



**UNIVERSIDAD DE CHILE**

**Facultad de Derecho**

**Departamento de Derecho Comercial**

EL COMITÉ DE DIRECTORES EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA, FUNCIONES,  
RESPONSABILIDAD Y ANTECEDENTES DE SU EXISTENCIA EN DERECHO  
COMPARADO

**Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales.**

**ALUMNAS**

**Lorena Albornoz Garrido.**

**Carolina Gatica Pizarro.**

**PROFESOR GUÍA: FRANCISCO PFEFFER URQUIAGA.**

**Santiago, Chile**

**2007.**

***“Lo que nuestro país necesita en estos momentos es contar con mayor inversión y certeza en las transacciones comerciales, que incentiven a los inversionistas externos e internos a confiar sus fondos a los administradores de las sociedades destinatarias de tales recursos, para lo cual las asimetrías de información existentes en el mercado, y derivadas del llamado problema de agencia, deben ser reducidas y en lo posible eliminadas. El Comité de Directores es un camino en la dirección correcta”<sup>1</sup>.***

---

<sup>1</sup>BLANCO Claro, Felipe, MORO Vargas, Felipe, *El comité de Directores en Chile*, Memoria de post grado, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Marzo 2001.P, 46.

### Agradecimientos:

Agradecemos de manera especial a don Armando Massarente Silva, Alvaro Clarke De la Cerda, Rafael Goldsack Jarpa y Marco Salgado Sánchez por su colaboración en esta investigación permitiéndonos que los entrevistásemos y otorgándonos su experiencia e información en relación a los Comités de Directores.

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>7</b>
---------------------------	----------

### **CAPÍTULO I**

#### **LA SOCIEDAD ANÓNIMA**

1.1 Tendencias actuales en materia de Sociedad Anónima.....	9
---	---

### **CAPÍTULO II**

#### **EL DIRECTORIO**

2.1 Evolución del directorio.....	13
2.2 Concepto y naturaleza jurídica del directorio.....	14
2.3 Función de administración de la Sociedad Anónima.....	20
2.4 Organización del directorio.....	22
2.5 Funcionamiento.....	30
2.6 Conflicto de intereses.....	35
2.7 Fiscalización de la administración.....	45
2.8 Responsabilidad del directorio.....	50

### **CAPÍTULO III**

#### **LA LEY 19.705**

3.1 Breve referencia a la importancia del Caso Chispas en la promulgación de la Ley 19.705.....	52
3.2 El Gobierno Corporativo en el Derecho chileno.....	53
3.3 Principios de Gobierno Corporativo de OECD.....	64

## **CAPÍTULO IV**

### **EL COMITÉ DE AUDITORÍA EN ESPAÑA**

4.1 Generalidades.....	68
4.2 Funciones del Comité de Auditoría.....	69
4.3 Funcionamiento del Comité de Auditoría.....	70
4.4 Responsabilidad de los miembros del Comité de Auditoría.....	74
4.5 Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo.....	74

## **CAPÍTULO V**

### **EL COMITÉ DE AUDITORÍA EN ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA**

5.1 El Comité de Auditoría en Estados Unidos.....	81
5.2 El caso Enron.....	84
5.3 El caso World Com.....	89
5.4 Sarbanes Oxley Act y los Comités de Auditoría.....	91

## **CAPÍTULO VI**

### **ANÁLISIS NORMATIVO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

6.1 Concepto de Comité de Directores.....	96
6.2 Historia de la Ley que crea los Comités de Directores.....	102
6.3 Funciones y funcionamiento del Comité de Directores.....	105
6.4 Análisis de la circular 1526 de 2001 de la Superintendencia de Valores y Seguros.....	109
6.5 Análisis de la circular 1667 de 2003 de la Superintendencia de Valores y Seguros.....	113
6.6 Responsabilidad de los miembros del Comité de Directores.....	114

## **CAPITULO VII**

### **ANÁLISIS EMPIRICO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

7.1 Análisis Jurisprudencial del Comité de Directores en Chile.....	131
7.2 Gráficos que ilustran la realidad del Comité de Directores en Chile.....	135
7.3 Entrevistas a personalidades relacionadas con el Comité de Directores.....	138
a) Alvaro Clarke De La Cerda.....	138
b) Armando Massarente Silva.....	144
c) Rafael Goldsack Jarpa.....	145
d) Marco Salgado Sánchez.....	148

## **CAPÍTULO VIII**

### **ANÁLISIS COMPARATIVO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

8.1 Paralelo entre el Comité de Directores en Chile y el Comité de Auditoria en España y Estados Unidos.....	151
8.2 Balance del Comité de Directores en Chile.....	160

## **CAPÍTULO IX**

<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>169</b>
--------------------------	------------

<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>173</b>
--------------------------	------------

## **INTRODUCCIÓN**

Hemos escogido analizar la temática referente al Comité de Directores en la Sociedad Anónima, funciones, responsabilidad y antecedentes de su existencia en la legislación comparada debido a la importancia que reviste este órgano a fin de dar cumplimiento a adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo en nuestro país.

El fundamento que sustenta esta investigación es principalmente el consenso que existe en literatura financiera chilena y comparada en relación a que el desarrollo de un mercado de valores se encuentra íntimamente ligado a un buen ejercicio de prácticas corporativas.

En este sentido, el objetivo de esta memoria es analizar en profundidad el Comité de Directores en la Sociedad Anónima, sus funciones, responsabilidad y antecedentes de existencia en el Derecho Comparado.

La metodología empleada en esta memoria es la de análisis de datos bibliográficos y entrevistas a personalidades que se encuentran relacionadas con el Comité de Directores. En este sentido, es menester señalar que éste órgano nació a la vida jurídica en nuestro país hace algo mas que seis años mediante la entrada en vigencia de la Ley de OPA en el año 2000 y en consecuencia, la información relativa a éste en literatura financiera es escasa. En relación a esto, pretendemos por medio de esta memoria contribuir en alguna medida al análisis de este organismo en nuestra legislación.

En relación a lo anterior, en primer lugar revisaremos brevemente la Sociedad Anónima, con el fin de enmarcar esta investigación en lo que actualmente la constituye y no en su visión clásica, dado que es en su visión moderna, en que la propiedad y administración se encuentran separadas, en que es necesaria la existencia de un Comité de Directores como un órgano fiscalizador a la actividad de la administración.

En segundo lugar, desarrollaremos la temática referente al directorio, como una

manera de acercarnos al Comité de Directores, órgano que tiene una directa relación con este último, pues dicho comité consiste en una fracción del directorio encargado principalmente de su fiscalización.

En la siguiente sección, analizaremos el tema de la Ley 19.705 y su influencia en la Ley de Sociedad Anónima. Tal como mencionamos anteriormente, dicha Ley, más conocida como Ley de OPA introduce los Comités de Directores en nuestra legislación.

Con posterioridad, revisaremos dos antecedentes de existencia de Comité de Directores en Derecho Comparado: El Comité de Auditoría en España y el Comité de Auditoría en Estados Unidos de América.

Luego, nos adentraremos en el tema en concreto de esta memoria: el Comité de Directores en Chile a la luz de la Ley de Sociedad Anónima chilena. En primer lugar efectuaremos un análisis normativo de este órgano y con posterioridad un análisis empírico de aquel.

Finalmente, llevaremos a cabo un paralelo entre el Comité de Auditoría español y norteamericano y el Comité de Directores en Chile, con el fin de formular un análisis comparativo de este órgano en nuestra legislación.



## **CAPITULO I: LA SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **1.1) TENDENCIAS ACTUALES EN MATERIA DE SOCIEDAD ANONIMA**

Realizaremos un breve análisis a modo de introducción, de las tendencias actuales en materia de Sociedad Anónima, con el fin de enmarcar esta investigación en lo que actualmente la constituye y no en su visión clásica, dado que es en su visión moderna, en que la propiedad y administración se encuentran separadas, en que es necesaria la existencia de un Comité de Directores como un órgano fiscalizador a la actividad de la administración.

Las Sociedades Anónimas (en adelante S.A) han experimentado una evolución desde sus comienzos. Así en Chile, es posible ver esto desde que en el periódico “El Monitor Araucano”, el 11 de noviembre de 1854 se publicara la primera Ley sobre Sociedades Anónimas. Luego al promulgarse el Código de Comercio y otras leyes posteriores, las Sociedades Anónimas sufrieron algunas modificaciones conducentes al mejoramiento de su sistema.

Ya en el siglo XX y producto del clima de guerra que se vivía en Europa, Chile también se vio afectado, lo cual llevó a hacer cambios nuevamente en la legislación económica y comercial, entre otros se creó la Superintendencia de Compañías de Seguro y Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, acentuándose el dirigismo estatal que ya había en las Sociedades Anónimas.

Al promulgarse la Ley 18.046 el panorama legislativo en torno a las Sociedades Anónimas empezó a estabilizarse. Dicha Ley ha ido sufriendo modificaciones tendientes a perfeccionar el funcionamiento y control.

La importancia de la Sociedad Anónima en la actualidad es incontrarrestable porque es un elemento esencial en el desarrollo económico, convirtiéndose en su principal instrumento, constituyendo de esta forma la base del capitalismo.

Para efectos de esta memoria entendemos la Sociedad Anónima de la misma forma cómo la define la Ley de Sociedad Anónima (18.046), que en su artículo 1 dispone que consiste en “persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”<sup>2</sup>.

Siguiendo al profesor Francisco Pfeffer Urquiaga<sup>3</sup>, es menester señalar que la Sociedad Anónima en la actualidad, se encuentra muy influenciada por el Derecho Anglosajón, especialmente el Norteamericano en elementos como la toma de control, responsabilidad de directores, divulgación de información, entre otros.

Alguna de las tendencias actuales en materia de Sociedad Anónima son:

**A)** La legislación que regula a las Sociedades Anónimas no es sólo de carácter privada o supletoria de la voluntad de las partes sino que también contiene normas de Orden Público, destinadas a proteger intereses que puedan estar comprometidos. Tal situación se manifiesta en las normas que protegen al: público inversor, minoritarios y acreedores.

También, se ha admitido en la regulación de la Sociedad Anónima normas más propias de Sociedades de personas que de capitales, como por ejemplo: restricciones a la libre cesibilidad de acciones y acuerdos de actuación conjunta a nivel de accionistas y directores.

---

<sup>2</sup>En idénticos términos el artículo 2061 inciso 3° del Código Civil, define la Sociedad Anónima.

<sup>3</sup> PFEFFER Urquiaga, Francisco, *La Sociedad Anónima como estructura corporativa de la empresa*, apuntes de cátedra impartida en Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Primer Semestre 2004.

**B)** En la visión clásica de la Sociedad Anónima, su marco regulatorio ha apuntado a dirigir mediante controles de autorización y de operación, en cambio, en la actualidad tiene una finalidad protectora, mediante imposición de deberes y obligaciones.

**C)** En la visión clásica de la Sociedad Anónima, el órgano de gestión y administración es el Directorio, el órgano deliberante que expresa la voluntad de los miembros de la sociedad es la Junta de Accionistas y el órgano de control que supervigila la administración son los Auditores Externos e Inspectores de Cuenta.

**D)** Existe una marcada tendencia a la separación entre la propiedad y la administración de la Sociedad Anónima: inversores aportan capital, los administradores en cambio, aportan destrezas y habilidades. Se requiere en consecuencia especialización de funciones.

Lo anterior es económicamente eficiente porque:

- Resulta altamente costoso que un gran número de accionistas participe en la administración.
- Adquirir y entender la información es oneroso.
- Coordinar la participación de diversidad de accionistas es oneroso.
- Los accionistas en general carecen de calificación para dirigir una compañía.

La separación entre propiedad y administración, refleja la diversidad de intereses que anima a los accionistas de la Sociedad Anónima.

Conforme a lo anterior, es posible distinguir:

- **Inversor de largo plazo**: busca rentabilidad y seguridad.

