.- El objeto de la sociedad, que será siempre considerado mercantil;*

*3.- El capital de la sociedad y el número de acciones en que el capital es dividido y representado;*

*4.- La forma como se ejercerá la administración de la sociedad y se designarán sus representantes; con indicación de quienes la ejercerán provisionalmente, en su caso, y*

*5.- La duración de la sociedad, la cual podrá ser indefinida y, si nada se dijere, tendrá este carácter”*

A diferencia de lo expresado para la Sociedad Anónima, en lo tocante a la S.p.A. el artículo 425, no establece expresamente la exigencia de hacer mención al domicilio social, siendo el artículo 433 del mismo cuerpo normativo, que se refiere a dicha mención al señalar *“La sociedad deberá tener un domicilio”*, disponiendo a continuación, *“pero si su indicación se hubiere omitido en la escritura social, se entenderá domiciliada en el lugar de otorgamiento de ésta”*, por lo que finalmente recibe igual tratamiento que en las S.A. (artículo 5º A inciso 1º de la Ley Nº 18.046), de manera que es una mención no esencial. De igual modo en lo relativo a la duración de la sociedad, se repite lo señalado para la S.A. en el artículo 4º nº4 de la referida ley.

Por último, el artículo 425, si bien, no establece una exigencia similar a la del artículo 4º Nº12 de la ley 18.046, que reconoce los pactos acordados por los accionistas en tanto consten por escritura pública, lo que da cabida, aunque en forma restringida, al Principio de la Autonomía de la Voluntad en la constitución de tales sociedades, ello se explica respecto de las Sociedades por Acciones en atención a que dicho principio se establece en términos mucho más amplios y relevantes en el artículo 424 inciso 2º del Código de Comercio, que señala *“La sociedad tendrá un estatuto social en el cual se establecerán los derechos y obligaciones de los accionistas, el régimen de su administración y los demás pactos que, salvo por lo dispuesto en este Párrafo, podrán ser establecidos libremente...”*

Resulta evidente que el régimen de constitución de las Sociedades por Acciones es mucho más simple y flexible, con menos exigencias, en comparación con las Sociedades Anónimas Cerradas, tanto para el acto fundacional como para el extracto, que en seguida se analiza.

#### 4.2. Contenido del extracto de la escritura social.

El extracto, que posteriormente se inscribe y publica, debe contener determinados datos que exige el legislador, en razón de que, por medio de este texto es que los terceros pueden conocer los aspectos fundamentales de la sociedad, lo cual permite que estos se

interesen en celebrar con la sociedad actos y contratos, cuya eficacia y validez se ve garantizada por el cabal cumplimiento de las solemnidades.

En el caso de la S.A. el extracto de la escritura social debe contener las menciones señaladas en el artículo 5º inciso 3 de la ley N° 18.046, que constituye un resumen de las exigencias más importantes de la escritura (artículo 4º de la misma ley), dicho precepto dispone: *“El extracto de la escritura de constitución deberá expresar: 1) El nombre y domicilio de los accionistas que concurran a su otorgamiento, y el rol único tributario o documento de identidad, si debieren tenerlos; 2) El nombre, el o los objetos, el domicilio y la duración de la sociedad; 3) El capital y número de acciones en que se divide, con indicación de sus series y privilegios si los hubiere, y si las acciones tienen o no valor nominal, y 4) Indicación del monto del capital suscrito y pagado y plazo para enterarlo, en su caso.”*

Este aspecto en la Sociedad por Acciones se encuentra regulado en el artículo 426 inciso 2º del Código de Comercio, que señala el contenido del extracto, y dispone *“El extracto deberá expresar: 1.- El nombre de la sociedad; 2.- El nombre de los accionistas concurrentes al instrumento de constitución; 3.- El objeto social; 4.- El monto a que asciende el capital suscrito y pagado de la sociedad, y 5.- La fecha de otorgamiento, el nombre y domicilio del notario que autorizó la escritura o que protocolizó el instrumento privado de constitución que se extracta, así como el registro y número de rol o folio en que se ha protocolizado dicho documento”*.

Del análisis comparativo de ambas normas se colige, que las menciones exigidas por el legislador para el extracto del acto constitutivo de la S.p.A., son menores que las requeridas para la S.A., En tal sentido, no se exige la individualización completa del o los fundadores. y respecto del capital solo se impone la designación del monto suscrito y pagado, sin necesidad de precisar las clases de acciones, series, privilegios, ni si estas poseen o no valor nominal.

Los mencionados extractos, como ya se ha dicho, deben inscribirse en el Registro de Comercio del domicilio social, o en su defecto en el del Notario que concurrió a su otorgamiento.

#### 4.3. Publicación e inscripción del extracto.

En lo tocante a las S.A. el artículo 5º incisos 1º y 2º de la Ley Nº 18.046 señala que *“Un extracto de la escritura social, autorizado por el notario respectivo, deberá inscribirse en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio de la sociedad y publicarse por una sola vez en el Diario Oficial. La inscripción y publicación deberán efectuarse dentro del plazo de 60 días contado desde la fecha de la escritura social”*

En cuanto a las Sociedades por Acciones el artículo 426 inciso 1º del Código de Comercio, expresa *“Dentro del plazo de un mes contado desde la fecha del acto de constitución social, un extracto del mismo, autorizado por el notario respectivo, deberá inscribirse en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio de la sociedad y publicarse por una sola vez en el Diario Oficial”*

Los preceptos transcritos, nos permiten constatar que la diferencia fundamental entre ambos tipos sociales en este punto se refiere al plazo fatal para la inscripción y publicación, que en el caso de las Sociedades por Acciones se reduce a un mes contado desde la fecha del documento constitutivo (Artículo 48 inciso 2º del Código Civil), en tanto que para las S.A. dicho plazo es de sesenta días contados de la fecha de la escritura (Artículo 48 inciso 1º del Código Civil). El menor plazo, entendemos que se debería a la mayor simpleza en las formalidades exigidas a la primera de ellas, sin perjuicio, de considerar que un plazo menor puede constituir una desventaja en la práctica.

Por otra parte, para el caso de que exista omisión de formalidades exigidas para la constitución de estos tipos societarios, o ante disconformidad esencial entre lo extractado y la escritura fundacional que induzca a una errónea comprensión de la escritura extractada

(artículo 6 inciso 3º de la Ley Nº 18.046), se aplican a ambas sociedades, conforme al artículo 428 del Código de Comercio, lo dispuesto en los Artículos 6º y 6º A de la Ley Nº 18.046, esto es, serán nulas absolutamente. Asimismo, si se trata de vicios de forma y no de fondo, vale decir, aquellos que producen nulidad saneable y no de pleno derecho, conforme al artículo 1º de la Ley Nº 19.466, dicha nulidad será saneable hasta antes de la declaración de nulidad por sentencia firme y ejecutoriada.<sup>26</sup>

En consecuencia, si la sociedad es declarada nula por vicios de fondo o de forma, que no operen ipso facto y sin que haya precedido el saneamiento, esta nulidad constituirá causal de disolución, debiendo procederse a la liquidación de la sociedad, conservando su personalidad jurídica durante dicho proceso, caso en el cual, según lo dispone el artículo 428 inciso final del Código de Comercio *“los accionistas podrán liquidar por sí mismos las sociedad de hecho o designar uno o más liquidadores”*, sin que se conforme una comunidad, y generando responsabilidad solidaria respecto de los socios fundadores. En tanto que para el caso de adolecer de un vicio de forma de aquellos que producen nulidad de pleno derecho y habiendo principiado la ejecución de la sociedad, una vez declarada la nulidad se convertirá en una comunidad, respondiendo los accionistas solidariamente para con terceros, pero en cuanto a sus relaciones internas, responderán en primer término según lo pactado en la escritura social, y en subsidio, en proporción a la cuota social que les corresponda a cada uno.

En los demás aspectos relativos a la constitución, regulados en la Ley Nº 18.046 respecto a las Sociedades Anónimas y en el Código de Comercio en lo tocante a la Sociedad por Acciones, son prácticamente coincidentes, así como conceptualmente, no se destacan más diferencias que las expuestas.

---

<sup>26</sup> Ibid. 111-112 p.

## **Capítulo Segundo: Del Capital y las Acciones.**

En este capítulo nos dedicamos a analizar comparativamente tanto en la Sociedad Anónima Cerrada como en la Sociedad por Acciones el rol que desempeña el Principio de la Autonomía de la Voluntad en nuestra regulación en lo relativo al capital y las acciones,

La creación de sociedades cuyo capital está dividido en acciones se debe principalmente a la idea de dividir los riesgos asociados a un negocio determinado u emprendimiento, permitiendo que los asociados contribuyan a la formación del capital social por el monto que estimen, limitando su riesgo en la sociedad y de esta forma si no se tiene éxito solo perderán el monto de su aporte. En las sociedades de capital la participación de los accionistas en el capital, es representada en títulos de valores denominados “acciones”, que sirven para determinar la extensión de los derechos que estos tienen sobre la sociedad.

Expresiones de aquello, en cuanto a la S.A., encontramos en el Decreto N°702, que aprueba el Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, y en la Ley N° 18.046, principalmente en el artículo 11 inciso 1°, que prescribe “*El capital social estará dividido en acciones de igual valor...*”, el artículo 4° N°5 que contiene las menciones de la escritura social, el artículo 5° N°3 y N°4 que establece las exigencias esenciales que debe contener el extracto, entre otros.

En lo que se refiere a las S.p.A., es en el propio Mensaje del Proyecto de la Ley N° 20.190, que manifiesta entre sus propósitos que “*la participación de cada socio sea fácilmente transable, de manera de permitir una salida expedita y así se creen los incentivos a participar en la industria de capital de riesgo*”<sup>27</sup>, en igual sentido el artículo 424, inciso 1° del Código de Comercio al definir este tipo social reza “*cuya participación en el capital es representada por acciones*”, el artículo 425 N°3, referido a las exigencias que deben constar en el instrumento fundacional, el Artículo 426 N°4 que consagra las exigencias esenciales del extracto, en el Artículo 430 relativo a la conversión de S.p.A. a S.A.A., entre otros.

---

<sup>27</sup> Chile. *Historia de la Ley N° 20.190 Introduce adecuaciones de índole tributaria e institucional para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa con la modernización del mercado de capitales*. Biblioteca del Congreso Nacional. 05 de junio de 2007, 15 p.

## 1. Capital.

Tanto en la S.p.A. como en la S.A.C., el capital debe ser fijado en forma precisa en sus estatutos. Así conforme al artículo 10 inciso 1º de la Ley N° 18.046 en la Sociedad Anónima Cerrada *“El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos...”*, en plena concordancia con las menciones de los artículos 4º N°5, y 5º N° 3 y N°4 de la misma ley. En cuanto a la Sociedad por Acciones, de acuerdo al artículo 434 del Código de Comercio *“El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en el estatuto y estará dividido en un número determinado de acciones...”*, en todo coherente con las exigencias de los artículos 425 N°3 y 426 N°4 del referido código.

Dicho capital debe ser suscrito y totalmente pagado, siendo libres las partes para pactar en la escritura social el plazo para ello, a falta de estipulación, la ley sufre su silencio otorgando el plazo de tres años para la S.A.C. y de cinco años para la S.p.A., en caso de que así no ocurriera extinguido el plazo *“el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado”*, según prescribe el artículo 11 inciso 2º de la Ley N° 18.046 respecto a la S.A.C, y el artículo 434 inciso final del Código de Comercio en lo relativo a la S.p.A.. También las partes podrán estipular los derechos de que se gozara por las acciones no pagadas, si estas nada dicen, respecto a la S.p.A. las acciones no pagadas totalmente no darán derecho alguno, en cambio las acciones no pagadas total o parcialmente en la S.A.C. conservan los derechos políticos de los accionistas propietarios, privándolos de los dividendos y restitución del aporte, pero solo en proporción a la parte no pagada.<sup>28</sup>

En cuanto al capital social en el caso de las S.p.A. resulta relevante lo prescrito por el artículo 435 inciso 1º del Código de Comercio según el cual *“El estatuto social podrá establecer porcentajes o montos mínimos o máximos del capital social que podrá ser controlado por uno o más accionistas, en forma directa o indirecta.”*, dejando entregado a la autonomía privada el establecer mínimos o máximos de capital respecto de uno o más accionistas, libertad que

---

<sup>28</sup> Puga Vial, Juan Esteban. *La Sociedad Anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho chileno y comparado*. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2011. 725 p.

confirma nuevamente que el legislador insto por promover el Principio de la Autonomía de la Voluntad en relación a la S.p.A. atendido a que tal facultad no es propia de una sociedad de capital, y que no existe una regla similar respecto de la S.A.C.

El artículo en comento dispone, además, *“En caso de existir tales normas, el estatuto deberá contener disposiciones que regulen los efectos y establezcan las obligaciones o limitaciones que nazcan para los accionistas que quebranten dichos límites, según sea el caso. En su defecto, dichas estipulaciones se tendrán por no escritas”*, libertad que deja sometida a que se convengan también cláusulas que determinen los efectos y obligaciones en caso de infracción a los límites convenidos, y que a falta de tales disposiciones, no producirán ningún efecto los límites estipulados.

#### 1.1. Aumento del capital.

En materia de aumento de capital, tanto la regulación de la S.A.C. como de la S.p.A., consagran el Principio de la Autonomía de la Voluntad, ya que el capital puede ser aumentado por la junta de accionistas, no obstante que ello implique necesariamente la reforma del estatuto social. En efecto, el artículo 10 inciso 1º de la Ley 18.046 prescribe respecto de la S.A. que *“El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos”*, a su turno el artículo 434 inciso 1º del Código de Comercio, en relación a la S.p.A., consagra la invariabilidad del capital.

Además, el legislador en búsqueda de darle mayor preponderancia a la autonomía privada en el caso de las S.p.A. le permite estipular en los estatutos que dicha facultad también podrá ser ejercida por los administradores de la sociedad, estableciendo al mismo artículo 434 inciso 2º, que *“Los aumentos de capital serán acordados por los accionistas, sin perjuicio que el estatuto podrá facultar a la administración en forma general o limitada, temporal o permanente, para aumentar el capital con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos.”*, lo que no ocurre respecto de la S.A.C.

Conforme a lo cual dicha autorización puede ser general o limitada; será general cuando faculte para aumentar el capital en cualquier momento; y limitada cuando este restringida a montos determinados según las circunstancias que se expresen en los estatutos. También puede ser temporal o permanente; es temporal cuando solo puede ser ejercida dentro de un plazo determinado; y es permanente cuando puede ser ejercida durante toda la duración de la sociedad.<sup>29</sup>

Sin embargo, por ser el capital social una de las menciones exigidas por el legislador, como ya se ha señalado, este debe figurar en los estatutos, lo que relacionado con el artículo 427 del Código de Comercio y a propósito de la modificación de los estatutos de la S.p.A. no resulta coherente. En efecto, dicho precepto exige que *“Las disposiciones del estatuto social serán modificadas por acuerdo de la junta de accionistas, del que se dejará constancia en un acta que deberá ser protocolizada o reducida a escritura pública. Sin embargo, no se requerirá la celebración de la junta antedicha si la totalidad de los accionistas suscribieren una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en que conste tal modificación...”*, produciéndose cierta incongruencia, ya que si bien se permite otorgar en los estatutos sociales la facultad de aumento de capital a los administradores, ello sigue constituyendo una modificación de los estatutos, y la norma exige que todas las modificaciones estatutarias requieren el acuerdo de la junta de accionistas o de totalidad de los accionistas. Por lo que se hace necesaria y pertinente una revisión de la legislación en esta materia, para concretar la intención legislativa de darle mayor presencia al Principio de la Autonomía de la Voluntad en la estructura jurídica de la Sociedad por Acciones.

## 1.2. Disminución del capital.

Conforme se ha señalado, y al igual que el caso del aumento de capital social, su disminución requiere de la reforma de los estatutos, por ende, es menester cumplir con todas las solemnidades prescritas para su modificación.

En lo relativo a la regulación de este aspecto en las S.A.C., y conforme lo dispone el artículo 57 N°2 de la Ley N° 18.046, la disminución de capital será materia de junta extraordinaria de accionistas, la que debe celebrarse ante Notario Público, por su parte el artículo 67 inciso 2° de la misma ley establece el quórum requerido al efecto, e indica *“Requerirán del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto los acuerdos relativos a las siguientes materias: 5. La disminución del capital social”*.

En este un punto se evidencia con claridad la Autonomía de la Voluntad de los accionistas de una S.p.A. ya que a diferencia de las S.A.C. se les permite regular en el estatuto social el sistema de disminución del capital social, ello por cuanto el artículo 440 del Código de Comercio dispone *“Todo acuerdo de reducción de capital deberá ser adoptado por la mayoría establecida en el estatuto. En silencio de éste, se requerirá el voto conforme de la unanimidad de los accionistas. No podrá procederse al reparto o devolución de capital o a la adquisición de acciones con que dicha disminución pretenda llevarse a efecto, sino desde que quede perfeccionada la modificación estatutaria”*, de acuerdo a lo cual, la estipulación en el estatuto se radica en los quórums, permitiendo a los constituyentes fijar libremente la mayoría que se requerirá para disminuir el capital, y a falta de estipulación, la ley suple la voluntad de las partes estableciendo que el acuerdo necesitara la unanimidad de los votos de los accionistas. Destacándose una vez más la mayor influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad, de que nuestro legislador ha querido dotar a las S.p.A.

## 2. Acciones.

El capital social de la S.A.C. así como el de la S.p.A. deben estar divididos en acciones, puesto que ambas pertenecen a la categoría de sociedades de capital.

Las acciones representan el conjunto de derechos y obligaciones de los accionistas, los que consisten en derechos políticos y patrimoniales. El derecho de información, se trata más bien de un derecho accesorio a los derechos políticos. Respecto de los primeros se manifiestan principalmente en el derecho a voto en las juntas de accionistas y en el derecho a retiro. Están

los derechos económicos de que goza el titular de la acción, tales como; el derecho a percibir dividendos que bien puede ser limitado, pero por ser de la esencia de la acción no puede prescindirse de él; además de la existencia de otros derechos como el de opción preferente; a participar en las devoluciones de capital; de comerciar libremente con las acciones; entre otros.

Es esencial a toda acción que siempre debe representar una fracción del capital social, ya que son el resultado de su división por regla general en partes alícuotas, sin perjuicio, de la posibilidad de establecer series de distinto valor, pero con acciones de igual valor dentro de cada una de ellas, y que se da exclusivamente en las S.p.A., en las que incluso se permite estipular acciones con distinto valor al interior de una misma serie. El autor Juan Esteban Puga Vial estima que más que parte del capital la acción representaría un vínculo con la propiedad de la sociedad.<sup>30</sup>

El Artículo 13 de la Ley Nº 18.046 relativo a la S.A.C contiene una limitación general expresa “*Se prohíbe la creación de acciones de industria y de organización*”, en pro del principio que promueve la igualdad de derechos de las acciones, prohibiéndose la emisión de acciones que no correspondan a un aporte efectivo de capital, en otras palabras, el aporte no puede consistir en trabajo o en labores de organización de la sociedad.

Pero para el caso de la S.p.A., resulta razonable que por no existir norma expresa al respecto y solo aplicárseles la legislación relativa a la S.A.C. en forma supletoria a la voluntad de las partes, se pueda modificar dicha prohibición mediante estipulación en el estatuto social, refuerza este razonamiento considerar que en derecho comparado y antes en Chile, se admitían las acciones remuneratorias, de organización o de industria, por cuanto no se oponen a la naturaleza de la S.p.A. e incluso la falta de tal prohibición puede interpretarse que no es casual, ya que considerando el objeto del establecimiento de las S.p.A. como sociedades que buscan promover el capital de riesgo, sería perfectamente legítimo pagar al emprendedor con acciones. Es la opinión del profesor Juan Esteban Puga Vial, quien además agrega “*Ahora, si*

---

<sup>30</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 152 p.

*estas acciones se pagan mediante una valorización del trabajo, eso habrá que dejarlo claro en los estatutos. Si, por otro lado, se emplea la fórmula habitual que ellas serán pagadas con las utilidades que distribuya la sociedad, entonces debe dejarse así expresamente previsto en la constitución social, pues recordemos que las acciones suscritas pero no pagadas en la SpA no tienen derecho alguno, salvo que otra cosa digan los estatutos (art. 434 del Código de Comercio)” y que dicho pago con especies (acciones) tendría la única limitación de estar sometido a la legislación laboral vigente<sup>31</sup>. En síntesis, aunque existan opiniones disidentes y en oposición a lo dispuesto prohibitivamente para la S.A.C. pareciere ser válida la emisión de acciones de industria en la S.p.A., evidenciando nuevamente la mayor influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad en este tipo societario.*

## 2.1. Valor de las acciones.

En cuanto al valor de las acciones en la S.A.C. el Artículo 11 inciso 1º de la Ley N° 18.046, señala *“El capital social estará dividido en acciones de igual valor. Si el capital estuviere dividido en acciones de distintas series, las acciones de una misma serie deberán tener igual valor.”*, de acuerdo a lo cual, el capital social en la S.A.C. estará dividido en partes alícuotas, y para el caso de establecerse series de acciones, dentro de cada una de ellas, las acciones igualmente tendrán el mismo valor.