- **Especulativo y de corto plazo**: busca ganancia rápida, se trata de un transeúnte en la vida de la Sociedad Anónima.
- **Empresarial o de control**: busca dirigir los destinos de la Sociedad Anónima.

En suma, nos encontramos en la actualidad, con una Sociedad Anónima en la que si bien es cierto que la autonomía de la voluntad juega un papel primordial, no es menos cierto que no es sólo ella la que dirige la actuación de sus miembros, sino que también existe un Orden Público que protege a aquellos que puedan verse vulnerados por el libre ejercicio de ella.

Por otra parte, de lo anteriormente expuesto queda de manifiesto que la tendencia actual es la separación entre propiedad y administración. En este sentido, la visión moderna de Sociedad Anónima, reconoce la existencia de diversidad de intereses al interior para que personas que tienen más capacidad e idoneidad, puedan dirigir los destinos de ella.

## **CAPÍTULO II: EL DIRECTORIO.**

### **2.1) EVOLUCIÓN DEL DIRECTORIO.**

Se ha señalado por algunos autores que el origen de la Sociedad Anónima está en el desarrollo de la Banca en Italia, y para otros autores el origen estaría en las compañías de Inglaterra y de Holanda.<sup>4</sup> Independiente de la postura que se tenga en relación a su origen, lo cierto es que su desarrollo fue impulsado por los descubrimientos de nuevos territorios al tener que desarrollar nuevas sociedades (las de capital) para aprovechar las nuevas riquezas y bienes de la mejor manera posible; luego con el pasar de los años y según las circunstancias que enfrentaban los países, fue en el marco de estas políticas, económicas y sociales, entre otras, en que las Sociedades Anónimas iban evolucionando y junto con ellas, el directorio.

Teniendo presente la idiosincrasia, estructura legal y la peculiaridad empresarial de cada país, se forja una realidad única, por lo que se hace imposible poder hablar de un sistema universal de aplicación de la forma de administración y representación de la Sociedad Anónima. Es así como entonces, la administración de la Sociedad Anónima presenta diferencias en su gestión y también el órgano encargado de aquella.

A modo de ejemplo, tenemos el caso de Alemania en que se admite una dualidad de órganos encargados de la administración de la sociedad, donde el directorio y la junta de vigilancia comparten funciones directivas. Otro país en que se admite la dualidad de órganos encargados de la administración es Francia, donde un Consejo de Administración trabaja junto con un directorio encargado de la ejecución.

En nuestro país la situación de la Sociedad Anónima y en especial del directorio, no ha estado exenta de cambios. Así las últimas modificaciones han tenido lugar producto de la publicación de la Ley N° 19.705 que establece la Oferta Pública de Adquisición de Acciones y Gobiernos Corporativos.

---

<sup>4</sup>SANDOVAL López, Ricardo, *Derecho Comercial*, 5° Edición, Volumen 1, Tomo II, Editorial Jurídica, Santiago de Chile, 1999.P, 145 y ss.

Podemos decir finalmente que el Estado ha tenido un papel relevante al ir introduciendo los cambios necesarios para que la Sociedad Anónima chilena mediante su directorio, se haga cargo de la administración y de la representación, no sólo, de los grandes y pequeños accionistas, sino que también del interés social, estando a la par con sus contemporáneas extranjeras, sobre todo, cuando hoy vivimos en un mundo cada vez más globalizado y dependiente entre sí.

## **2.2) CONCEPTO Y NATURALEZA JURÍDICA DEL DIRECTORIO**

La legislación chilena, mediante normas de Orden Público, encomienda la administración de la Sociedad Anónima al directorio. Nuestra Ley no distingue expresamente entre dirección y administración de la Sociedad, por lo que el directorio puede ejercer la administración directamente y / o mediante ejecutivos.

El directorio es un órgano importante y fundamental que conforma parte de la estructura de la Sociedad Anónima. Aún así, la Ley chilena no lo conceptualiza. Sin embargo, la doctrina y la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante SVS), dan conceptos de aquel.

El concepto de Directorio que la SVS señala es “Que es el que ejerce la administración de la sociedad anónima cuyas funciones no son delegables y se ejercen colectivamente en sala legalmente constituida por sus miembros. Este es elegido y revocado por la junta de accionistas, y debe proporcionar a éstos y al público en general la información suficiente, fidedigna y oportuna que la ley y la Superintendencia de Valores y Seguros determinen respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad. Los directores son solidariamente responsables de los perjuicios causados a los accionistas producto de no cumplir adecuadamente con sus funciones y responsabilidades, pudiendo aplicárseles las sanciones que establece la ley”.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Concepto extraído de página web [www.svs.cl](http://www.svs.cl)

En doctrina tenemos lo que señala Antonio Brunetti, quien se refiere al Consejo de Administración, que es la denominación que recibe en Derecho Comparado el directorio: “El directorio es el órgano colegiado, necesario y permanente, cuyos miembros, socios o no, son periódicamente nombrados por la asamblea ordinaria de la sociedad y cuya función es realizar todos los actos de administración, ordinaria y extraordinaria, representando a la sociedad ante terceros y asumiendo responsabilidad solidaria e ilimitada por las infracciones a los deberes que les imponen la ley y el acto constitutivo”<sup>6</sup>.

De estos conceptos se extraen características propias del directorio:

- **Es un órgano colegiado:** Actúa como cuerpo y ninguno de sus miembros puede ejercer los poderes para la buena administración de la sociedad en forma individual con independencia de los demás directores. La Ley de Sociedad Anónima (en adelante Ley de S.A o L.S.A) en su artículo 39 señala: “Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida”.
- **Es un órgano necesario:** La Sociedad Anónima no podría subsistir con la falta del directorio, dado que este es un órgano esencial para su constitución (el artículo 4 de la Ley de S.A señala que una de las menciones esenciales de la escritura social es la designación de los integrantes del directorio provisorio...), como para su funcionamiento, mediante actividades internas (la administración), como externas (la representación).
- **Es un órgano permanente:** Esto quiere decir que en razón de sus funciones administrativas, es un órgano que debe estar presente durante toda la existencia de la Sociedad Anónima. Por esta razón se fijan normas relativas a los directores suplentes y a la prórroga de funciones de los directores en ejercicio. (artículo 32 y 34 de la Ley de S.A).

---

<sup>6</sup>BRUNETTI, Antonio, *Tratado del Derecho de las Sociedades*, Editorial U.T.E.H.A, Buenos Aires, Argentina, 1960. P, 454.

- **Es un órgano integrado por socios o no:** A diferencia de la junta de accionistas, el directorio puede estar conformado por accionistas o no. Esto ha permitido incorporar al directorio personas con conocimientos técnicos y especializados en los asuntos propios de la administración de la Sociedad Anónima.
- **Sus miembros son periódicamente nombrados por la junta:** Los artículos 31 y 56 de la Ley de S.A establecen que los miembros del directorio duran en sus cargos un tiempo limitado que se fija según sus estatutos, sin embargo, se debe respetar el límite legal.
- **Es un órgano investido de la facultad para realizar todos los actos de administración, ordinaria y extraordinaria de la sociedad:** El directorio tiene un poder decisorio cuyos límites están dados en el estatuto y la Ley, con la salvedad de las materias que son propias de las juntas de accionistas.
- **Es un órgano de representación:** El directorio ejerce la representación judicial y extrajudicial de la Sociedad Anónima. ( artículo 40 de la ley de S.A).
- **Sus miembros tendrán responsabilidad solidaria:** al incurrir en infracciones a los deberes propios de directores que les impone la Ley y los estatutos.

En relación a la naturaleza jurídica del directorio, es necesario calificarla, puesto que el directorio, se encarga de la importantísima función de administrar la Sociedad Anónima, por lo que es relevante determinar cuál de las teorías elaboradas por la doctrina es la que efectivamente se fija en nuestra legislación.

A continuación expondremos algunas de las diversas teorías que la doctrina ha elaborado para determinar la naturaleza jurídica del directorio.

**a)Teoría de la Representación:** tiene su fundamento en que como las personas



jurídicas<sup>7</sup> son una ficción creada por la Ley, pero que igualmente necesitan celebrar actos y contratos, es que se hace necesario contar con personas reales, capaces de llevar a cabo la voluntad, ejercer los derechos y actuar en representación de la persona jurídica.

El Código Civil chileno define en el artículo 1448 la representación como: “Lo que una persona ejecuta a nombre de otra, estando facultada por ella o por la ley para representarla, produce respecto del representado iguales efectos que si hubiese contratado él mismo”. En doctrina, David Stitckin ha definido la representación como “Una institución por la cual una persona, que esta facultada para ello, afecta el patrimonio de otro al cumplimiento y demás consecuencias jurídicas del acto que celebra en nombre y por cuenta de este último”<sup>8</sup>.

**b) Teoría del Mandato.** Esta teoría se fundamenta en la concepción contractualista, y señala que la sociedad es un contrato y que sus accionistas son contratantes y dueños de la sociedad, y por tanto podrán ellos designar mandatarios, que a su vez podrán delegar en terceros el mandato que se les ha conferido para la gestión de los negocios sociales. Esta teoría al recurrir al contrato de mandato, supone la existencia de dos partes, el mandante y el mandatario. No obstante, se produce una contradicción cuando el nombramiento del directorio, se hace por medio de un acto unilateral realizado por la Junta. Además surge la duda en relación a quien otorga el mandato a los directores, si la sociedad o los accionistas, y por ende a quién de ambos está representando el directorio.

La anterior teoría no pudo acertar a cabalidad con una explicación coherente

---

<sup>7</sup>El artículo 545 del Código Civil en su inciso 1° define a la persona jurídica como “Una persona ficticia, capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones civiles, y de ser representada judicial y extrajudicialmente”.

<sup>8</sup>STITCKIN Branover, David, *La representación en los Actos Jurídicos*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 1936.P, 67.

sobre la naturaleza jurídica del Directorio. Pese a aquello, el Código de Comercio recogía esta teoría en su artículo 424 y 458<sup>9</sup> al decir que los administradores eran los “mandatarios temporales y revocables”; no obstante lo anterior, la Jurisprudencia Administrativa empezaba a reconocer la Teoría del Órgano.

**c) La Teoría del Órgano**, es la teoría adoptada por nuestra legislación y que se introdujo con la entrada en vigencia de la Ley de Sociedad Anónima.

La anterior teoría se desarrolla en la rama del Derecho Administrativo, principalmente con autores como Jellinek<sup>10</sup>, quien afirmaba que “El Estado sólo puede existir mediante órganos. Si se eliminan éstos no queda el Estado como titular de ellos, sino que sólo nos resta, jurídicamente, la nada”.

Es así que, si llevamos esta teoría al Derecho Comercial, la Sociedad Anónima como persona jurídica que es, a pesar de tener nombre, domicilio, patrimonio y nacionalidad, requiere de órganos para poder expresar cuál es su voluntad y para poder llevarla a cabo. Por esto es que el órgano llamado a la administración y gestión de la sociedad es el Directorio, y que trabaja en conjunto con otros órganos como la junta de accionistas y los órganos encargados de la fiscalización.

Como ya mencionamos anteriormente, antes de que la Ley reconociera esta teoría, la Jurisprudencia Administrativa ya daba luces de su aceptación. Un concreto ejemplo de lo anterior es lo señalado en el siguiente oficio<sup>11</sup>: “Conforme a la organización jurídica propia de la Sociedad Anónima, la administración social corresponde a un cuerpo colegiado y deliberante, denominado Directorio, sin perjuicio de las facultades que se reserve expresamente la junta”.

---

<sup>9</sup> Artículos que fueron derogados por la actual Ley de Sociedad Anónima.

<sup>10</sup> JELLINEK, George, *Teoría General del Estado*, Editorial Albatros, Buenos Aires, Argentina, 1954. P, 409.

<sup>11</sup> OFICIO N°3838, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 14 de Julio de 1959, citado por Ricardo Sandoval López en su obra *Funcionamiento de la Sociedad Anónima en Chile*, Tesis de Doctorado de la Universidad de Grenoble, Francia (trad. Sandoval, Chile 1974). P, 245.

También, en un informe del Ministerio de Hacienda, cuando la Ley de Sociedades Anónimas era un proyecto, se dijo de éste que “Perfecciona la definición de sociedad anónima, realzándose que su administración compete al directorio, como órgano de gestión, y no a simples mandatarios de los accionistas”<sup>12</sup>.

A su vez, existe un Oficio de la SVS que señala que:“El directorio es el órgano encargado de la administración social, abandonándose, en consecuencia, la doctrina del mandato de la legislación anterior”<sup>13</sup>.

En definitiva, la teoría organicista o teoría del órgano es la que se adoptó decididamente en la Ley de Sociedad Anónima, y como consecuencia de ello se derogaron y modificaron artículos en cuerpos como el Código Civil y el Código de Comercio. Como consecuencia de lo anterior, se desechó la teoría del mandato para explicar las relaciones que vinculan a la sociedad con su directorio. Es así como el directorio en virtud de la Ley tiene el carácter de órgano administrativo y representativo de la sociedad, en efecto, no es un mandatario de ésta ni de sus accionistas. Lo anterior se desprende en especial de los siguientes artículos de la Ley de Sociedad Anónima:

Artículo 1º: “La sociedad anónima es una persona jurídica...administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.

Artículo 31: “La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas.”

Los directores como representantes colegiados de la sociedad, deben actuar promoviendo el interés social, siendo este distinto del interés de los accionistas mayoritarios o minoritarios.

---

<sup>12</sup>CAREY Bustamante, Guillermo, *De la Sociedad Anónima y la Responsabilidad Civil de los Directores*, 2ª Edición, Editorial Universitaria, Santiago de Chile, 1992.P, 94.

<sup>13</sup>OFICIO N°124, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 15 de Enero de 1988.

### **2.3) FUNCIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA.**

En relación a la administración de la Sociedad Anónima, el órgano encargado de ejercer esta función es el directorio. Las facultades de administración que tiene el directorio están limitadas por las facultades de la Junta de Accionistas.

La realidad mundial de la economía y los negocios dan cuenta de que el directorio, debe estar adecuándose a las nuevas necesidades y exigencias legales que demanda la empresa nacional e internacional para un óptimo intercambio comercial.

El directorio ejerce un gran poder que se refleja en la facultad que tiene de administrar y realizar las gestiones necesarias para la vida y el progreso de la Sociedad Anónima. Es un órgano que surge como “Una necesidad insoslayable en orden a actuar día a día en la vida jurídica de la sociedad anónima”<sup>14</sup>. Este órgano junto con la Junta de Accionistas y el Comité de Directores, componen básicamente la estructura que da vida a la Sociedad Anónima.

Puelma señala que en nuestro país existe un sistema rígido de administración de la Sociedad Anónima, consagrado mediante normas de Orden Público, que regulan al directorio, los deberes, obligaciones, derechos y responsabilidades de los directores, entre otros aspectos<sup>15</sup>.

El legislador chileno no ha señalado lo que debemos entender por administrar, pero en doctrina, Sandoval establece que: “Administrar es elegir una política para la empresa; dirigir es ejecutar esa política, y finalmente controlar es comprobar si se ha ejecutado bien lo que se ha decidido”<sup>16</sup>. Dicho autor se basa en la legislación francesa,

---

<sup>14</sup>BAEZA Ovalle, Gonzalo, *Derecho Comercial de las Sociedades*, Editorial Jurídica Conosur, Volumen II, Santiago de Chile, 1998.P, 839.

<sup>15</sup>PUELMA Accorsi, Alvaro, *Sociedades*, tomo II, 2º Edición actualizada, Editorial Jurídica, Santiago de Chile, 1998.P, 525.

<sup>16</sup>SANDOVAL López, Ricardo, *Derecho Comercial*, vol. I de la “Organización Jurídica de la Empresa Mercantil”, Parte General, 4º Edición, Santiago de Chile, 1994.P, 503.

la cual establece expresamente la diferencia entre dirección general y administración propiamente tal.

Hay que precisar que en nuestra legislación, si bien es cierto, no se distingue entre la Administración propiamente tal y la Dirección General de la sociedad, no es menos cierto que en la práctica sí se reconoce, y se da cuenta de este hecho al momento de redactarse los estatutos sociales en que se incorpora esta distinción. La primera le corresponde al directorio y la segunda al presidente del directorio, secundado por el gerente(s).

Esta distinción que se da en la práctica chilena, difiere con algunas legislaciones comparadas, dado que a pesar que se conserva una estructura en común con otros países, la administración en la Sociedad Anónima comparada manifiesta diversas formas de ejecución distintas a las aplicadas en Chile.

Una situación similar se da en Derecho Comparado, en el caso de las prácticas anglosajonas, donde un board of directors o directorio, como también los management o gerentes pueden encargarse de la administración de la Sociedad Anónima.

Por otra parte, además de tomar decisiones sobre los asuntos sociales de su competencia, el directorio tiene asignada la representación social, esto conforme al artículo 40 de la Ley de Sociedad Anónima, que expresa que “El directorio de una sociedad anónima representa judicial y extrajudicialmente...”

La actual legislación sobre Sociedad Anónima considera al directorio como un órgano societario, al que le corresponde la representación judicial y la extrajudicial, como ente colectivo y no en forma individual de cada miembro.

En cuanto a la representación judicial, el directorio se encuentra investido de las facultades del artículo 7 del Código de Procedimiento Civil, para representar a la Sociedad en todos los procesos judiciales.

En cuanto a la extrajudicial, como mencionamos anteriormente, el directorio posee todos los poderes y facultades que los estatutos y las leyes le otorguen y su único límite son las facultades de la Junta de Accionistas.

Las actuaciones realizadas por el directorio en razón de los poderes y facultades conferidas para llevar a cabo la administración y gestión, obligan a la sociedad.

#### **2.4) ORGANIZACIÓN DEL DIRECTORIO**

El directorio se compone por directores que ejercen sus facultades no en forma individual, sino como el órgano colectivo que es. Esto lo señala el artículo 39 en su inciso 1° de la Ley de Sociedad Anónima: “Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida”.

En relación al número, duración y elección del directorio, se señala:

“La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas. Los estatutos de las sociedades anónimas deberán establecer un número invariable de directores. La renovación del directorio será total y se efectuará al final de su período, el que no podrá exceder de tres años. Los directores podrán ser reelegidos indefinidamente en sus funciones. A falta de disposición expresa de los estatutos, se entenderá, que el directorio se renovará cada año.

El directorio de las Sociedades Anónimas cerradas no podrá estar integrado por menos de tres directores y el de las sociedades anónimas abiertas por menos de cinco, y si en los estatutos nada se dijere, se estará a estos mínimos.

Sin perjuicio de lo anterior, si la Sociedad Anónima abierta debiere constituir el

comité a que se refiere el artículo 50 bis, el mínimo de directores será de siete”<sup>17</sup>.

Realizaremos un breve análisis de lo anterior:

a) En cuanto al número de directores, serán los estatutos de la Sociedad Anónima los que fijarán el número de los directores que integrarán el órgano de la administración, dando lugar a la autonomía de la voluntad. Cuando este principio no se ejerce, entonces la Ley suple estableciendo mínimos en cuanto a cantidad de directores se refiere, de tal manera que siempre se integrará por más de una persona.

b) Debemos precisar que en el caso de que una Sociedad Anónima esté obligada a constituir Comité de Directores, según se cumplan las condiciones del artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas<sup>18</sup>, entonces esta Sociedad Anónima deberá tener un mínimo de siete directores, lo cual constituye una excepción a la regla mínima de cinco directores<sup>19</sup>.

En un dictamen de la SVS<sup>20</sup> se reafirmó el que sólo la junta de accionistas es la llamada a proveer los cargos de Directores, sea revocando el existente y nombrando uno nuevo mediante la convocatoria de una junta extraordinaria de accionistas o bien esperando a la junta ordinaria de accionistas para nombrar a los nuevos directores de acuerdo a la reforma de los estatutos que pudiera haber en el caso.

La SVS reafirmó también que el directorio es un órgano y que queda claramente establecido que la naturaleza jurídica del directorio es la Teoría del Órgano, puesto que la renovación del directorio deberá ser total, es decir, debe ser renovado íntegramente y no por parcialidades. Lo anterior permite dar protección a los accionistas minoritarios.

---

<sup>17</sup>Artículo 31 de la Ley de Sociedades Anónimas.

<sup>18</sup>El artículo 50 bis como el inciso 4° del artículo 31 fueron incorporados por la Ley de Opa.

<sup>19</sup>El inciso 4° del art. 31 se incorpora con la finalidad de adicionar otra forma de fiscalización de la Sociedad.

<sup>20</sup>OFICIO N°3775, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 10 de Noviembre de 1985.

c) En lo relacionado con la duración del cargo de director, son los accionistas los llamados a regular este aspecto.

La SVS manifiesta su criterio, en cuanto a la duración del directorio con el siguiente dictamen:<sup>21</sup>“Por regla general y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 31 de la ley N° 18.046, la renovación del directorio de una sociedad anónima debe producirse al final del período para el cual fue elegido, período que podrá estar establecido en los estatutos sociales o en subsidio lo ha fijado la ley”.

También, en caso de vacancia deberá renovarse totalmente el directorio según se dispone en el inciso final del artículo 32 de la Ley citada. Esta renovación se efectúa en la junta ordinaria más próxima.

En las dos situaciones anteriores el nuevo directorio elegido lo será por el período estatutario o legal correspondiente, no existiendo norma legal que limite su duración para el caso de renovación como consecuencia de la aplicación del artículo 32 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Queda claro entonces, que en lo relacionado con la duración del directorio son los estatutos los llamados a regular el plazo de duración del directorio, y que si estos nada digieren, entonces la Ley se aplicará en subsidio, es decir, el directorio durará un año, y si se estableciera un plazo de duración en los estatutos, este no podrá ser mayor al término legal de tres años, ya que si así fuera se deberá proceder a elegir un nuevo directorio

d) En cuanto a la elección de los directores, es realizada por la junta de accionistas. El procedimiento de elección se contempla en el Reglamento de las Sociedades Anónimas, específicamente en el artículo 74 inciso 2°. Este es el sistema de elección por regla general que se usa para elegir directores, y se produce por simple mayoría,

---

<sup>21</sup>OFICIO N° 2677, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 25 de Junio de 1990.



se le llama elección por junta general de accionistas u ordinario. Mediante este tipo de elección se elige tanto a directores titulares como a directores suplentes.

Otros sistemas de elección de directores son:

**a) Elección por clase o categoría de acciones**

**b) Elección por voto acumulativo o acumulación de votos:** Contemplado en el artículo 66 de la Ley de Sociedades Anónimas que señala: “En las elecciones que se efectúen en las juntas, los accionistas podrán acumular sus votos a favor de una sola persona, o distribuirlos en la forma que estimen conveniente, y se proclamarán elegidos a los que en una misma y única votación resulten con mayor número de votos, hasta completar el número de cargos por proveer...”.

Este sistema permite entonces que los accionistas puedan acumular sus votos a favor de un sólo candidato a director. El anterior sistema se ha instituido como un mecanismo de protección de los accionistas minoritarios, para que por este medio puedan elegir al menos a un director.

**c) Elección por aclamación:** Este tipo de elección es frecuente en asambleas generales en que estén representados o presentes la totalidad de los accionistas. La Jurisprudencia Administrativa establece que el voto de los accionistas es unipersonal, de tal manera que si hay acuerdo unánime de los accionistas en efectuar la elección según este sistema, es plenamente válido<sup>22</sup>.

Como ya señalamos, el artículo 31 de la Ley de Sociedades Anónimas, en su inciso 2° establecía la posibilidad de que los directores podían ser reelegidos indefinidamente en sus funciones.

---

<sup>22</sup>OFICIO N° 391, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 1 de Julio de 1935.