No existe tal restricción para las acciones de la S.p.A. en donde se da plena cabida a la autonomía privada para establecer acciones de distinto valor incluso dentro de una misma serie, sin perjuicio, de que si nada dicen las partes la regla general sea la misma, dejando de manifiesto la preeminencia en este tipo de sociedades del Principio de la Autonomía de la Voluntad evidencia.

---

<sup>31</sup> Ibid. 734-735 p.

## 2.2. Preferencias.

Tanto en la S.A.C. como en la S.p.A. las acciones en que se divide el capital social pueden ser: 1) Ordinarias ó 2) Preferidas o privilegiadas. En cuanto a las últimas, la diferencia recae en que las preferencias se refieren a los derechos económicos y los privilegios a los derechos políticos, debiendo en ambas sociedades, en su caso, estipularse las preferencias o privilegios de las acciones en los estatutos, y si nada se dijere se consideraran ordinarias. Son múltiples las hipótesis que inducen a una sociedad a estipular preferencias, sin embargo, el fundamento principal lo encontramos en la búsqueda de financiamiento, puesto que a través del establecimiento de estas diferencias las acciones preferidas pueden resultar más atractivas para nuevos inversionistas, por otra parte, la emisión de acciones afectas también puede tener por objeto beneficiar a los accionistas más antiguos, cuyas acciones ordinarias o preferidas podrían quedar en mejor posición que las nuevas, en tal sentido, se habla de “acciones afectas” para referirse a aquellas que en virtud de la preferencia han disminuido los derechos que ordinariamente conferirían y de “acciones preferidas” como aquellas que los aumentan.

En tal orientación el artículo 20 de la Ley N° 18.046, dispone en relación a las S.A.C. *“Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas. Las preferencias deberán constar en los estatutos sociales y en los títulos de las acciones deberá hacerse referencia a ellas. No podrá estipularse preferencias sin precisar el plazo de su vigencia...”*. De esta manera, se atribuye un carácter temporal a las preferencias, al exigir precisar su plazo de vigencia, no obstante, no establecer límite para dicho plazo.

Conforme al artículo 436 del Código de Comercio, aplicable a las S.p.A. *“Las acciones pueden ser ordinarias o preferidas. El estatuto social deberá establecer en forma precisa las cargas, obligaciones, privilegios o derechos especiales que afecten o de que gocen una o más series de acciones.”*, y agrega, *“No es de la esencia de las preferencias su vinculación a una o más limitaciones en los derechos de que pudieran gozar las demás acciones”*. La última parte del precepto permite la creación de distintas series con iguales derechos, lo cual pareciere no

tener utilidad, sin embargo, la creación de dos series iguales puede tener sentido en caso de que las acciones de series no privilegiadas tengan distinto valor, lo cual justifica, una vez más, la característica de que en las S.p.A. las acciones pueden tener distinto valor.

De las disposiciones trascritas se desprende, que si bien, en la S.A.C. se permite con limitaciones la estipulación de preferencias, es en la S.p.A. donde existe amplia libertad para su creación, con la única restricción de que siempre deben figurar en los estatutos, lo que constituye una clara evidencia de que el Principio de la Autonomía de la Voluntad juega un rol preponderante en este tipo de sociedades,

#### 2.2.1. Privilegios: derechos políticos.

En lo relativo a los privilegios la principal diferencia se refiere al derecho a voto, respecto del cual para la S.A.C., y en concordancia con el citado artículo 11 inciso 1º de la Ley N°18.046, el artículo 21 inciso 1º de la misma ley dispone *“Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, los estatutos podrán contemplar series de acciones preferentes sin derecho a voto o con derecho a voto limitado”* agregando en su inciso 2º que *“No podrán establecerse series de acciones con derecho a voto múltiple”*.

En lo que se refiere a las S.p.A. el artículo 437 del Código de Comercio señala *“Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente. Sin embargo, el estatuto podrá contemplar series de acciones sin derecho a voto, con derecho a voto limitado o a más de un voto por acción; en cuyo caso, deberán determinar la forma de computar dichas acciones para el cálculo de los quórum”*. La diferencia radica en que respecto de la S.A.C se prohíbe expresamente el establecimiento de acciones con derecho a voto múltiple, en tanto que para la S.p.A. el artículo 437, transcrito, consagra expresamente esta facultad, sin perjuicio, de que en ambos tipos societarios la regla general sea de que una acción es igual a un voto.

En consecuencia, en las Sociedades por Acciones y en virtud de la Autonomía de la Voluntad, las partes pueden modificar esta regla no solo limitando o quitándole el derecho a

voto a determinadas acciones, que es lo que se le permite estipular a la S.A.C. y que son facultad común en ambas sociedades, sino que, a través de la estipulación en el estatuto social puede establecer el voto múltiple, lo que hace posible darle más derecho a una acción, y que implica, que si bien ambas sociedades pueden tener acciones cuya equivalencia en voto sea diversa, la libertad es más amplia respecto de la S.p.A., lo que puede fundarse en que en estas se permite la emisión de acciones de distinto valor. En relación a la exigencia de establecer la forma de cómputo, en opinión del profesor Juan Esteban Puga Vial, “*en esto el art. 437 del Código de Comercio está también llamando a fijar si existe o no voto acumulativo*”<sup>32</sup>.

#### 2.2.2. Preferencias; derechos patrimoniales.

Como ya se ha señalado, dentro de los derechos patrimoniales de los accionistas encontramos uno esencial, que no puede faltar, el cual es el derecho de percibir dividendos que emana de un elemento inherente a la sociedad conforme a la definición general del Artículo 2053 del Código Civil que dispone “*con la mira de repartir entre sí los beneficios que de ello provengan*” y que consiste precisamente en la participación en las utilidades y pérdidas.

En relación a las S.A.C. y respecto al reparto de dividendos se establece una limitación en el Artículo 20 de la Ley 18.046 el cual reza “*Tampoco podrá estipularse preferencias que consistan en el otorgamiento de dividendos que no provengan de utilidades del ejercicio o de utilidades retenidas y de sus respectivas revalorizaciones*”, en todo concordante con el Artículo 78 de la mencionada ley dispone “*Los dividendos se pagarán exclusivamente de las utilidades líquidas del ejercicio, o de las retenidas, provenientes de balances aprobados por junta de accionistas. No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, si la sociedad tuviere pérdidas acumuladas, las utilidades del ejercicio se destinarán primeramente a absorberlas. Si hubiere pérdidas en un ejercicio, éstas serán absorbidas con las utilidades retenidas, de haberlas*”. Tales disposiciones son una manifestación clara de que la calidad de accionistas implica el sometimiento al riesgo de ganancia o pérdida por parte de la sociedad.

---

<sup>32</sup> Ibid. 729 p.

Además, sin perjuicio, de la obligatoriedad de repartición de dividendos el artículo 79 de la misma ley establece la posibilidad de establecer en los estatutos sociales una forma diversa a la general de distribución de los dividendos, es decir, ya no sería en proporción a la cantidad de acciones, en tal sentido, la disposición señala “*Salvo acuerdo diferente adoptado en la junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubieren acciones preferidas, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio. En las sociedades anónimas cerradas, se estará a lo que determine en los estatutos y si éstos nada dijeren, se les aplicará la norma precedente.*”, su inciso 2º agrega “*En todo caso, el directorio podrá, bajo la responsabilidad personal de los directores que concurran al acuerdo respectivo, distribuir dividendos provisorios durante el ejercicio con cargo a las utilidades del mismo, siempre que no hubieren pérdidas acumuladas.*”

Conforme a lo cual en materia de S.A.C en lo relativo a la distribución de dividendos se acepta establecer preferencias especialmente sobre<sup>33</sup>:

1) Derecho a una distribución mínima asegurada o a un dividendo fijo reajutable.

2) Derecho a un dividendo fijo y único contra utilidades. La ventaja para la sociedad anónima es que solo se pagarían en caso de haber utilidades y para los accionistas que normalmente se pagaran primero que los dividendos de series de acciones que no gozan de tal preferencia.

3) Derecho a recibir dividendos preferentemente a los de accionistas de otra serie o de las acciones ordinarias, esta preferencia es entendida en un carácter acumulativo, en tal sentido, implica que en caso de no distribución en la época prefijada o en su defecto al año, en la siguiente deberán distribuirse primero aquellos dividendos debidos por acciones que gocen de esta preferencia sumados a los que correspondan por el ejercicio en este nuevo periodo

---

<sup>33</sup> Ibid. 185-186 p.

comprendido en la efectiva distribución por sobre los dividendos que se deban a los demás accionistas de otras series.

4) Derecho a ser reembolsados de los aportes en caso de liquidación o devolución de capital por disminución de este con preferencia sobre las otras series.

5) Derecho a reembolso mínimo asegurado con preferencia a las acciones de otras series.

6) Derecho por una sola vez al pago inicial prioritario de dividendo.

7) Derecho preferencial para suscribir acciones sobre las otras series. En el caso de la S.A.C. conforme al Artículo 25 de la Ley N° 18.046 consagra el derecho de opción preferente para suscribir acciones, exigiéndose a la sociedad su ofrecimiento a los accionistas antiguos al menos por una vez, sin embargo, tal derecho es renunciable y es por ello que tendría utilidad el establecimiento de esta preferencia.

7) Derechos de la sociedad para la adquisición de acciones de su propia emisión, preferencia excepcional y restringida en Chile, limitada a los casos particulares establecidos en el Artículo 27 de la Ley N° 18.046.

8) Establecer acciones con tasas variables de participación en los dividendos según factores determinados.

9) Descuentos en bienes o servicios de la sociedad establecidos para la totalidad de una serie.

10) Pago de iguales dividendos a series con acciones de distinto valor.

11) Pago de dividendos superiores a una serie por sobre otra cuyas acciones son de igual valor. Lo que no se admite es la estipulación de dividendos a todo evento.