En cuanto a este punto la SVS señala en el OFICIO N° 2632<sup>23</sup>, que de los artículos 31, incisos 1° y 2°, y del artículo 66 de la Ley 18.046, “Se desprenden los siguientes derechos:

1. La elección de los integrantes del órgano de administración de la sociedad la hacen los accionistas, reunidos en la junta legalmente celebrada.
2. Los accionistas, al efectuarse la elección en comento, pueden o no reelegir a sus integrantes indefinidamente.
3. Los accionistas pueden o no acumular sus votos a favor de una u otra persona o distribuirlos en la forma que estimen conveniente.

Los derechos recién expuestos no constituyen meras normas de administración de la sociedad, que puedan ser restringidos o derogados por los estatutos sociales. Por el contrario, son restringidos o destinadas a asegurar a todo accionista una adecuada y efectiva participación en la administración de la compañía, razón por la cual se ejercen en juntas de accionistas y en la forma establecida por la Ley de Sociedad Anónima y su Reglamento. En razón de lo anteriormente expuesto, los estatutos de una Sociedad Anónima no pueden contemplar, válidamente, una limitación al derecho que la Ley del ramo otorga a los accionistas de poder reelegir indefinidamente a uno o más miembros del directorio de la sociedad”.

Como parte de la organización y para efectos de responsabilidad, la Ley de Sociedad Anónima contempla el establecimiento de un registro público de directores, en el cual deben registrarse los nombres de los directores, gerentes, ejecutivos principales o liquidadores, indicando razón social, su RUT, fechas de inicio y término de sus funciones.

---

<sup>23</sup>OFICIO N°2632, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 20 de Mayo de 1998.

Para que una persona adquiriera la calidad de director requiere de su aceptación expresa o tácita del cargo. Y el cargo de director se puede perder por renuncia, fallecimiento, revocación, inhabilidad e incompatibilidad.

Y frente a la falta que el directorio pudiera sufrir de uno o más de sus directores, la Ley de SA señala en su artículo 32:

“Los estatutos podrán establecer la existencia de directores suplentes, cuyo número deberá ser igual al de los titulares. En este caso cada director tendrá su suplente, que podrá reemplazarle en forma definitiva en caso de vacancia y en forma transitoria, en caso de ausencia o impedimento temporal de éste.

Los directores suplentes siempre podrán participar en las reuniones del directorio con derecho a voz y sólo tendrán derecho a voto cuando falten sus titulares.

A los directores suplentes les serán aplicables las normas establecidas para los titulares, salvo excepción expresa en contrario o que de ellas mismas aparezca que no les son aplicables.

Si se produjere la vacancia de un director titular y la de su suplente, en su caso, deberá procederse a la renovación total del directorio en la próxima junta ordinaria de accionistas que deba celebrar la sociedad y en el intertanto, el directorio podrá nombrar un reemplazante.”

De esta forma, para evitar cualquier consecuencia negativa ante la falta de miembros del directorio, la Ley permite que además de haberse elegido, según las formas de elección ya vistas, a los directores titulares, se pueda también elegir un director suplente por cada director titular. Dichas designaciones deberán constar en los respectivos estatutos.

De tal manera que ante la muerte, revocación, inhabilidad o incompatibilidad de un director titular, sea su suplente quien ocupe su lugar en el directorio, y así este órgano podrá proseguir normalmente sus labores.

También puede ocurrir que falte no sólo el director titular sino que también su suplente, en tal caso en el inciso último del artículo 32, se señala que se deberá proceder a la renovación total del directorio en la próxima junta ordinaria de accionistas que debe celebrar la sociedad. Pero como en el tiempo intermedio la SA no puede operar con un directorio cuyos miembros sean insuficientes, el mismo directorio podrá nombrar un reemplazante que ejercerá como director hasta la celebración de la junta ordinaria de accionistas.

Ahora bien, podemos observar el artículo 5A de la ley de SA, en su inciso segundo que señala:

“En caso de omisión de cualquiera de las designaciones referidas en el número 11) del artículo 4º, podrá efectuarlas una junta general de accionistas de la sociedad.”

Y el artículo 4 número 11) se refiere a la designación de los integrantes del directorio provisorio. Y que ante la omisión de éstos, será una junta general de accionistas la encargada de designar a los miembros del directorio provisorio.

Así atendiendo, igualmente, a satisfacer la falta de directores titulares, directores suplentes e incluso los directores provisorios, que esperan ser ratificados en sus cargos en la junta de accionistas ordinaria, la Ley prevé que el directorio nunca vaya a acusar una vacancia en términos tales que la sociedad derive a una situación en que resulte imposibilitada de actuar.

Por último, quisiéramos brevemente señalar que el legislador estableció algunas situaciones de inhabilidad y de incompatibilidad para ser director

Son **INHABILIDADES GENERALES** para ser director las señaladas en el artículo 35 de la LSA:

i).-Los menores de 18 años

ii).- Las personas afectadas por la revocación que está regulada en el artículo 77 de la Ley SA.

iii).- Las personas encargadas reos o condenadas por delito que merezca pena aflictiva e inhabilidad perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos; los fallidos o los administradores o representantes legales de las personas fallidas encargadas reos o condenadas por delito de quiebra culpable o fraudulenta y demás establecidas en los art. 203 y 204 de la Ley de Quiebras (18.175)

iv).- Los funcionarios fiscales, semifiscales de empresas u organizaciones del Estado, de empresas de administración autónoma en que el Estado efectúa aportes o tenga representantes en su administración, en relación a las entidades sobre las cuales los funcionarios ejercen, directamente y de acuerdo con la ley, funciones de fiscalización y control.

Son **INHABILIDADES ESPECIALES** para ser director: (artículo 36 LSA)

i).- El ser senador o diputado

ii).- El ser funcionarios de la SVS

iii).- El ser corredor de bolsa y agente de valores, salvo en las bolsas de valores.

iv).- El ser ministro o subsecretario de Estado, jefe de servicio y el directivo superior inmediato que deba subrogar a cada uno de ellos, con excepción de los cargos de director de las Sociedades Anónimas abiertas en las que el Estado, según la Ley, deba tener representantes en su administración, o sea accionista mayoritario, directa o indirectamente a través de organismos de administración autónoma, empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma, o aquellas en que el Estado sea accionista mayoritario.

## **INCOMPATIBILIDAD** para ser director:

Hay que distinguir entre las SA abiertas y las cerradas. En las SA cerradas el cargo de director sólo es incompatible con el de gerente de la sociedad, cuando es detentada la calidad de presidente del Directorio.

En cuanto a las SA abiertas el cargo de director es incompatible con el de gerente de la sociedad. Así el artículo 49 de la Ley de SA señala:

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

El término de las funciones del director en razón de sobrevenir alguna incompatibilidad o inhabilidad está concebida para operar en forma bastante expedita, ya que no precisa de declaración especial y se produce de manera automática, como se señala en el artículo 37 de la LSA, en su inciso segundo:

“El director que adquiriera una calidad que lo inhabilite para desempeñar dicho cargo o que incurriere en incapacidad legal sobreviviente, cesará automáticamente en él.”

## **2.5) FUNCIONAMIENTO**

El funcionamiento del directorio tiene su fuente legal en los artículos 47 al 49 de la Ley de Sociedad Anónima y en su Reglamento en los artículos 32 al 42.

Se desprende de estas disposiciones que el directorio es un órgano colegiado que toma decisiones en el seno de la reunión de sus miembros.

De esta forma la Sociedad Anónima es administrada por el directorio, fijándose en sus sesiones, las directrices y políticas a seguir por los ejecutivos y demás órganos de la misma para alcanzar las metas deseadas por la compañía.

Para poder alcanzar acuerdos por el directorio, es necesario que este tenga una organización. Como ya vimos, hay normas establecidas en la Ley, en el reglamento y en los estatutos sociales, que se deben obedecer para cumplir con ciertos aspectos de su organización, entre otros, en cuanto al número de directores, la duración de ellos en sus cargos y la forma en que se eligen.

Cuando el directorio ya se ha escogido, sea este el definitivo o uno provisorio, a continuación el mismo directorio “elegirá de su seno un presidente, que lo será también de la sociedad”<sup>24</sup>. También se nombrará un secretario, cargo que podrá ser ocupado por un director o por un gerente de la Sociedad. Además si se estipula en los estatutos sociales se nombrará un vicepresidente del directorio.

El directorio empieza a funcionar desde la primera sesión o reunión, acordando las fechas y fijando el horario en que se realizarán las sesiones ordinarias, nombrando al gerente y determinando los poderes con los que se le investirá.

Debemos recordar que lo anterior es posible por lo que señala la Ley de S.A. en su artículo 39 inciso 1° “Las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida”.

Para cumplir adecuadamente con los deberes de director de una Sociedad Anónima, es necesario que los directores estén en conocimiento de todos los antecedentes sociales y los negocios de la sociedad. Es por esto que la Ley de S.A. consagra en el artículo 39 inciso 2° el derecho de cada director a ser informado plena y documentadamente y en cualquier tiempo, por el gerente o el que haga sus veces, de todo lo relacionado con la marcha de la empresa, y que este derecho debe ser ejercido de manera de no afectar la gestión social.

Queda claro que para un adecuado funcionamiento del directorio, éste debe reunirse con regularidad en sesiones, porque de otra manera no podría llevar a cabo

---

<sup>24</sup>Artículo 39 del Reglamento de la Ley de Sociedad Anónima.

los objetivos que se le encomienda en cuanto a administrar y en cuanto a la gestión óptima de la Sociedad Anónima.

En cuanto a las sesiones, la Ley de S.A no da conceptos de éstas, sin embargo el memorista Rodrigo Morales, recurriendo a la Jurisprudencia Administrativa<sup>25</sup> y a las normas básicas del Derecho, llega al siguiente concepto: "Sesión es la reunión de los directores con el objeto de tomar acuerdos en materias determinadas, que tengan una directa relación con la Sociedad Anónima"<sup>26</sup>.

El Reglamento de Sociedad Anónima distingue las sesiones ordinarias y las extraordinarias.

Las sesiones ordinarias son aquellas que reúne a los directores en las fechas y horas previstas por los estatutos, no requiriendo citación especial para reunirse y tomar acuerdos. Las extraordinarias son aquellas reuniones de directores que requieren previa citación especial por el presidente del directorio por su propia iniciativa o a pedido de varios de sus miembros, y en que sólo se podrán tratar las materias que se contengan en la citación.

En relación a las sesiones ordinarias, las fechas y las horas en que estas se llevarán a cabo se predeterminan en la primera reunión del directorio. La junta de accionistas podrá fijar en los estatutos el número de veces en que estas se celebrarán durante el mes. Ahora bien, si nada se señala en los estatutos, el Reglamento de la Ley de S.A fija un mínimo de una vez al mes, en que el directorio de la Sociedad Anónima abierta o cerrada sesione.

---

<sup>25</sup>OFICIO N°2141, Superintendencia de Valores y Seguros, institución que en ese año contaba con otro nombre, Santiago de Chile, 29 de Mayo de 1973.

<sup>26</sup>MORALES Núñez, Rodrigo, *El directorio de la Sociedad Anónima, su funcionamiento práctico*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Concepción, Concepción, Chile, 2002.P, 118.



Tratándose de las sesiones extraordinarias, estas se celebrarán cuando se cite especialmente para ello. El presidente del directorio califica la necesidad de dicha reunión, salvo que se solicite por la mayoría absoluta de los directores.

Según señala el artículo 40 inciso final del Reglamento de Sociedad Anónima, la citación a sesión extraordinaria deberá contener una referencia a la materia a tratarse en ella y podrá omitirse si a la sesión concurre la unanimidad de los directores de la Sociedad.

En relación al quórum y mayoría, el artículo 47 inciso 1 y 2 de la Ley de S.A establece que las reuniones de directorio se constituirán con la mayoría absoluta del número de directores titulares establecidos en los estatutos y los acuerdos se adoptarán por la mayoría absoluta de los directores asistentes con derecho a voto. Si hubiera empate, y salvo que los estatutos dispusieran otra cosa, decidirá el voto del que presida la reunión. Como veíamos anteriormente, nada impide a que los estatutos establezcan quórum superiores a los mínimos legales recién señalados.

El artículo 48 de la Ley de S.A dispone que las deliberaciones y los acuerdos del directorio se escriturarán en un libro de actas por cualesquiera medios, siempre que estos den seguridad de que no podrá haber intercalaciones, supresiones o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad del acta, que será firmada por los directores que hubieran concurrido a la sesión.

Debemos destacar por último, que en vista de la globalización que hoy día vivimos, es que se han incorporado nuevas disposiciones por la Ley N° 19.705 (Ley de Opa) a la Ley de S.A.

Dichas nuevas disposiciones establecen el poder sesionar a través de medios tecnológicos (el artículo 47 inciso final de la Ley de S.A.) sin ningún inconveniente de tipo físico.

Lo anterior permite que directores que estén en lugares distantes e incluso en el extranjero puedan sesionar por medios tecnológicos y autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros, como son: videoconferencia, conferencia telefónica y otros medios más incorporados por la circular de la SVS N° 1.530 de 9 de marzo del año 2001.

Todos estos medios vienen a facilitar la celebración de las sesiones de directorio, de manera que se podrán llevar a cabo igualmente a pesar de no encontrarse todos los miembros de este órgano en un mismo lugar físico. Así los directores que se encuentren fuera del lugar de sesión, y que mediante los medios tecnológicos se hallen “presentes” en la sesión, no perderán detalle alguno de la reunión y sobre los acuerdos que se adopten con su opinión, por el directorio.

Conforme lo anterior, se genera un nuevo deber del presidente del directorio y del secretario, que es certificar la asistencia de los directores presentes en la sesión y la de los directores que estuvieron comunicados en forma simultánea y permanente por medios tecnológicos.

En relación al tema de las actas de sesiones de directorio y de juntas de accionistas, el legislador se inclinó por establecer plazos para la firma de las actas. El presidente, el secretario y los directores que hayan participado en la sesión respectiva, tanto en forma físico como virtual, no podrán negarse a firmar el acta que se levante de la misma. El acta deberá quedar firmada y salvada, antes de la sesión ordinaria siguiente que se celebre o en la sesión más próxima que se lleve a efecto.

En cuanto a gastos del directorio, éstos deberán ser presentados en la memoria social, agrupados por ítems relevantes, e informados en la junta ordinaria de accionistas.

## **2.6) CONFLICTO DE INTERESES.**

El conflicto de intereses es un tema de gran importancia debido a su relevancia jurídica y económica. Este es un tema que se hace recurrente en todas las sociedades, pero que se ha reglamentado a causa de las Sociedades Anónimas en particular, y de lo cual trataremos a continuación.

Las principales materias donde se presentan conflictos de intereses entre los accionistas o socios y entre estos y la sociedad, son en los actos o contratos celebrados por la entidad con personas relacionadas a su administración o a su control y en las cuestiones que deban resolverse entre los accionistas y entre estos y la sociedad sobre la base del principio mayoritario<sup>27</sup>. Por lo tanto, es un hecho que los directores pueden verse involucrados en conflictos de intereses.

Si bien es cierto que los conflictos de intereses son una realidad en la vida societaria, nuestra legislación no nos da una definición de estos. No obstante aquello, mediante el concepto que nos da la legislación anglosajona de estos podemos formarnos una idea de lo que es un conflicto de interés. La definición del Derecho anglosajón se basa en el choque de intereses, utilizando la expresión “arm`s length transactions”, que significa una transacción negociada por partes no relacionadas, cada una de ellas actuando en su propio interés<sup>28</sup>.

Como recién decíamos, nuestra legislación no define el conflicto de intereses, aún así podemos decir que un conflicto de intereses “Es aquel que se produce en un acto o contrato cuando el objetivo principal de un director de una sociedad anónima no sea maximizar la riqueza de la sociedad, sino que hacer que ésta efectúe

---

<sup>27</sup>LYON Puelma, Alberto, “Conflicto de Intereses en las sociedades” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol. 29 N°1, Sección Estudios, páginas 47-93, Santiago de Chile, 2002.P, 47.

<sup>28</sup> Ibid. P,48.

transacciones perjudiciales para ella, y beneficiosos, en términos pecuniarios, para él”<sup>29</sup>.

Para evitar que los administradores busquen privilegiar su interés personal por sobre el de la entidad por la cual actúan, nuestro legislador ha regulado las condiciones en que estos negocios puedan realizarse, ya que no siempre estos negocios en que hay un interés (no sólo pecuniario) de parte de los administradores, pueden resultar perjudiciales para la Sociedad.

En razón de lo anterior es que el legislador no ha prohibido la realización de estos negocios, sino que los contempla pero con salvaguardias o requisitos mínimos para que se realicen en un marco de igualdad, transparencia y seguridad en beneficio de los miembros de la compañía y de los demás actores del mercado.

Conforme lo anterior, el artículo 44 de la Ley de S.A. fue reformado por la Ley de Opa. Esta reforma fue motivada por la práctica que se estaba dando en los negocios, donde se evidenciaba la necesidad de determinar en forma más precisa las circunstancias en que éstos pueden realizarse. Así el objetivo de esta norma es evitar que una operación se realice en condiciones diversas de aquellas en que se habría efectuado de no existir intereses comprometidos, y también se busca evitar que la operación se lleve a cabo sin conocimiento del directorio, de que uno de ellos tiene interés en la operación, interés que no es precisamente el que debería tener como parte de la sociedad que representa.

Así, el artículo 44 de la Ley de S.A. establece que “Una Sociedad Anónima sólo puede celebrar actos o contratos en los que uno o más directores tengan interés por sí o como representantes de otra persona, cuando dichas operaciones sean conocidas y aprobadas previamente por el directorio y que se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado. Los acuerdos que tome el

---

<sup>29</sup>MOLINA, Karina, NARBONA, Diego, *El Directorio de la Sociedad Anónima y su fiscalización*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad Central, Santiago de Chile, 2003.P, 93.

directorio al respecto, serán dados a conocer en la próxima junta de accionistas por el que presida, debiendo hacerse mención de esta materia en su citación”<sup>30</sup>.

La Ley 19.075 que modifica la Ley de S.A. en su artículo 44, amplía las presunciones de derecho en torno al interés, minimizando con esto la participación de personas con interés en los actos y contratos. Esta ampliación da señal del interés del legislador de disminuir las situaciones que pudieran causar algún perjuicio a los accionistas minoritarios.

Además, esta misma Ley agrega un inciso 4º que establece que siempre que el acto o contrato involucre montos relevantes, el directorio deberá pronunciarse previamente sobre si éste se ajusta a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado. Conforme lo anterior, se incorpora un nuevo concepto de “**monto relevante**”. Se entiende por monto relevante todo acto o contrato que supere el 1% del patrimonio social, siempre que dicho acto o contrato exceda el equivalente a 2.000 unidades de fomento y, en todo caso, cuando sea superior a 20.000 unidades de fomento.(inciso 14º del art. 44)<sup>31</sup>.

La Ley de S.A. y la Ley de Mercado de Valores (en adelante Ley de M.V. o L.M.V) introducen otro nuevo concepto, “**personas relacionadas**” como supuesto de las normas que regulan los actos o contratos celebrados por una sociedad con conflicto de intereses<sup>32</sup>.

El artículo 44 de la Ley S.A. si bien no define el término conflicto de intereses, viene a regular el procedimiento conforme al cual debe aprobarse una operación en la que un director de la sociedad tenga interés por sí o como representante de otra

---

<sup>30</sup> Inciso 1º del artículo 44 de la Ley de Sociedad Anónima.

<sup>31</sup> PFEFFER Urquiaga, Francisco, “Nuevas normas sobre gobierno corporativo y mayores responsabilidades para los directores de Sociedades Anónimas” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol.27, N°3, páginas 485-499, Sección Estudios, Santiago de Chile, 2000.P,488.

<sup>32</sup> LYON Puelma, Alberto, “Conflicto de Intereses en las sociedades” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol. 29 N°1, Sección Estudios, páginas 47-93, Santiago de Chile, 2002.P, 49.

persona. Esto también se conoce como operación con parte relacionada. Es operación con parte relacionada aquella que se celebra entre la sociedad y alguna persona o sociedad con interés directo o indirecto en la operación<sup>33</sup>.

Lo que pone en marcha la aplicación de dicho procedimiento es la existencia de interés del director en la operación.

La norma en cuestión señala los casos en que se presume de derecho que existe interés en la operación, y por tanto en tales casos no se admite prueba en contrario para desvirtuar tal presunción. El inciso 2º y el 11º del artículo 44 de la Ley de S.A. señala que se presume de derecho la existencia de interés en todos aquellos actos o contratos que la sociedad celebre con las siguientes personas:

1. Con un director de la sociedad, con el cónyuge del director o con los parientes del director hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad.
2. Con un representado del director, siempre que actúe este último en su representación.
3. Con las sociedades o empresas en las cuales sea también director.
4. Con las sociedades o empresas en las cuales el director sea dueño directo o a través de otras personas naturales o jurídicas de un 10% o más de su capital.
5. Con las sociedades o empresas en las cuales sea director el cónyuge, los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad o el representado del director.

---

<sup>33</sup>PFEFFER Urquiaga, Francisco, "Aplicación del procedimiento del artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas" en Revista Actualidad Jurídica N° 12, Universidad del Desarrollo, Santiago de Chile, Julio 2005. P, 145.

6. Con las sociedades o empresas en las cuales sea dueño directo o indirecto del 10% o más del capital, el cónyuge, los parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad o el representado del director.
7. Cuando el director o personas relacionadas con él presten asesoría para la celebración del acto o contrato.

En todas las situaciones enumeradas no cabe discutir sobre la existencia de interés en la operación, ya que el acto o contrato deberá siempre sujetarse a lo señalado en el inciso 1º, es decir, se podrá celebrar los actos o contratos en que exista conflicto de intereses siempre que el directorio los conozca y los apruebe previamente.

Ahora bien, se puede dar una situación de conflicto de intereses distinta de aquellas que se presume de derecho, cuando “Este interés deriva de las relaciones que directa o indirectamente tenga el director con la administración de las personas o sociedades que serán su contraparte de la operación o con los propietarios, administradores o controladores de esta última sociedad.”<sup>34</sup>. Cuando se da esta situación, que no cabe dentro de las presunciones de derecho de la existencia de interés que señala el art. 44 en cuestión, será el propio director quien deberá evaluar la existencia y la magnitud del interés. Es importante señalar que en ambos casos, tratándose ya sea de una situación de hecho que se presume de derecho como también en la situación que no es de esas que se presume de derecho pero que a juicio del propio director constituiría un caso en que habría conflicto de intereses, dicho “interés” no es estrictamente patrimonial.

En este sentido seguimos lo planteado por el profesor Francisco Pfeffer Urquiaga, quien señala que efectivamente “El contenido del interés no es sólo patrimonial, sino que incluye cualquiera circunstancia (como amistad, enemistad,

---

<sup>34</sup> PFEFFER Urquiaga, Francisco, “Aplicación del procedimiento del artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas” en Revista Actualidad Jurídica N° 12, Universidad del Desarrollo, Santiago de Chile, Julio 2005 P,147.

convivencia, resentimiento, influencia de terceros), que pueda afectar la imparcialidad de juicio del director y que pueda traducirse en una situación que desfavorezca a la sociedad en cuyo directorio se desempeña”<sup>35</sup>.

También hay que tener presente el otro aspecto que señala dicho Profesor, referente al “interés”, ya que además de sostener que éste no tiene que ser “puramente patrimonial”, tampoco es una exigencia legal el que sea “Contrario o contrapuesto al de la sociedad que es contraparte en la operación”.