Por su parte el Artículo 442 del Código de Comercio aplicable a la S.p.A. en materia de dividendos establece *“En caso que el estatuto establezca que la sociedad deba pagar un dividendo por un monto fijo, determinado o determinable, a las acciones de una serie específica, éstos se pagarán con preferencia a los dividendos a que pudieren tener derecho las demás acciones.”*, lo que no es nada nuevo, ya que lo mismo ocurre respecto de la S.A.C. y en caso de tal preferencia la consecuencia de prioridad para el pago no puede ser modificada.

Agrega el precepto *“Salvo que el estatuto señale algo distinto, si las utilidades no fueren suficientes para cubrir el dividendo fijo obligatorio, el accionista podrá optar por alguna de las siguientes opciones:*

1.- Registrar el saldo insoluto en una cuenta especial de patrimonio creada al efecto y que acumulará los dividendos adeudados y por pagar. La sociedad no podrá pagar dividendos a las demás acciones que no gocen de la preferencia de dividendo fijo obligatorio, hasta que la cuenta de dividendos por pagar no haya sido completamente saldada. En caso de disolución de la sociedad, el entero de la cuenta de dividendos por pagar tendrá preferencia a las distribuciones que deban hacerse, o

2.- Ejercer el derecho a retiro respecto de las acciones preferidas a partir de la fecha en que se declare la imposibilidad de distribuir el dividendo. Si el estatuto no señalare otra cosa, el precio a pagar será el valor de rescate si lo hubiere o en su defecto el valor libros de la acción, más la suma de los dividendos adeudados a la fecha de ejercer el derecho de retiro.”.

Conforme a lo cual y a diferencia de lo ya señalado para la S.A.C en la cual la repartición de dividendo está supeditada a la existencia de utilidades líquidas, vale decir, que en caso de pérdida simplemente no se reparten dividendos, en el caso de la S.p.A. ante la misma situación se establece una garantía de opción para las acciones que gocen de la preferencia de dividendo fijo, elección que conforme al Principio de la Autonomía de la Voluntad nuevamente consagrado en el precepto transcrito, está subordinada a lo que las partes puedan establecer en el estatuto social.

Otra particularidad de la S.p.A. respecto a la repartición de dividendos es la facultad de emitir acciones conexas a una inversión específica, en virtud del artículo 443 del Código de Comercio el cual dispone *“En caso que la sociedad deba pagar dividendos provenientes de las utilidades de unidades de negocios o activos específicos de ésta, deberá llevar cuentas separadas respecto de ellos y las utilidades sobre las que se pagarán dichos dividendos serán calculadas exclusivamente sobre la base de esta contabilidad, sin importar los resultados generales de la sociedad. Por su parte, la sociedad no computará las cuentas separadas para el cálculo de sus utilidades generales, en relación con el pago de dividendos ordinarios a los accionistas. Las ganancias provenientes de las unidades de negocios o activos separados que no sean distribuidas como dividendos se integrarán a los resultados generales del ejercicio correspondiente”*, en tal caso, las acciones con dicha preferencia estarán sujetas al riesgo de pérdida o ganancia exclusivo de la inversión respectiva, por ello es que el legislador exige la contabilidad en cuenta separada, sin embargo, si en el periodo de repartición de dividendos inmediatamente siguiente a su creación no se distribuyen las utilidades propias de este negocio específico, estas se confundirán con las generales repartidas en dicho periodo.

Respecto al derecho de suscripción preferente de acciones tiene mayor importancia en la S.p.A. pues no existe disposición análoga al artículo 25 de la Ley N° 18.046, que consagra el derecho de opción preferente para la S.A.C., por lo que, si nada se estipula en los estatutos no habría tal derecho per se, al respecto el artículo 439 del Código de Comercio expresa *“La sociedad podrá emitir acciones de pago, que se ofrecerán al precio que determinen libremente los accionistas o quien fuere delegado al efecto por ellos. No será obligatorio que dicha oferta se realice preferentemente a los accionistas. Sin embargo, el estatuto social podrá establecer que las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la sociedad o de valores convertibles en acciones de la sociedad, o de cualesquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre éstas, sean de pago o liberadas, deban ser ofrecidos, a lo menos por una vez, preferentemente a los accionistas, a prorrata de las acciones que posean. Mientras estuviere pendiente una emisión de bonos convertibles en acciones, deberá permanecer vigente un margen no suscrito del aumento de capital por la cantidad de acciones que sea*

*necesaria para cumplir con la opción, cuando ésta sea exigible conforme a las condiciones de la emisión de los bonos respectivos”.*

En relación a las acciones de propia emisión en la S.p.A. el Artículo 438 inciso 1º del Código de Comercio dispone *“La sociedad podrá adquirir y poseer acciones de su propia emisión, salvo en cuanto esté prohibido por el estatuto social. Con todo, las acciones de propia emisión que se encuentren bajo el dominio de la sociedad, no se computarán para la constitución del quórum en las asambleas de accionistas o aprobar modificaciones del estatuto social, y no tendrán derecho a voto, dividendo o preferencia en la suscripción de aumentos de capital”* conforme a lo que a diferencia de lo dispuesto para la S.A.C (Artículo 27 de la Ley Nº 18.046) en la cual solo se permite excepcionalmente la adquisición de acciones de propia emisión para determinados casos y en la forma prevista por el legislador, en la S.p.A. se admite expresamente en términos generales, facultándose, sin embargo, a las partes para que en virtud de su autonomía privada la prohíban mediante estipulación en los estatutos, lo que operaría en los casos que la sociedad adquiriera directamente acciones y no ante retiro o fusión. El inciso 2º de la citada norma se refiere al plazo para su enajenación *“Las acciones adquiridas por la sociedad deberán enajenarse dentro del plazo que establezca el estatuto. Si éste nada señalare al respecto, deberán enajenarse en el plazo de un año a contar de su adquisición. Si dentro del plazo establecido, las acciones no se enajenan, el capital quedará reducido de pleno derecho y las acciones se eliminarán del registro”*, visualizándose una clara manifestación del Principio de la Autonomía de la Voluntad, en primer término porque se atenderá al plazo estipulado y en subsidio al de un año desde su adquisición, lo que igualmente difiere de lo dispuesto para la S.A.C, según lo cual para los casos excepcionalísimos en que se acepta la adquisición de acciones de propia emisión es el legislador quien establece expresamente los plazos para su enajenación.

Respecto a los límites en la tenencia de acciones por un solo accionista tanto en la S.A.C. como en la S.p.A. está permitida su estipulación, sin embargo, en la S.p.A. la facultad es mucho más flexible, en tal sentido, el artículo 435 inciso 1º del Código de Comercio dispone *“El*

*estatuto social podrá establecer porcentajes o montos mínimos o máximos del capital social que podrá ser controlado por uno o más accionistas, en forma directa o indirecta. En caso de existir tales normas, el estatuto deberá contener disposiciones que regulen los efectos y establezcan las obligaciones o limitaciones que nazcan para los accionistas que quebranten dichos límites, según sea el caso. En su defecto, dichas estipulaciones se tendrán por no escritas*”, consagrando expresamente la potestad de establecer límites máximos o mínimos de posesión de acciones en el estatuto social cuya eficacia depende de que se estipulen también sus efectos, así como, las obligaciones o limitaciones a que darán origen para el accionistas infractor de tales límites.

El inciso 2º del citado artículo añade *“El estatuto también podrá establecer que bajo determinadas circunstancias se pueda exigir la venta de las acciones a todos o parte de los accionistas, sea a favor de otro accionista, de la sociedad o de terceros. En caso de existir tales normas, el estatuto deberá contener disposiciones que regulen los efectos y establezcan las obligaciones y derechos que nazcan para los accionistas. En su defecto, dichas estipulaciones se tendrán asimismo por no escritas”*, estableciendo por tanto, la posibilidad de disponer en los estatutos que bajo ciertas circunstancias pueda exigirse la venta de todas o parte de las acciones de todos o algunos accionista a beneficio de la sociedad o de otros accionistas, e incluso de terceros. Contemplando por ende una nueva consagración del Principio de la Autonomía de la Voluntad en las S.p.A., por cuanto, se establece una obligación de venta pactada que destaca por oponerse abiertamente al principio de conservación de la calidad de accionista, en la S.A. y salvo ante disolución o disminución de capital, este principio no tiene más excepciones que la pérdida de la calidad de accionista por no pago efectivo y oportuno de las acciones suscritas, común a ambas sociedades conforme al artículo 17 de la Ley N°18.046 para el caso de la S.A. y al artículo 434 del Código de Comercio para la S.p.A., además, del caso excepcional contemplado en el artículo 18 de la misma ley, relativo a la venta de acciones de los herederos por no registro, dentro de los 5 años, con la consiguiente pérdida de la calidad de accionistas.

En cuanto a otros pactos sobre enajenación de acciones en la S.p.A. (tales como: tag along, drag along, buyback right y first refusal<sup>34</sup>), en virtud del ya mencionado artículo 424 inciso 2º del Código de Comercio, se admiten en términos amplios mientras no se opongan a la legislación aplicable a la S.p.A. y estén contenidos dentro de su estatuto social. A diferencia de lo que ocurre respecto de la S.A.C. en la cual en la práctica resulta necesaria la celebración de pactos privados entre los accionistas paralelos a lo convenido estatutariamente, al efecto, el artículo 14 inciso 2º de la Ley N° 18.046, señala “*Los pactos particulares entre accionistas relativos a cesión de acciones, deberán ser depositados en la compañía a disposición de los demás accionistas y terceros interesados, y se hará referencia a ellos en el Registro de Accionistas. Si así no se hiciere, tales pactos serán inoponibles a terceros...*”, si bien, estos pactos son comunes en la S.A.C. presentan evidentes inconvenientes, especialmente por la carencia de publicidad, lo que afecta enormemente la transparencia necesaria a la hora de invertir en acciones, siendo imprescindible para los futuros accionistas conocer todos los antecedentes y condiciones societarias para evaluar su incorporación a una sociedad mediante la adquisición de acciones, así como, para realizar las correspondientes proyecciones de carácter lucrativos, siendo esto más que dificultoso ante la necesaria existencia de tales pactos particulares. Lo que no acontece al optar por el régimen societario de la S.p.A. pues en ella el legislador da amplia libertad a los accionistas a través de la incorporación de estos pactos en los estatutos sociales, contribuyendo aquello a la requerida transparencia y solucionando eficazmente esta desventaja presente en la S.A.C.

---

<sup>34</sup> Ibid. 732-733 p.