Así pues, no sería válido para un director el no revelar la existencia de interés, tanto en los casos en que se encuentre en una hipótesis de hecho que la Ley presume de derecho, como en el caso de tratarse de una situación no prevista por el legislador, pero que a juicio del director constituye un conflicto de intereses, excusándose en que tal “interés” no es puramente patrimonial y que no es tampoco contrario a los intereses de la sociedad.

Tanto en los casos de hecho que se presume de derecho la existencia de interés, como en los casos que no figuran en estas presunciones y que corresponde al director en cuestión analizar la existencia y magnitud del interés, es obligatorio el revelar el interés que le importa la operación de que se trate, aunque dicho interés no sea puramente patrimonial ni fuere contrario al de la sociedad. Debemos recordar que es la existencia de interés lo que determina la aplicación obligatoria del procedimiento del artículo 44 de la Ley de S.A.

La infracción a esta obligación la señala el inciso final del artículo 44 de la Ley S.A. El directorio deberá ser informado del interés que afecte a uno de los directores en los casos que ya vimos y en la forma que vimos (el mismo director es quien revela la existencia del interés), para que así pueda este órgano de la sociedad, evaluar si la operación (en que uno de sus integrantes tiene interés) que pretende celebrar con otra sociedad, se ajusta a las condiciones de equidad del mercado, y poder entonces

---

<sup>35</sup> Ibid, P,150.



cumplir con lo señalado en el inciso 1º del artículo 44 de conocer y aprobar previamente tales operaciones.

Ahora bien, en relación a lo ya señalado la Ley de SA y la Ley de Mercado de Valores introducen otro nuevo concepto, “personas relacionadas” como supuesto de las normas que regulan los actos o contratos celebrados por una sociedad con conflicto de intereses<sup>36</sup>.

Según lo dispone el artículo 100 de la ley 18.045, se consideran “relacionadas” con una sociedad, y por ende, en potencial conflicto de intereses, las siguientes personas:

- a)** Las entidades del grupo empresarial al que pertenece la sociedad.
- b)** Las personas jurídicas que tengan, respecto de la sociedad, la calidad de matriz, coligante, filial o coligada, en conformidad a las definiciones contenidas en la Ley 18.046.
- c)** Quienes sean directores, gerentes, administradores o liquidadores de la misma, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad.
- d)** Toda persona que, por sí sola o con otras que tenga acuerdo de actuación conjunta, pueda designar al menos un miembro de la administración de la misma o controle un 10% o más del capital o del capital con derecho a voto si se tratare de una sociedad por acciones

---

<sup>36</sup>LYON Puelma, Alberto, “Conflicto de Intereses en las sociedades” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol. 29 N°1, Sección Estudios, páginas 47-93, Santiago de Chile, 2002.P,49.

Las relaciones que subyacen en los casos mencionados precedentemente son, de tal naturaleza que los administradores pueden verse expuestos a tener que sacrificar el interés de la sociedad que representan a un interés contrapuesto.

En el fondo, lo que se quiere expresar con el concepto de persona relacionada, es que entre ellas existen un eventual conflicto de intereses si se ejecutan o celebran entre ellas actos o contratos.

En relación a la letra **a)**, que trata de los grupos empresariales, de los actos que celebren entre sí las distintas sociedades pertenecientes a un mismo grupo empresarial, puede resultar perjudicado el derecho de prenda general de los acreedores o el patrimonio de un tercero que es socio o accionista minoritario de una determinada sociedad que forma parte del grupo empresarial, precisamente porque, como ya hemos señalado, la actuación económica y financiera de sus integrantes esta guiada por los intereses comunes al grupo empresarial, los cuales pueden entrar en conflicto con los intereses particulares de una determinada sociedad.

En cuanto a las personas nombradas en la letra **b)**, los administradores de las sociedades mencionadas se encuentran permanentemente expuestos a un conflicto de intereses cuando sus respectivas sociedades celebran actos jurídicos. Es por ello que, cuando se celebran actos y contratos entre estas sociedades, la Ley siempre exige que se cumplan los requisitos establecidos en ella, aun cuando dichos administradores, personalmente, no tengan al respecto interés alguno en el acto de que se trate.

La letra **c)**, trata en el evento de que los directores, gerentes, administradores o liquidadores de una sociedad pudieran estar en conflicto de intereses. En efecto, sólo lo están cuando se celebra por la sociedad un acto o contrato en los que ellos tengan interés personal o bien sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad. En este caso serían portadores de un doble interés, el social y el propio.

En cuanto al último grupo (letra **d**) de personas relacionadas, se refiere a todas aquellas personas que tengan poder para designar un miembro en la administración o control del 10 % o más del capital de una Sociedad. Si bien la administración de la sociedad no es mayoritariamente designada por aquel, a fin de cuentas, interviene o puede llegar a intervenir en su nombramiento, lo que le resta libertad al administrador para decidir si es o no conveniente para la sociedad la celebración de un contrato con dicha persona.

Atendiendo al origen del conflicto de intereses, este puede provenir ya de las relaciones de propiedad existente entre sociedades, ya de las relaciones personales de sus administradores, ya de porque pertenecen a un mismo grupo empresarial.

En estos casos se da cuenta de una situación que resulta evidente, pues se trata de contratos que celebra la sociedad con personas naturales o jurídicas que tienen influencia en las decisiones que ella adopta, porque determinan la formación de su voluntad colectiva. Por eso existe un conflicto de interés.

A juicio del Profesor Alberto Lyon Puelma, el artículo 89 de la Ley de S.A. "Constituye un verdadero atentado a toda buena técnica legislativa, pues confunde en su redacción los objetivos jurídicos que pretende alcanzar al tratar de obtenerlos todos juntos. Sin embargo, consigue su objetivo, y es eficiente en el modo de obtenerlo"<sup>37</sup>. Así, él señala a su vez que dicho artículo cumple fundamentalmente tres finalidades:

1. Instituye una presunción de derecho de que las personas mencionadas en el citado artículo influyen en las decisiones de la sociedad.
2. Instituye una presunción de derecho de que, por lo mismo, en los actos o contratos celebrados entre las personas que menciona, existe un conflicto de intereses, esto es, de que no se dan los presupuestos de una transacción negociada por partes no relacionadas, cada una de ellas actuando en su propio interés.

---

<sup>37</sup> Ibid. P, 52.

3. Establece que los actos o contratos entre esas personas deben celebrarse en condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado.

En las operaciones que contempla dicho artículo, las personas y entidades se encuentran en condiciones de determinar o influir en la formación de la voluntad colectiva de la sociedad y la de su contraparte.

Por tanto, existirá un conflicto de interés en las siguientes operaciones:

- I. Las operaciones entre sociedades coligadas, o sea, contratos celebrados entre dos sociedades cuya propiedad pertenece en un 10% o más a otra.
- II. Las operaciones entre una sociedad matriz y sus filiales.
- III. Las operaciones entre las filiales.
- IV. Las operaciones de las filiales con las coligadas.
- V. Las que realice una Sociedad Anónima abierta, ya sea directamente o a través de otras entidades pertenecientes a su grupo empresarial, con sus personas relacionadas.

Si se da una de las hipótesis recién señaladas, determinará, aunque no exista directores con interés, su condición de operación con parte relacionada, lo que llevará a que dicha operación se celebre en condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

Si la contraparte de la sociedad en que se desempeña el director es persona relacionada con éste, según los términos descritos por la ley, y califica en alguna de las hipótesis de hecho que se presumen de derecho en el artículo 44 de la Ley de S.A., entonces la operación de que se trate, quedará sujeta al procedimiento señalado en el

mismo 44<sup>38</sup>.

Se aplicará el mismo procedimiento en el caso en que no existiendo una hipótesis de hecho que se presuma de derecho del art. 44 de Ley de Sociedad Anónima, pero sí dándose una situación en que a juicio del director existe un interés que pudiera afectar su decisión comercial, y deberá además ajustarse a condiciones de equidad que rigen el mercado.

Lo que se señala en los artículos 44 y 89 de la Ley 18.046, son presunciones de derecho de que existe un conflicto de interés, para poder aplicar el único principio sustantivo que ambas normas contienen, que consiste en que en estos casos los contratos deben celebrarse en condiciones de equidad similares a la que habitualmente prevalecen en el mercado.

## **2.7) FISCALIZACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN**

Es menester introducir el tema de la fiscalización de la Sociedad Anónima, puesto que el tema central de este trabajo, los Comités de Directores, está íntimamente ligado a la función fiscalizadora que se ejerce al interior de la misma.

La función fiscalizadora implica verificar si se ha ejecutado bien lo que se ha decidido. Se busca resguardar diversos intereses como los de los socios que buscan proteger sus acciones, y el interés del Estado en resguardar la legalidad de los diversos aspectos y materias que se ven dentro de la sociedad, entre otros. Lo anterior, no deja de ser necesario por la cantidad de dinero que mueven las Sociedades Anónimas y el interés público económico que pudiera verse afectado con una nefasta gestión de parte de ellas.

---

<sup>38</sup>PFEFFER Urquiaga, Francisco, "Aplicación del procedimiento del artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas" en Revista Actualidad Jurídica N° 12, Universidad del Desarrollo, Santiago de Chile, Julio 2005 P,157.

A grandes rasgos analizaremos dos formas de fiscalización que se ejercen sobre la Sociedad Anónima: un control externo y un control interno.

- **Control externo**

Este es llevado a cabo por la Superintendencia de Valores y Seguros. No obstante, no todas las Sociedades Anónimas son fiscalizadas por este organismo que ejerce la autoridad administrativa, sino sólo el caso de las Sociedades Anónimas abiertas.

La SVS se encarga de “Velar porque las personas o instituciones fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan, y sin perjuicio de las facultades que estos le otorguen”<sup>39</sup>. Por otra parte, el Estado a través de la SVS interviene como regulador y fiscalizador para corregir imperfecciones del Mercado de Valores y para la preservación necesaria del Orden Público Económico.

Entre algunas de sus facultades están las de absolver consultas, investigar, evacuar informes solicitados por la justicia, examinar operaciones y documentos, inspeccionar, requiere informes, lleva registros públicos, fija normas sobre confección de balances, entre otras.

Las atribuciones legales que tiene la SVS respecto de la Sociedad Anónima, ponen de manifiesto la relevancia y la incidencia que tiene este órgano en todo aquello que tenga relación con el funcionamiento de sus órganos y en especial con el directorio.

- **Control interno**

Este es ejercido al interior de la Sociedad Anónima por órganos de la misma. El problema que surge es que en Chile, no existen órganos de fiscalización propiamente tales establecidos de manera permanente, además que tampoco se conceden

---

<sup>39</sup>Artículo 4 del Decreto Ley N° 3.538.

facultades fiscalizadoras a la justicia, cosa que si ocurre en países como Estados Unidos y Perú.

Aún así, en Chile para llevar a cabo una fiscalización o control societario, la Ley otorga a los accionistas facultades. Estas son:

❖ **Deber de información que pesa sobre el directorio.**

El derecho a la información que compete y asiste a los accionistas, dice relación con poder tener acceso a materias relevantes de la S.A. Lo cual no implica que se tenga acceso a todo lo que ha ocurrido y proyecta ejecutar a futuro la S.A., puesto que existe lo que se denomina información confidencial o reservada mediante acuerdo del directorio.<sup>40</sup>

El artículo 42 de la ley de S.A. en sus números 3º y 4º señala:

“Los directores no podrán:

3) Inducir a los gerentes, ejecutivos y dependientes o a los inspectores de cuentas o auditores, a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información.

4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales;”

Como expresión de este derecho a la información, previo a la realización de la junta ordinaria de accionistas, y según lo dispuesto en el artículo 54 de la Ley de S.A. los accionistas tienen acceso a la memoria, balance y estados financieros de resultado del ejercicio e informes de los auditores externos.

---

<sup>40</sup>El artículo 10 inc. 3º de la Ley de Mercado de Valores señala que para dar el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social, se requiere la aprobación de los  $\frac{3}{4}$  del directorio en ejercicio.