### **Capítulo Tercero: De la Forma de Administración**

Es en materia de administración donde se hace más evidente la amplia aceptación del Principio de la Autonomía de la Voluntad en la legislación vigente de S.p.A., muy por sobre su reducida influencia en el ámbito de la S.A.C., Dada su escasa regulación legal en este ámbito de la S.p.A. es posible apreciar la preeminencia de este principio, siendo sus alcances y la libertad otorgadas determinantes en su estructura jurídica.

En lo que respecta a la administración en la Sociedad por Acciones, la base normativa se encuentra en el artículo 424 inciso 2º del Código de Comercio, según el cual *“La sociedad tendrá un estatuto social en el cual se establecerán los derechos y obligaciones de los accionistas, el régimen de su administración y los demás pactos que, salvo por lo dispuesto en este Párrafo, podrán ser establecidos libremente. En silencio del estatuto social y de las disposiciones de este Párrafo, la sociedad se regirá supletoriamente y sólo en aquello que no se contraponga con su naturaleza, por las normas aplicables a las sociedades anónimas cerradas.”*, que guarda armonía con lo señalado en el artículo 425 N°4, en cuanto a que el estatuto social debe contener *“4. La forma como se ejercerá la administración de la sociedad y se designarán sus representantes; con indicación de quienes la ejercerán provisionalmente, en su caso”*. Además, en consideración a que estamos frente a una sociedad de capital que se caracterizan entre otras cosas por poseer una organización corporativa<sup>35</sup>, y no existiendo más que estas normas imperativas sobre la administración de la S.p.A. es que debe existir una organización empresarial, en que los órganos que le dan vida no son determinados por el legislador ni expresamente exigidos como tales, así como tampoco sus atribuciones están regladas positivamente, de tal forma que la administración puede ser establecida libremente con la única limitación de exigirse que forme parte del contenido del estatuto social. Estableciéndose que en caso contrario, se aplican supletoriamente las normas que regulan la forma de administración de las S.A.C., en todo lo que no se contraponga con su naturaleza, conforme al transcrito artículo 424 de la codificación comercial, con remisión a los artículos 31 y 40 de la Ley

---

<sup>35</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 234 p.

Nº 18.046, conforme a lo cual si nada se dice la administración corresponderá a un Directorio integrado por tres miembros, en virtud de la supletoriedad a que ya se ha hecho mención<sup>36</sup>.

Al referirse a la forma de administración de la S.p.A. el profesor Andrés Jara Baader expresa *“No han sido consideradas normas expresas que orienten al usuario común en la forma y fondo del quehacer administrativo de este tipo social. Sin embargo, en diversas disposiciones se indica que debe existir un órgano denominado “Junta de Accionistas”, cuyas competencias y funciones, frente a la ausencia de disposiciones concretas, quedará al arbitrio de la autonomía de la voluntad”*<sup>37</sup>.

En tal sentido, el artículo 427 del Código de Comercio, sobre modificación del estatuto social, prescribe que *“Las disposiciones del estatuto social serán modificadas por acuerdo de la junta de accionistas... Sin embargo, no se requerirá la celebración de la junta antedicha si la totalidad de los accionistas suscribieren una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en que conste tal modificación...”*, en concordancia con el artículo 430 del mismo código relativo a la conversión de la S.p.A. a S.A.A. señala *“...La siguiente junta de accionistas deberá resolver las adecuaciones que reflejen la nueva modalidad social y elegir los miembros del directorio que continuará la administración”*, ambas disposiciones hacen referencia a un órgano de administración denominado “Junta de Accionistas”, asimismo, el artículo 432 en su inciso final, en materia de responsabilidad hace mención a otro órgano, *“Los administradores y el gerente general de la sociedad serán solidariamente responsables de los perjuicios que causaren a accionistas y a terceros con ocasión de la falta de fidelidad o vigencia de las informaciones contenidas en el registro a que se refiere este artículo.”*, esto es, el órgano de gestión denominado “Gerente General”.

Conforme a lo cual, pareciere ser que a lo menos dentro de la forma de administración estipulada debiere considerarse la existencia de dichos órganos a objeto de que en la praxis pudiese aprovecharse de lo preceptuado en tales artículos. Sin embargo, el artículo 424 del

---

<sup>36</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 735 p.

<sup>37</sup> Ob. Cit. Jara Baader, Andrés. p. 383.

Código de Comercio, señala en lo pertinente “...creada por una o más personas...” en tanto que el artículo 444, es enfático al señalar “Salvo que el estatuto disponga lo contrario, la sociedad no se disolverá por reunirse todas las acciones en un mismo accionista”, disposiciones que fundamentan una de las características más novedosas de la S.p.A. en cuanto a la posibilidad de ser unipersonal, caso en el cual difícilmente, pudiere establecerse la existencia de una junta de accionistas propiamente tal. Al respecto, el profesor Andrés Jara Baader es de la opinión que “No obstante, la existencia de esta Junta de Accionistas no parece ser un requisito esencial y un órgano que necesariamente debe estar presente en la sociedad, pues es evidente que la única materia donde es citada la Junta puede ser sustraída de su conocimiento en el evento que los socios concurren en una escritura modificatoria”, y concluye “la forma y el fondo de la administración queda nuevamente encomendada a la autonomía de la voluntad”<sup>38</sup>.

Por su parte el profesor Juan Esteban Puga Vial destaca la libertad existente en la S.p.A. para establecer su forma de administración, al señalar “Los estatutos pueden establecer otra forma de administración y en esto la creatividad de los constituyentes y/o de los accionistas pareciera irrestricta, pues se pueden fijar formas de administración unipersonal, bipersonal, orgánica o no, etc., y distribuir los poderes entre la junta de accionistas y la administración también en la forma que más acomode a esa sociedad. Nada impide que la administración se confié a una o varias personas jurídicas y que estas actúen como administradores de una sociedad de personas o como un órgano colegiado a modo de directorio de personas jurídicas o de mezcla entre personas jurídicas y físicas. Puede también dotar de carácter irrevocable a todos o alguno de los administradores y admitir su renovación, en caso de administradores plurales, por parcialidades. Es posible fijarles plazos indefinidos para el ejercicio de la función. Es posible que deban ser elegidos por voto acumulativo o de bloque o por otra forma de votación que fijen los estatutos. En síntesis, en este ámbito prima el principio de derecho privado de que todo está permitido excepto aquello prohibido por las leyes o contrario al orden

---

<sup>38</sup> Ibid. p. 383.

*público o a las buenas costumbres, a condición, siempre, de que todo esto esté regulado en los estatutos*<sup>39</sup>.

No obstante, en razón de esta libertad en la forma de administración que reina en este tipo societario y de que en base a la generalidad de sus características es enmarcada satisfactoriamente dentro de las sociedades de capital, es que, conjuntamente con el debido reconocimiento de la influencia que ejerce el Principio de la Autonomía de la Voluntad surgen a lo menos ciertas críticas, al efecto, el profesor Ricardo Sandoval López, indica “*Sin embargo, el amplio espacio dejado a la autonomía de la voluntad del o de los constituyentes de la sociedad por acciones, dentro de la cual se admite la libertad de forma, podría llevar a éstos, una vez respetada la exigencia de crear el estatuto con los derechos y obligaciones de los accionistas, a estructurar una forma de administración calcada del régimen de funcionamiento de las sociedades formadas en consideración de la persona, con la cual, sin duda, la compañía va a sumar a sus rasgos legales de sociedad capitalista las características de las sociedades de persona, deviniendo necesariamente en una figura híbrida o de naturaleza mixta. Los rasgos de sociedad personalista incorporados a través del sistema de administración pueden incidir en la estabilidad o duración de la sociedad en el tiempo y se contradicen con el propósito del legislador de hacerla de duración indefinida*”<sup>40</sup>.

De tal modo que la flexibilidad otorgada al constituyente de una S.p.A. para el establecimiento de su forma de administración permite que en consideración a las características particulares de la sociedad respectiva puedan optar por la forma de administración que parezca más adecuada de un sin número de sistemas de entre los ya elaborados y regulados positivamente por nuestro legislador para otros tipos societarios, como también e igualmente válida será la creación de nuevos sistemas de administración fruto del inconmensurable ingenio humano.

---

<sup>39</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 735 p.

<sup>40</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 240 p.

## 1. Formas de administración social creadas por nuestro legislador.

Frente a la imposibilidad material de analizar todas y cada una de las hipótesis posibles de regímenes de administración de una S.p.A. por ser estas ilimitadas, es que, nos remitiremos a los sistemas de administración ya existentes, es decir, aquellos que han sido creación de nuestro legislador, quien los ha reglamentado para otras sociedades.

### 1.1. Administración como Empresa Individual de Responsabilidad Limitada.

Sin perjuicio, de que no estemos en presencia de una sociedad propiamente tal, sino de una empresa, igualmente es menester hacer referencia a la administración de la E.I.R.L., en tal sentido, el Artículo 9º inciso 2º de la Ley N°19.857 sobre E.I.R.L. establece la forma de administración de esta empresa, el precepto señala “*La administración corresponderá al titular de la empresa, quien la representa judicial y extrajudicialmente para el cumplimiento del objeto social, con todas las facultades de administración y disposición*”, consagrándola en iguales términos que el Artículo 40 de la Ley N°18.046 relativa a S.A. Limitando por tanto la administración a lo concerniente a su objeto social y dotándola de facultades de administración de un modo más amplio que para la S.A. por cuanto no existe la limitación de no pertenecerles las facultades que en la S.A. conciernen a la Junta de Accionistas.<sup>41</sup>

Además conforme al inciso 3º del citado precepto, dichas facultades de administración son delegables y se establece expresamente la posibilidad de dotar de iguales atribuciones de administración a un gerente general. Por tanto y conforme a los Artículos 8º y 9º de la Ley N°19.857, para que estemos frente a un acto de administración en la E.I.R.L. debe ser ejecutado o celebrado por el administrador, entiéndase; el titular, delegado o gerente general en su caso, actuando en nombre y representación de la empresa, y debe además contraer la obligación dentro del giro u objeto de la empresa.<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen I.* 7ª ed. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2009. 184-185 p.

<sup>42</sup> Ibid. 185-186 p.

La S.p.A. podría configurarse atendiendo el modo de administración regulado para la E.I.R.L., sin embargo, no hay razón alguna para estipular este sistema de administración que no parece ser conveniente especialmente por la nula intervención de los accionistas, lo cual degenera en la incertidumbre de estos, así como, la superioridad de poderes del accionista titular para tomar decisiones, lo cual podría generar fraudes, especialmente, por los altos riesgos que la auto contratación podría conllevar, más aun pensando que este tipo de empresas fue creado a modo de microempresa familiar, que no es el caso de la S.p.A., todo lo que disminuiría notablemente el atractivo de la S.p.A. como medio para la obtención de capital, y más aun su interacción con terceros, todos quienes difícilmente se someterían al peligro inminente de arriesgar su recursos a la necesaria y casi inmaculada buena fe de una sola persona, la del titular, que sería componente imprescindible para que existiere la posibilidad de que el negocio resultare fructífero.

#### 1.2. Administración como Sociedad Colectiva mercantil.

En la Sociedad Colectiva la administración puede recaer ya sea en todos los socios, en algunos de ellos o en terceros extraños. En tal sentido, el Artículo 385 del Código de Comercio dispone “*La administración corresponde de derecho a todos y cada uno de los socios, y éstos pueden desempeñarla por sí mismos o por sus delegados, sean socios o extraños*”.

Conforme a lo que existen dos regímenes de administración posibles para este tipo societario:

##### 1.2.1. El régimen legal supletorio.

Consagrado en los Artículos 384 y siguientes del Código de Comercio, comprende el caso de que la administración corresponda a todos y cada uno de los socios, al respecto el Artículo 385 ya citado habla de “*corresponde de derecho*” consagrando por ende este sistema como supletorio a la voluntad de las partes, en tanto, si estas nada dicen operara esta forma de administración.

En tal situación, se presenta el denominado mandato tácito y recíproco de administración entre todos los socios, como indica el Artículo 386 del Código de Comercio, que señala *“Cuando el contrato social no designa la persona del administrador, se entiende que los socios se confieren recíprocamente la facultad de administrar y la de obligar solidariamente la responsabilidad de todos sin su noticia y consentimiento”*, expresando las facultades que dicho mandato confiere en el Artículo 387 del mismo código al expresar *“En virtud del mandato legal, cada uno de los socios puede hacer válidamente todos los actos y contratos comprendidos en el giro ordinario de la sociedad o que sean necesarios o conducentes a la consecución de los fines que ésta se hubiere propuesto”*.

Si bien se consagra la supletoriedad de este régimen de administración para el caso de no estipularse por las partes en el contrato fundacional de la Sociedad Colectiva otra forma de administración, es evidentemente que tal supletoriedad no aplica para la S.p.A. por cuanto si nada se expresa en los estatutos el régimen de administración aplicable será el correspondiente a la S.A.C.

Por otra parte, este régimen supletorio de administración aplicable a la Sociedad Colectiva también comprende el “Derecho de oposición”, consagrado en los Artículos 388 a 391 del Código de Comercio, conforme a lo cual cada uno de los socios tiene derecho de oponerse a la consumación de los actos y contratos proyectados por otro, suspendiéndolos provisoriamente hasta que la mayoría numérica califique su conveniencia, pero ante la verificación del acto o contrato con terceros de buena fe, los socios quedarán obligados solidariamente a cumplirlo, sin perjuicio de su derecho a ser indemnizados por el socio que lo hubiere ejecutado.

Por lo que, si bien este régimen de administración comprende el derecho de oposición que constituye una de sus principales desventajas, por la inseguridad que representa para los terceros que contraten con la sociedad la posibilidad de que se ejerza tal derecho.

En el caso de la S.p.A. el derecho de opción solo existirá en tanto se le establezca en los estatutos, en caso contrario, no tendría cabida, o bien puede estipularse en forma atenuada superándose así sus inconvenientes. Por la amplia libertad de estipulación existente en la S.p.A., igualmente es factible adoptar este sistema de administración pero siempre por mención expresa en el estatuto social de los caracteres que esta forma de administración implica.

#### 1.2.2. Administración delegada.

Conforme al citado Artículo 385 última parte del Código de Comercio es que por medio de la estipulación en el contrato de la sociedad puede entregarse la administración de la Sociedad Colectiva a personas jurídicas o naturales en calidad de administradores denominados mandatarios sociales.

En tal caso puede establecerse que estos mandatarios sean; todos los socios en conjunto, uno o más socios en forma conjunta o separada, o uno o más terceros extraños en forma conjunta o separada.

Al efecto, la alternativa de estipular que todos los socios en conjunto serán los administradores de la Sociedad Colectiva pareciere ser muy semejante al caso del régimen supletorio de administración, sin embargo la importancia radica en que para el caso de su estipulación no confiere el derecho de opción inherente a la supletoriedad legal operante en la Sociedad Colectiva, todo lo que no tiene relevancia si optamos por establecer este régimen en la S.p.A. dado que siempre se requerirá la estipulación en el estatuto social, no dándose cabida a este derecho de opción, salvo el caso de que a lo sumo se establezca expresamente en el señalado estatuto.

Por otra parte, el profesor Ricardo Sandoval López plantea la discusión sobre la admisibilidad de un sistema de administración análogo al de la Sociedad Anónima, es decir, a través de un órgano colectivo, al señalar *“Es posible también que se estipule la administración a cargo de un órgano colectivo, que funcione en forma colegiada previa convocatoria, que se*

constituye con un quórum determinado y adopta sus decisiones por mayoría, al cual se le denomina Directorio. Tal hipótesis de administración en la sociedad colectiva no tiene reconocimiento expreso en la ley, pero puede admitirse fundada en la autonomía de la voluntad manifestada en el contrato de sociedad, en conformidad con la libertad que confiere el artículo 384 del Código de Comercio para ajustar el régimen de administración a los pactos previstos en la escritura social<sup>43</sup>, agregando que quienes se oponen a esta posibilidad se justifican en el carácter *intuitu personae* inherente a la Sociedad Colectiva mercantil, conforme a la cual no es pertinente la adopción de acuerdos por mayorías, sistema imperante cuando la administración corresponde a órganos colectivos. Además plantea que la principal dificultad de su aceptación radica a las facultades, quórums, nombramiento, etc... Y todo lo relativo a los órganos colectivos de administración debe estar totalmente y absolutamente reglamentado en el contrato social ante la carencia de supletoriedad legal que salvaguarde posibles omisiones al respecto.<sup>44</sup>

Finalmente, la Sociedad Colectiva puede ser administrada por otras personas jurídicas o sociedades administradoras, en la calidad de terceros extraños como de socios de la sociedad.

Por lo anterior, es que optar por una forma de administración análogo al de las sociedades de personas degeneraría la naturaleza de la S.p.A., transformándola en un híbrido<sup>45</sup>, entre sociedad de personas y de capital; por otra parte provocarían la incompatibilidad de las reglas de administración supletorias que rigen a las S.A.C. y que muchas veces complementan la estipulación de las partes en la S.p.A. salvaguardando sus derechos para el caso de omisiones propias de la imperfección humana, y que serían inconciliables con los sistemas de administración existentes para las sociedades de personas, no produciendo efecto alguno, e implicando que las omisiones en que se pudiese incurrir resultarían de difícil superación práctica, planteándonos por tanto, que un forma de administración de este tipo para

---

<sup>43</sup> Ibid. 51p.

<sup>44</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 51 p.

<sup>45</sup> Ibid. 240 p.

una S.p.A. para que fuese conveniente tendría que detentar tal perfección, deslindando la utopía, pues errar es humano, que no parece nada adecuado.

### 1.3. Administración como Sociedad de Responsabilidad Limitada.

No existen normas que establezcan una forma de administración para la S.R.L., por tanto estas pueden ser administradas tanto conforme al sistema establecido para la Sociedad Colectiva mercantil, como según el régimen de administración de la S.A. en lo que no se oponga a su naturaleza.

### 1.4. Administración como Sociedad En Comandita.

El Artículo 470 del Código de Comercio define este tipo societario al señalar *“Sociedad en comandita es la que se celebra entre una o más personas que prometen llevar a la caja social un determinado aporte, y una o más personas que se obligan a administrar exclusivamente la sociedad por sí o sus delegados y en su nombre particular. Llámense los primeros socios comanditarios, y los segundos gestores”*.

En este tipo social existen dos categorías de socios los gestores o comanditados y los capitalistas o comanditarios. En este caso los socios gestores son aquellos directamente responsables de la administración y mirándose a estos dentro del marco de una sociedad de personas, por otra parte los socios comanditarios que aportan el capital se miran dentro del ámbito de una sociedad de capital. Estos últimos para la Sociedad En Comandita de Acciones tienen la calidad de accionistas.

#### 1.4.1. Administración de Sociedad En Comandita Simple.

Respecto a la Sociedad En Comandita Simple el Artículo 472 del Código de Comercio que agrega *“La comandita simple se forma por la reunión de un fondo suministrado en su totalidad por uno o más socios comanditarios, o por éstos y los socios gestores a la vez”*.

Por lo que la administración de este tipo societario corresponde al o los socios gestores, quienes en el caso de la Sociedad En Comandita Simple pueden ser también capitalistas. Y en tanto al régimen de administración, en virtud del Artículo 474 del Código de Comercio, le es aplicable la normativa vigente que rige la forma de administración de la Sociedad Colectiva mercantil.

Por otra parte, a los socios comanditarios conforme al Artículo 484 del Código de Comercio se les prohíbe la ejecución de actos de administración, sin embargo, de acuerdo al Artículo 487 del mismo código, existen ciertos actos que pueden realizar los socios comanditarios y que no serán considerados de administración. En tanto, para la S.p.A. podría establecerse un sistema similar otorgando en el estatuto social las facultades de administración a determinados accionistas y por medio de estipulación expresa en dichos estatutos permitir la realización de los actos a que se refiere el señalado Artículo 487 a los demás accionistas.

#### 1.4.2. Administración de Sociedad En Comandita por Acciones.

En relación a la Sociedad En Comandita por Acciones es preciso hacer mención al Artículo 473 del Código de Comercio, el cual dispone "*La comandita por acciones se constituye por la reunión de un capital dividido en acciones o cupones de acción y suministrado por socios cuyo nombre no figura en la escritura social*".

Por tanto, en materia de a administración rige el mismo sistema que para la Sociedad En Comandita Simple, el cual consiste en aplicar la forma de administración de las Sociedades Colectivas mercantiles a los socios gestores, con la consiguiente irrevocabilidad e inamovilidad, es decir, esta sociedad siempre será administrada por tales socios, sean estos personas naturales o jurídicas, y por lo tanto la potestad de administración será fija recayendo invariablemente en tales personas, sin perjuicio, de la facultad de delegación.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 748-749 p.