Así estos instrumentos que reflejan la gestión del directorio quedan a disposición de los accionistas para su examen con la anticipación de 15 días a la fecha de la celebración de la junta. Esto busca conseguir que los accionistas puedan votar con conocimiento e informadamente de lo que se va a debatir y votar en estas materias.

Respecto a esto, el artículo 76 de la Ley de S.A. señala que la Sociedad Anónima abierta debe publicar su balance general con a lo menos 10 días de anticipación a la Junta Ordinaria de Accionistas, y debe, a su vez, presentar dicho documento a la Superintendencia, según lo señala el artículo, entre otras cosas.

❖ **En las juntas de accionistas, a ejercer los derechos de voz y de voto.**

La facultad de fiscalización que tienen los accionistas se manifiesta a través del derecho a voz y el derecho a voto que pueden ejercer durante las juntas de accionistas, y que se traducen en elegir y revocar a los directores titulares y suplentes, revisar memorias, balances, inventario, actas, libros e informes de auditores externos, convocar a junta de accionistas, rechazar balances, entre otros aspectos.

❖ **Nombrar los inspectores de cuentas.**

Los inspectores de cuentas tienen la obligación de examinar la contabilidad, balance, inventario y estados financieros e informar por escrito lo que resulta del cumplimiento de sus obligaciones a la junta ordinaria de accionistas. También tienen la facultad de vigilar las operaciones sociales y fiscalizar las actuaciones de los administradores y que estos cumplan con sus deberes legales, reglamentarios y estatutarios.

Siguiendo al profesor Alvaro Puelma Accorsi la labor de los inspectores de cuentas ha resultado inoperante y no funciona. Él señala que estos funcionarios no



cuentan con ciertos conocimientos básicos y mínimos, que son designados por la misma mayoría que elige a los directores, a quienes tiene que fiscalizar, y que su remuneración es fijada por acuerdos entre él y la administración que le corresponde fiscalizar; por lo que evidentemente se genera cierta fundada incredulidad en que no lleven a cabo un trabajo ético y profesional<sup>41</sup>.

❖ **Nombrar auditores externos.**

Las facultades que tienen los auditores externos consisten en las mismas que tienen los inspectores de cuentas y especialmente las señaladas en el artículo 56 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

❖ **El Comité de Directores.**

El Comité de Directores es una nueva forma de fiscalización creada por la Ley 19.705. La finalidad que tiene esta institución es la de fortalecer la autorregulación al interior de la sociedad, ya que su principal objetivo es una mayor fiscalización de las actividades que realiza la administración social. Se ha dicho que mediante estos comités se permite disminuir los conflictos de interés en las sociedades donde los directores de mayoría en muchas ocasiones tienen intereses contrapuestos a los intereses sociales.

En los capítulos posteriores expondremos con mayor profundidad las características, funciones, objetivos, deberes, responsabilidades, antecedentes de su existencia en Derecho Comparado, entre otros aspectos relevantes del Comité de Directores.

---

<sup>41</sup>PUELMA Accorsi, Alvaro, *Sociedades*, tomo II, 2° Edición actualizada, Editorial Jurídica, Santiago de Chile, 1998.P,575.

## **2.8) RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO.**

La Ley de S.A. asigna poder o competencias a los órganos societarios, entre ellos, al directorio. Este goza de plena autonomía (salvo las limitaciones que emanan del ejercicio de las facultades de la junta de accionistas), con sus atribuciones, derechos y deberes. Correlativamente se regula su régimen o estatuto de responsabilidad.

Podríamos definir a las responsabilidades del directorio como: “Las obligaciones determinadas judicialmente que nacen del Director o Directorio, de reparar a satisfacción el perjuicio ocasionado, a consecuencia de la infracción o inobservancia de las disposiciones legales, reglamentarias, estatutarias y administrativas”<sup>42</sup>.

La Ley de S.A. contempló primero el artículo 133 como norma general de responsabilidad societaria y a partir de la reforma del año 2000, se incorporó el artículo 133 bis que agrega una nueva norma complementaria y específica en la materia. Se contemplo además un artículo, el 134, reservado para peritos, inspectores de cuenta y auditores externos.

Por tanto, el régimen en materia de responsabilidad en la Ley de S.A. se encuentra establecida en los artículos 133 y 133 bis, y 134. Éste último contempla, como ya dijimos, una norma de responsabilidad aplicable a los inspectores de cuenta y a los auditores externos; el artículo 44, que regula la celebración de actos y contratos en que un director tenga interés, y en su inciso final establece la responsabilidad que le cabe a este director por el daño causado a la sociedad, y el artículo 45 que contiene normas de presunción legal de culpa en los directores.

Entonces la regla general en materia de responsabilidad societaria, ante el caso

---

<sup>42</sup>MORALES Núñez, Rodrigo, *El directorio de la Sociedad Anónima, su funcionamiento práctico*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Concepción, Concepción, Chile, 2002.P, 152.

de infracción de Ley, reglamento o estatutos o normas de la SVS, y que a causa de la ilicitud cause daño a otro, la contempla el artículo 133 de la Ley S.A.

La Ley impone a los directores el estándar de ejercicio de sus funciones y obligaciones conforme al patrón de responsabilidad de culpa leve. Deben entonces, aplicar un nivel de cuidado y diligencia equivalente al cuidado ordinario que las personas emplean en sus negocios importantes.

De tal forma lo señala el artículo 41 de la Ley S.A. que establece responsabilidad individual, con un patrón de culpa leve y responsabilidad colectiva, con un patrón de responsabilidad solidaria si a causa de actos u omisiones causan perjuicios a los accionistas y a la sociedad.

Tal como señalábamos, además del artículo 133, que contempla la norma general en responsabilidad, la Ley 19.705 del año 2000, incorporó otra regla de responsabilidad, con protección al patrimonio de la S.A., conforme a la cual la persona que causa daño a dicho patrimonio debe indemnizar los perjuicios causados.

Ahora bien, podemos distinguir distintos tipos de responsabilidades a las que están afectos los directores, como la civil, la penal, y la administrativa, además de las nuevas responsabilidades impuestas por la Ley de Opa.

Es en el artículo 133 de la Ley de S.A. en que se señala claramente esta distinción de las responsabilidades: “La persona que infrinja esta ley, su reglamento o en su caso, los estatutos sociales o las normas que imparta la Superintendencia ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de perjuicios. Lo anterior es sin perjuicio de las demás sanciones civiles, penales y administrativas que correspondan”.

El tema de la responsabilidad del directorio será tratado extensamente en el Capítulo VI, número 6.6 relativo a la responsabilidad de los miembros del Comité de Directores.

## **CAPITULO III: LA LEY 19.705**

### **3.1) BREVE REFERENCIA A LA IMPORTANCIA DEL CASO CHISPAS EN LA PROMULGACIÓN DE LA LEY 19.705**

El día 7 de Julio de 2005, la Tercera Sala de la Excelentísima Corte Suprema dictó fallo en el conocido “Caso Chispas”. El controvertido caso tuvo una directa influencia en la promulgación de la Ley 19.705, pues dejó en evidencia la escasa protección que tenían en Chile los accionistas minoritarios frente a la extracción de riqueza por parte de los controladores.

En el caso Chispas, nos encontramos efectivamente frente a una situación de extracción de riqueza del valor de una compañía por parte de la administración. En concreto, se trató de una desviación de oportunidades de negocio desde la compañía hacia los intereses de sus propios negocios. Esto se pudo llevar a cabo porque los administradores acumularon un poder incontrarrestable y porque además en el contexto jurídico de la época en Chile no existía el concepto de Gobiernos Corporativos (del cual nos referiremos más adelante) que habría impedido en algún sentido el abuso de dichos administradores.

En relación a lo anterior comenzó a tomar forma la Ley 19.705, más conocida como la Ley de Opas que fue publicada el 20 de Diciembre del año 2000. Los objetivos del proyecto de Ley fueron:

“1.-En relación con la mayor profundidad y transparencia del mercado de valores, establece mecanismos de regulación para corregir deficiencias en materia de tomas de control y subsanar vacíos legales sobre ofertas públicas de adquisición de acciones y manejo de información privilegiada.

2.-En relación con la administración de las sociedades o como se denomina el proyecto, gobiernos corporativos, se establecen reglas y

estándares que guían el comportamiento de los accionistas controladores, directores y administradores de las compañías, y se definen las obligaciones y responsabilidades de éstos con los inversionistas externos, es decir, accionistas no controladores y acreedores”<sup>43</sup>.

El Comité de Directores es uno de los derechos de control y monitoreo que el legislador puso a disposición de los inversionistas a partir de la Ley 19.705 para la materialización de los proyectos propuestos por la administración sin resultar perjudicados por aquellos. De esta manera se intenta autorregular la desviación de oportunidades y alcanzar la maximización de beneficios económicos de la sociedad. En consecuencia, no consiste en una institución aislada con un objetivo puntual sino que se trata de una institución integrante de una nueva estructura de poder que introdujo la Ley de Opas en el Mercado de Valores chileno. Por otra parte, la Ley 19.705 introdujo el concepto de Gobiernos Corporativos en nuestra legislación, pese a no encontrarse regulado a cabalidad en su texto.

Nos referiremos a continuación a dicho tema con el fin de profundizar la idea que a partir de esta legislación, efectivamente nos encontramos con un cambio trascendental en la estructura de poder del Mercado de Valores chileno.

### **3.2) GOBIERNO CORPORATIVO EN EL DERECHO CHILENO**<sup>44</sup>

#### **3.2.1) ¿QUÉ ES GOBIERNO CORPORATIVO?**

Antes de referirnos al tema del Gobierno Corporativo en la legislación Chilena, es necesario definir qué es el Gobierno Corporativo.

---

<sup>43</sup>[www.bcn.cl/imag/pdf/historia\\_ley/19705/0139-0151.pdf/sesión](http://www.bcn.cl/imag/pdf/historia_ley/19705/0139-0151.pdf/sesión), Martes 17 de agosto de 1999. P, 34.

<sup>44</sup>SUPERINTENDENCIA de valores y seguros, *Elementos conceptuales de la Ley de Opas*, Serie de documentos de discusión N° 1, Santiago de Chile, 2001.

Lefort define Gobierno Corporativo en función de todos los integrantes de una empresa: “...El gobierno corporativo consiste en el conjunto de relaciones que se establecen entre los diferentes participantes de la empresa con el fin de garantizar que cada uno reciba lo que es justo”<sup>45</sup>

Otros definen Gobierno Corporativo en relación a la organización de la empresa: “Gobierno Corporativo es el sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. Su fin último es contribuir a la maximización del valor de las compañías, en un horizonte de largo plazo”<sup>46</sup>.

En ambas definiciones nos encontramos con una adecuada forma de organización que implica un resultado positivo para la empresa.

En virtud de lo anterior, se establecen reglas de conductas que guían el comportamiento de todos los miembros de una sociedad, determinando obligaciones y responsabilidades de éstos con la comunidad, los inversionistas y financistas.

El Gobierno Corporativo es un concepto que tiene relación con la dirección de una Sociedad. De esta manera incluye los conflictos de interés que se dan entre quienes ejercen el control y los que poseen la propiedad. Conforme lo anterior, es una forma de darle solución al problema de la agencia. Por otra parte, intenta solucionar el problema de extracción de riqueza del valor de una compañía por parte de los administradores.

El Gobierno Corporativo se ejecuta de maneras diferentes según la fase de desarrollo de cada país. En relación a lo anterior, existen formas de Gobierno Corporativo que no serán adecuadas para cierto país y si lo serán para otro. No

---

<sup>45</sup>LEFORT, Fernando, “Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?” en Cuaderno de Economía, año 40, N° 120, páginas 207-237, Agosto 2003.P, 208.

<sup>46</sup>WIGODSKI S, Teodoro, ZÚÑIGA G, Franco, *Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opa*, Facultad de Ingeniería, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 2003.P, 1.

obstante aquello, nos referiremos brevemente a las dos estructuras de Gobierno Corporativo predominantes en Derecho Societario.