Esta forma de administración puede aplicarse a una S.p.A. considerando siempre las desventajas de estipular una administración permanente, así como la inexistencia de esta clasificación entre socios comanditarios y gestores, al tenor del principio de la igualdad entre accionistas imperante en la S.p.A., que implicaría una diferenciación artificiosa entre accionistas así como contraria a su naturaleza, necesaria a objeto de poder optar a la instauración de una forma de administración semejante, la cual tendría escasa fundamentación y en la práctica no le vemos ventaja alguna, ya que en todo lo demás es un sistema análogo al de la Sociedad Colectiva, salvo en cuanto la Sociedad En Comandita por Acciones, que compartiría mas caracteres con la S.p.A.

#### 1.5. Administración como Sociedad Anónima y régimen supletorio.

En cuanto a la organización corporativa de la S.A., que a grandes rasgos, encontramos dentro de su estructura tres tipos de órganos<sup>47</sup>: 1) Órganos de administración o gestión: Directorio, presidente del directorio y gerentes; 2) Órganos deliberantes: Junta general ordinaria y extraordinaria de accionistas; y 3) Órganos fiscalizadores: Inspectores de cuentas y auditores externos.

##### 1.5.1. Directorio.

En la S.A. el órgano administrativo propiamente tal es el "Directorio" conforme al Artículo 1º de la Ley N° 18.046 que al definir la S.A. expresa "...y *administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables...*"; así como el Artículo 31 de la misma ley que en su inciso 1º establece "*La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas*", en opinión del profesor Ricardo Sandoval López puede decirse que el directorio "*es un órgano colegiado, necesario y permanente, cuyos miembros, accionistas o no, se designan periódicamente por la junta de accionistas y cuya función es realizar todos los actos de administración ordinaria y extraordinaria, representando a la*

---

<sup>47</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 138 p.

*sociedad ante terceros y asumiendo responsabilidad solidaria por las infracciones a los deberes que les imponen la ley, el reglamento y los estatutos*<sup>48</sup>.

Los miembros del directorio provisorio son designados en los estatutos, la designación de los miembros del directorio definitivo corresponde a la junta general de accionistas, sin perjuicio de no exigir la ley requisitos especiales para ser miembro, lo que si se establece son prohibiciones generales en el Artículo 35 de la Ley N°18.046 y especiales para la S.A.A. en el Artículo 36 de la citada ley.<sup>49</sup> Todo lo que puede ser alterado estatutariamente para el caso de la S.p.A. pudiendo establecerse otras formas de designar a los miembros del directorio provisorio como el permanente, pero siempre explicitándolo en el estatuto social, o modificar el quórum requerido para la elección de los miembros de este último, y también se podrá en dicho estatuto permitir expresamente que personas inhábiles según los Artículos 35 y 36 señalados, pueden perfectamente designarse como miembros, toda vez que si nada se dice al respecto, las personas que incurran en los supuestos del Artículo 35 aplicables a la S.A.C. en virtud de la supletoriedad existente no pudieren ser miembros del directorio.

#### 1.5.1.1. Facultades

El Artículo 40 inciso 1° de la Ley N° 18.046 dispone *“El directorio de una sociedad anónima la representa judicial y extrajudicialmente y para el cumplimiento del objeto social, lo que no será necesario acreditar a terceros, está investido de todas las facultades de administración y disposición que la ley o el estatuto no establezcan como privativas de la junta de accionistas, sin que sea necesario otorgarle poder especial alguno, inclusive para aquellos actos o contratos respecto de los cuales las leyes exijan esta circunstancia. Lo anterior no obsta a la representación que compete al gerente, conforme a lo dispuesto en el artículo 49 de la presente ley”*.

---

<sup>48</sup> Ibid. 143 p.

<sup>49</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 145-146 p.

De lo que a opinión del profesor Puga Vial se desprenden cuatro limitaciones:

- 1) Limita el ámbito de su ejercicio al objeto social.
- 2) A la ley, en todo lo que corresponda según este a la junta de accionistas.
- 3) Facultad de establecer estatutariamente que atribuciones propias del directorio se radiquen en la junta de accionistas, siempre que dicha transferencia de potestades no desnaturalice el órgano del directorio.
- 4) Considerándose que pueden actuar en todo dentro del giro ordinario de la sociedad, es que se podrían establecer límites en los estatutos a la facultad de disposición en cuanto a materias que exceden de dicho giro.

Limitaciones que para su establecimiento en una S.p.A. bien podrían objeto de modificaciones, y que para el caso de no ser así, se aplicarían supletoriamente.

También en materia de delegación el artículo 40 inciso 2º agrega *“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”*, refiriéndose a la delegación de funciones por parte del Directorio como órgano, la cual es limitada, para que este no pierda el carácter de tal, pudiendo solo delegar en parte sus atribuciones y en las personas y/o órganos expresamente señalados en el precepto citado. Es decir, si bien se permite la delegación parcial de facultades, esta no puede otorgarse a cualquier persona o grupo de personas. Posibilidad de delegación que podría ampliarse en los estatutos de la S.p.A. tanto respecto de las personas a quienes pudiere delegarse la administración como en cuanto a que esta sea total y no parcial.

Por otra parte el artículo 39 inciso 1º de la misma ley dispone *“Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida”*. Se establece que el cargo de director es personalísimo, no pudiendo designar mandatario para que actúe por él en una sesión del directorio, siendo remplazado en

tal caso por un director suplente. Podría perfectamente en el estatuto de la S.p.A. eliminar este carácter de personalísimo de los directores, toda vez, que pudiere estipularse que actúen por medio de mandatarios, si así lo prefieren.

#### 1.5.1.2. Deliberaciones del Directorio, Convocatoria, Quorúm y Mayorías.

Para deliberar y tomar decisiones el directorio requiere ser debidamente convocado y actuar conforme a determinados quórum y mayorías establecida por la ley o los estatutos.<sup>50</sup> La forma de convocación es entregada a los estatutos, con la limitación de que a lo menos se reúna una vez al mes, y que rige supletoriamente para la S.A.C. en caso de no estipularse otra forma en los estatutos. Tales reuniones, pueden ser ordinarias o extraordinarias, serán de las primeras cuando se realicen conforme al estatuto y extraordinarias cuando se convoquen por el presidente del Directorio, por sí o a indicación de uno o más directores previa certificación del presidente, sin embargo, no será necesaria dicha certificación en caso de que se solicite por mayoría absoluta de los miembros del directorio.<sup>51</sup> Respecto a la S.p.A. es posible regular estatutariamente las oportunidades de sesión ordinaria al igual que en la S.A. pero además podrían establecerse formas diversas de solicitar que se convoque a sesión extraordinaria. .

En relación a los quórum y mayorías requeridas en las sesiones del directorio en las S.A., debemos remitirnos al artículo 47 de la Ley N°18.046, el cual señala en lo pertinente que *“Las reuniones del directorio se constituirán con la mayoría absoluta del número de directores establecidos en los estatutos y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de los directores asistentes con derecho a voto. En caso de empate, y salvo que los estatutos dispongan otra cosa, decidirá el voto del que presida la reunión. Los estatutos podrán establecer quórum superiores a los señalados...”*. En cambio, en la S.p.A. sería perfectamente posible establecer quórums menores para la celebración de sesiones así como diversas mayorías distintas a la absoluta para adoptar acuerdos, posibilidad que no se da respecto de la

---

<sup>50</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 151 p.

<sup>51</sup> Ibid. 151 p.

S.A.C, en la cual solo es factible estipular el aumento de los quórum, así como los efectos en caso de empate.

#### 1.5.1.3. Duración en el cargo, revocación y renovación del Directorio.

Los miembros del directorio provisorio duran en sus cargos hasta la primera junta general ordinaria de accionistas<sup>52</sup>, respecto a los miembros del directorio definitivo será la que señalen los estatutos con un límite de 3 años, y si nada se dice, el directorio se renovara totalmente al cabo de un año (Artículo 31 inciso 2º de la Ley Nº18.046).<sup>53</sup> Evidentemente en el caso de la S.p.A. dada su flexibilidad no se aplica el límite de los 3 años establecido para la S.A. pudiendo estipularse que los miembros del directorio duren en el cargo el tiempo que se estime conveniente y perfectamente podría establecerse que los miembros del directorio provisorio continúen sus labores por mayor espacio de tiempo o que se transformen en miembros del directorio permanente, dando plena aplicación a la autonomía de la voluntad.

Por otra parte, como ya se señaló el Directorio conforme al artículo 31 inciso 2º se renueva totalmente, sin perjuicio de su posible reelección indefinidamente, lo cual para la S.A. es una norma prohibitiva que no da lugar a renovaciones parciales, lo que sí es posible en la S.p.A. mediante su estipulación expresa en los estatutos.

#### 1.5.2. Presidente del Directorio

El profesor Ricardo Sandoval López señala respecto del Presidente del Directorio que *“es el órgano encargado de asumir individualmente la dirección de la sociedad anónima en el derecho chileno”*<sup>54</sup>.

Conforme al artículo 83 primera parte, del Nuevo Reglamento sobre Sociedad Anónima, *“En su primera reunión después de la junta ordinaria de accionistas en que se haya efectuado su elección, el directorio elegirá entre sus miembros un presidente, que lo será*

---

<sup>52</sup> Ibid. 149 p.

<sup>53</sup> Ob. Cit. Puga Vial, Juan Esteban. 363 p.

<sup>54</sup> Ob. Cit. Sandoval López, Ricardo, *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II.* 158 p.

*también de la sociedad. En caso de empate, decidirá la suerte...*”, aparte de esta norma, relativa a su elección, son escasas las disposiciones que se refieren al Presidente del Directorio como tal, y son generalmente los estatutos sociales los que hacen alusión a este órgano, así como a la regulación del ámbito de sus atribuciones, por cuanto no pareciere relevante efectuar modificación alguna de este órgano en una S.p.A.<sup>55</sup>

### 1.5.3. Gerente General.

Respecto al Gerente, es en los estatutos o al momento de su nombramiento cuando se fijan sus atribución, con la limitación de que para tener facultad en ciertas materias propias del directorio requerirá de un mandato especial, por tanto, a mayor abundamiento en la S.p.A. lo que pudiere establecerse a su respecto seria radicar competencias propias del directorio en este órgano, aunque no divisamos la razón de hacerlo.<sup>56</sup>

## 2. Formas de administración social creadas por las partes.

Los modelos de administración social pueden presentarse en forma pura, pero nada impide que tales formas de administración se mezclen según acomode al constituyente de la sociedad generando figuras nuevas o atenuadas. Así como también, de entera creación particular, sin referente alguno, caso en el cual se aprecia en mayor medida el Principio de la Autonomía de la Voluntad gobernante en esta materia, así como la ilimitada gama de posibilidades que este principio brinda al constituyente cauto.

### 2.1. Puramente creadas por el ingenio humano.

Es en el ámbito de la S.p.A, por no existir limitación a la libertad creadora del constituyente que pueden establecerse en el estatuto social formas de administración totalmente nuevas, que en nada se asemejen a las ya existentes. Presentándose eso si, el inconveniente de ser perfectamente posible que el constituyente de la S.p.A. no sea tan cauto ni

---

<sup>55</sup> Ibid. 158-160 p.

<sup>56</sup> Ibid. 161-163 p.

preparado, y por consiguiente, la sociedad pudiese carecer de un pensado sistema de administración o adolecer este de falencias tales que perjudiquen el ejercicio de la sociedad a lo largo de toda su existencia, graves riesgos todos inherentes a la tan anhelada libertad, y más aun considerando el objeto de la S.p.A. como sociedad que busca promover el capital de riesgo, en tanto, dichos negocios por regla general serán de pequeña envergadura, al menos en pensamiento del legislador, y por lo tanto difícilmente se estaría en condiciones de asesorarse por personas especializadas en el tema al momento de constituir las o a lo menos los costos de ello contrariarían con la idea de abaratar la constitución de la S.p.A. y podría parecer atractivo evitarse tales gastos asesorándose por personas menos calificadas o incluso actuando por sí mismo sin consejo alguno, con los altos riesgos que ello podría significar, especialmente en cuanto al sistema de administración y que evidentemente repercutirían durante toda la vida de la sociedad. Ahondando en el tema, podemos materializar estos riesgos considerando, por ejemplo, el artículo 430 del Código de Comercio que consagra la conversión de pleno derecho de la S.p.A. en S.A.A. caso en el cual evidentemente resulta mucho más sencillo conciliar el cambio de un sistema de administración de S.A.C. a S.A.A. que cualquier otro al de aquellas, por lo radical del cambio.

## 2.2. Mezclas u atenuaciones de los modelos existentes.

Por otra parte, más idóneo parece ser el mezclar sistemas ya existentes, superando por medio de la libre estipulación sus defectos generales, o sus respectivas desventajas en relación a la S.p.A.

Por todo lo expuesto parece mucho más conveniente establecer un régimen de administración basado en el existente para la S.A. pero adecuándolo de tal modo que sea capaz de satisfacer las necesidades propias de la respectiva S.p.A. que se desea crear. Considerando más aún, que en materia de administración solo así podrá operar eficazmente la supletoriedad de las disposiciones aplicables a la S.A.C. establecida por el legislador a beneficio de la S.p.A.

## **Conclusiones**

El estudio comparativo de los regímenes jurídicos aplicables tanto a la Sociedad por Acciones como a la Sociedad Anónima, han permitido conocer diversos aspectos de gran relevancia práctica como teórica.

La S.p.A. constituye una creación de la Ley N° 20.190 como nuevo modelo social enmarcado dentro de las sociedades de capital, cuyas particularidades resaltan por sobre otros tipos societarios existentes. Así también su creciente adopción en Chile, que, ciertamente, incentiva su estudio y análisis para lograr una mayor comprensión de sus caracteres propios, para de esta forma, responder a las diversas interrogantes que surgen a su respecto, y especialmente, en lo que dice relación a la comparación con la S.A.C., sea por sus similitudes sea por su complementariedad. Siendo relevante para este estudio, la búsqueda de la anhelada flexibilidad que el legislador busca dotar a esta sociedad debido a la injerencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad, ya por las libertades otorgadas como las limitaciones impuestas a las partes al diseñar este tipo social.

Así la pregunta con la que iniciamos este estudio ¿La estructura jurídica de la Sociedad por Acciones, revitaliza el Principio de la Autonomía de la Voluntad a diferencia de la Sociedad Anónima Cerrada ? Al efecto, cabe destacar la simplificación de que ha sido objeto la S.p.A. desde su constitución, tanto respecto a la escritura fundacional como el extracto, los cuales frente a sus análogos, se presentan de un modo más sintetizado, disminuyéndose en gran medida los formalismos, en pro de la sencillez en que pretende encuadrarse este tipo social, para promover, y no ser un obstáculo, a la consecución de los fines propios perseguidos por las empresas en concreto que opten por él, por cuanto su adopción en la práctica reviste menor complejidad e implican menores gastos.

En cuanto al capital, destaca la facultad de estipular en el estatuto que uno o determinados accionistas, mayoritarios o minoritarios, puedan controlar porcentajes o montos mínimos o máximos del capital social. Respecto al aumento del mismo, también el legislador

pretendió otorgar mayor flexibilidad al permitir estipular en el estatuto que dicha atribución no solo recaiga en la junta de accionistas, como acontece en la S.A.C., sino que también en la administración de la sociedad, facultad que para efectos prácticos requerirá de una posterior reforma. En tanto respecto a la disminución de capital se destaca la posibilidad de establecer los quórumns estatutariamente.

Respecto al valor nominal de las acciones en la S.p.A. no rige el principio de que estas deben tener igual valor, al menos en la misma serie como opera en la S.A.C., de tal forma que en la S.p.A. podemos libremente estipular en el estatuto social el valor nominal que se desee sin necesidad de ser común a una serie determinada. En cuanto a las preferencias primeramente se permite crear distintas series con iguales caracteres y destaca la posibilidad de establecer incluso el voto múltiple, este último expresamente prohibido para el caso de la S.A.C., además se establece un derecho de opción para el accionista beneficiado con dividendo fijo obligatorio para el caso de que las utilidades sean insuficientes para cubrirlo en un determinado periodo, también en relación a los dividendos se permite la emisión de acciones conexas a una inversión específica, lo cual es impensado en la S.A.C en virtud del principio de la igualdad entre los accionistas y por no consagrarse norma que lo permita, además cobra mayor importancia la estipulación del derecho de suscripción preferente, toda vez que en la S.p.A. no existe el derecho de opción preferente, que si bien es renunciable, opera en la S.A.C. Por otra parte, en lo referente a la adquisición de acciones de su propia emisión la S.p.A. no se encuentra limitada a los casos excepcionalísimos en que dicha potestad se le otorga a la S.A.C. Se permite estipular incluso la obligación de vender acciones bajo ciertas circunstancias, con tal que se expresen sus efectos, así como los derechos y obligaciones que en su caso nacerán para los accionistas. Por último se permite incorporar en los estatutos sociales toda clase de pactos relativos a la enajenación de acciones, superando el problema de transparencia y publicidad que generaban estos acuerdos privados en la S.A.C.

En materia de forma de administración, es donde más destaca la gran influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad en la S.p.A., por cuanto se deja en total libertad a las

partes para estipular el régimen de administración que estimen conveniente en el estatuto social, siempre, en tanto, así se exprese en el correspondiente extracto, sin embargo, esta libertad un tanto excesiva y casi irrestricta, por la falta de regulación imperativa a su respecto, resulta claramente riesgosa para el constituyente inexperto o mal asesorado, por ello es que parece más pertinente optar por una forma de administración atenuada, análoga al de la S.A. pero perfeccionada, modificando todo aquello susceptible de inconvenientes a posteriori, considerando siempre los elementos, caracteres y fines de cada S.p.A. en concreto. De modo tal que se estarían previniendo anticipadamente los efectos perniciosos que las posibles omisiones pudieren causar, puesto que en tal caso serían superadas conforme a la supletoriedad ejercida por las normas de administración establecidas para la S.A.C.

Por todo lo expuesto, nos parece evidente que ha quedado demostrado con creces que la estructura jurídica de la Sociedad por Acciones revitaliza el Principio de la Autonomía de la Voluntad, a diferencia de la Sociedad Anónima Cerrada, probándose así la efectividad de nuestra hipótesis y respondiendo afirmativamente a la pregunta de investigación planteada.

Ahora bien, de acuerdo a lo investigado creemos pertinente la profundización en las diversas particularidades de este tipo societario, especialmente en lo relativo a la influencia del Principio de la Autonomía de la Voluntad, que si bien dota a la S.p.A. de una envidiable libertad, un tanto excesiva, particularmente en materia de forma de administración, donde la carencia normativa resulta a lo menos riesgosa, y en nuestra opinión es necesaria una reforma a objeto de establecer ciertas directrices mínimas en este ámbito. Por otra parte, posiblemente con el pasar del tiempo y su exponencial masificación surgirán nuevas interrogantes, que serán difícilmente resueltas con los textos actuales, por lo que, parece conveniente instar porque se siga investigando sobre la S.p.A. en todos sus aspectos, y en especial, se sugiere analizar si con el pasar de los años tiende o no a remplazar a la S.A.C. A nuestro parecer, las principales limitaciones que presenta el estudio de la S.p.A., es la poca data de existencia jurídica este tipo societario como asimismo, la escasez de textos a su respecto

## **Bibliografía**

1. Chile. *Historia de la Ley Nº 20.190 Introduce adecuaciones de índole tributaria e institucional para el fomento de la industria de capital de riesgo y continúa con la modernización del mercado de capitales*. Biblioteca del Congreso Nacional. 05 de junio de 2007.
2. Puga Vial, Juan Esteban. *La Sociedad Anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho chile y comparado*. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2011. ISBN: 95-610-2132-3.
3. Sandoval López, Ricardo. *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen II. Sociedades de personas y de capital*. 7ª ed. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2010. ISBN: 95-610-2038-6.
4. Sandoval López, Ricardo. *Derecho Comercial. Tomo I. Volumen I*. 7ª ed. Santiago de Chile. Jurídica de Chile (ed), 2009. ISBN: 95-610-1803-9.

## **Revistas**

5. Jara Baader, Andrés. “*Sociedades por acciones, ley 20190*”. Revista Chilena de Derecho. 2007, vol 34, núm. 2, p. 381-381.

## **Normas**

6. Código Civil, Edición Oficial, Editorial Jurídica de Chile.
7. Código de Comercio, Edición Oficial, Editorial Jurídica de Chile.
8. Decreto Supremo Nº 702 del Ministerio de Hacienda, Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas, de 27 de Mayo de 2011, Diario Oficial, 6 de Julio de 2012.
9. Decreto Supremo Nº 587 del Ministerio de Hacienda, Reglamento de Sociedades Anónimas, de 4 de agosto de 1982, Diario Oficial, 13 de noviembre de 1982.

10. Ley N° 20.190, 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, Diario Oficial, 5 de junio de 2007.

11. Ley N° 18.046 Ley N° 18.046, Ley sobre Sociedades Anónimas, Diario Oficial, 22 de octubre de 1981.