**A) ESCUELA CONTRACTUALISTA:** En primer término existe la escuela contractualista “Su origen en concreto se encuentra en el texto titulado la “naturaleza de la firma” , escrito por el profesor Ronald. H. Coase... Según este autor, el nacimiento de las sociedades se explicaría debido a que los costos para realizar determinadas actividades económicas serían inferiores si el empresario se organiza, debido que operar en virtud de negociaciones libres en el mercado presenta importantes costes de transacción, que se ahorran al actuar bajo la forma de empresa... se entiende que las partes intervinientes en la búsqueda de optimizar su utilidad personal, avanzarán contractualmente hasta dotar de una adecuada estructura normativa al ente social... Conforme a este rol netamente supletorio y facilitador de la voluntad de las partes que debe cumplir el derecho de sociedades, no debería aceptarse bajo ningún supuesto que se dicten normas de carácter imperativo tendientes a morigerar los conflictos de intereses entre los inversionistas y los ejecutivos, debiendo entregarse este extremo a la autonomía de las partes”<sup>47</sup>.

**B) ESCUELA INSTITUCIONALISTA:** Esta escuela postula la necesidad de un orden imperante en Derecho Societario que regule la conducta de los miembros de la Sociedad “Debido a la ineficacia demostrada por los mecanismos extrasocietarios para poder disciplinar a los directivos de las grandes compañías”<sup>48</sup>.

El término Gobierno Corporativo tiene su origen en el Informe Cadbury de 1992, en el Reino Unido. Dicho informe no busca proteger sólo a los accionistas minoritarios sino a la Sociedad en su totalidad “Se entiende que la forma en que sean gobernadas las empresas es una forma que incide directamente en su crecimiento”<sup>49</sup>.

---

<sup>47</sup>[www.scielo.cl/scielo.php](http://www.scielo.cl/scielo.php), BERNET Paez, Manuel Antonio, “El gobierno de las sociedades abiertas” en Revista de Derecho de Valdivia, Vol 16, Páginas 33-57, Julio 2004.

<sup>48</sup>Ibid.

<sup>49</sup>Ibid.

La solución que han señalado las dos posturas anteriormente expuestas de cómo aplicar el concepto de Gobierno Corporativo, consistiría en primer lugar en una solución de tipo financiera o contractualista, es decir, “A través de la asunción por parte de las sociedades cotizadas de códigos de buena conducta... Conjunto de normas, elaboradas por entidades privadas, que ordenadas en forma sistemática entregan recomendaciones sobre un correcto gobierno de las empresas”<sup>50</sup>.

Por otra parte, el institucionalismo propone la obligatoriedad de introducir estas reformas de manera legislativa para no dejar en la ineficacia dichas normas de conducta.

Como ya señalamos en el primer capítulo relativo a la Sociedad Anónima, la tendencia actual es la separación entre la propiedad y la administración. Los inversionistas necesitan el capital humano especializado de los administradores para generar rentabilidad sobre el capital que poseen, mientras que estos últimos necesitan los recursos de los inversionistas para materializar sus proyectos. No obstante lo anterior, la separación entre el control y la propiedad de una empresa puede provocar divergencias entre los intereses que persiguen los administradores y los pretendidos por los inversionistas.

Independiente de la postura que se tenga de cómo debe aplicarse un Gobierno Societario, es necesario que este actúe resolviendo y evitando estos conflictos de interés que se dan entre administradores e inversionistas. Tal como mencionamos en este capítulo refiriéndonos al Caso Chispas, los administradores pueden extraer riqueza de la compañía en perjuicio de la Sociedad. Conforme lo anterior surge la Teoría de la Agencia, que pretende evitar los usos de los activos corporativos para beneficios de los administradores, afectando negativamente los intereses de los accionistas.

---

<sup>50</sup>Ibid.



Luego de las definiciones antes señaladas relativas al tema de Gobierno Corporativo en términos generales, nos referiremos a la situación del Gobierno Corporativo en el Derecho chileno.

### **3.2.2) SITUACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO EN EL DERECHO CHILENO**

En primer término, sabido es que la economía chilena se encuentra en vías de desarrollo. En dicho tipo de economía es muy común la existencia de conglomerados o grupos económicos.”Esto es un grupo de empresas dedicadas a negocios no necesariamente relacionados, pero que tienen un controlador o accionistas mayoritario común o que se encuentra relacionado mediante pactos o sociedades”<sup>51</sup>.

Los conglomerados presentan problemas tales como que en este tipo de estructura corporativa los controladores tienen más incentivos para extraer riqueza a los accionistas minoritarios. Por otra parte, el incentivo utilizado para alinear los objetivos de los dueños y los administradores es sumamente complejo, dado que al existir un mayor número de administradores y empresas los problemas de agencia pueden aumentar a menos que el conglomerado sea directamente dirigido por sus dueños. Es menester hacer presente además que en los conglomerados se puede producir una mala asignación del capital debido a que al existir diferentes empresas reunidas en un grupo empresarial común, se produce una sobre diversificación debido a que es tremendamente dificultoso generar conocimiento especializado de manera simultánea en diferentes áreas.

En Chile existen muchos problemas de Gobierno Corporativo derivados principalmente de la situación de la concentración de la propiedad. Por un lado como recién señalamos, existe una baja protección a los accionistas minoritarios, existe un pobre sistema judicial y un escaso desarrollo en el Mercado de Capitales. “Los

---

<sup>51</sup>LEFORT, Fernando, “Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?” en Cuaderno de Economía, año 40, Nº 120, páginas 207-237, Agosto 2003.P, 216.

principales problemas de Gobierno Corporativo se han concentrado en conflictos de interés entre accionistas controladores y minoritarios, debido a problemas de agencia, uso de información privilegiada y conductas contrarias a la ética”<sup>52</sup>. Por lo tanto, una mejora en el sistema de Gobierno Corporativo en Chile evitaría estos problemas, produciendo mayor transparencia en el mercado y mejorando la efectiva transferencia de recursos a las empresas que tengan buenos proyectos de inversión.

Respecto a la composición y práctica de los directorios: “En Chile sólo el 55% de los directores de las sociedades anónimas listadas en bolsa no tiene relación familiar o laboral con los controladores y ejecutivos de las empresas en que se desempeñan como directores, o en compañías relacionadas con ella”<sup>53</sup>. En relación a lo recién expuesto, Chile no cumpliría con el principio de Gobierno Corporativo de que los directores sean independientes del controlador. El director independiente profesional es una figura poco común en las corporaciones chilenas.

No obstante lo anterior, Chile ha sido considerado como una de las naciones Latinoamericanas que protege en mayor grado a los accionistas minoritarios, pese a contar con la falencia que en el sistema jurídico chileno no existen tribunales especializados en materia de sociedades donde se concentre experiencia en la resolución oportuna de conflictos. “Los análisis de bancos de inversiones de New York efectuados durante el año 2001, calificaron a Chile como una de las naciones más atractivas en Latinoamérica para los inversionistas, producto de la puesta en marcha de la Ley de Opas y Gobierno Corporativos”<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> WIGODSKI S, Teodoro, ZUÑIGA G, Franco, *Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opa*, Facultad de Ingeniería, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 2003.P, 1.

<sup>53</sup> A partir de cuestionarios enviados a las sociedades anónimas abiertas chilenas Spencer y Stuart y la escuela de Administración de la Pontificia Universidad Católica de Chile confeccionaron un estudio sobre el funcionamiento de los directores en Chile en LEFORT, Fernando, “Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?” en Cuaderno de Economía, año 40, Nº 120, páginas 207-237, Agosto 2003.P, 216..

<sup>54</sup> WIGODSKI S, Teodoro, ZUÑIGA G, Franco, *Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opa*, Facultad de Ingeniería, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 2003,P, 6.

¿Es necesario que Chile cumpla con las prácticas de Gobierno Corporativo respetadas en los países desarrollados? La protección de los derechos de los accionistas tiene una directa relación con la salud financiera del mercado, por lo tanto, si los empresarios chilenos desean mayor inversión de países extranjeros en las empresas chilenas, deben ajustar sus conductas a aquello, de manera tal que demuestren un estado de salud financiero sano y acorde a los estándares internacionales. "La inserción de Chile en los mercados internacionales requiere contar con un marco legal competitivo con los mercados con los que Chile busca integrarse... El desarrollo del mercado de capitales chileno requiere de una reforma estructural, que va más allá de la simple implementación de medidas particulares como la apertura de la cuenta de capitales, sino que requiere colocarlo a tono con el funcionamiento de los mercados de capitales más desarrollados"<sup>55</sup>. Es por la anterior razón que cobra importancia el Comité de Directores, como un órgano necesario para cumplir con las prácticas internacionales de un buen Gobierno Corporativo. "Latinoamérica es percibido como una zona de alto riesgo para los inversionistas, pero estas reformas pueden ayudar a diferenciar cada uno de los mercados, para que los inversionistas internacionales sean atraídos a los países que resguarden de mejor manera sus derechos y protejan sus inversiones. Por lo tanto, las medidas legales y las iniciativas voluntarias ayudarán a proteger a los accionistas minoritarios y así como al desarrollo del mercado de capitales en general"<sup>56</sup>.

### **3.2.3) PAPEL QUE JUEGA LA LEGISLACIÓN PARA QUE SE LOGRE UNA ESTRUCTURA ESPECÍFICA DE GOBIERNO CORPORATIVO**<sup>57</sup>

A nuestro juicio, para que la estructura del Gobierno Corporativo mejore en

---

<sup>55</sup> [www.cb.cl](http://www.cb.cl), Estudios/ Editorial y comentario macroeconómico, *Ley de Opa y apertura del mercado de capitales*, segunda quincena de Abril de 2000.

<sup>56</sup> WIGODSKI S, Teodoro, ZÚÑIGA G, Franco, *Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opa*, Facultad de Ingeniería, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 2003.P, 6.

<sup>57</sup> LEFORT, Fernando, "Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?" en Cuaderno de Economía, año 40, Nº 120, páginas 207-237, Agosto 2003.P, 224.

Chile, es necesaria la intervención externa de la autoridad. Antes de argumentar esta postura nos referiremos al teorema de Coase.

Coase, autor de la teoría contractualista del Gobierno Corporativo señala un teorema que dispone que bajo ciertas condiciones los participantes del mercado organizarán sus transacciones de manera eficiente. Tales condiciones consisten en:

- a) Los derechos de propiedad se encuentren definidos con claridad
- b) Los costos de confeccionar contratos entre privados y hacer que se cumplan sean despreciables.

Si existen las condiciones para implementar contratos privados eficientes bajo el teorema de Coase, entonces los privados deberían definir la estructura corporativa mas adecuada en cada caso. Bajo esta idea, tanto las recomendaciones internacionales de Buenas Prácticas Corporativas y las reformas legales no debiesen ser necesarias dado que el legislador se puede equivocar respecto a cuál es la estructura corporativa más conveniente para una determinada etapa de desarrollo. Cuando no existen buenos mecanismos externos de gobierno corporativo como un mercado por control activo o un marco legal adecuado, las corporaciones implementan mecanismos internos que suelen reflejarse en un aumento de la concentración de la propiedad. Si bien estos mecanismos suelen ser apropiados como respuesta al entorno, no necesariamente proporcionan los mejores incentivos para el desarrollo del mercado de capitales y el crecimiento económico. En el caso chileno, la propiedad se encuentra concentrada debido a que las corporaciones implementan mecanismos internos que tienden a dicha concentración. Este mecanismo puede ser apropiado en relación al contexto chileno pero no necesariamente proporciona el mejor incentivo para el desarrollo del Mercado de Capitales y crecimiento económico."Por otra lado, si partiéramos de una economía con un nivel adecuado de protección a los inversionistas, que no discriminara a favor de ninguna clase específica de inversionista o de estructura corporativa, aún podríamos esperar que diferentes estructuras

corporativas y de control favorecieran diferentes actividades en distintas etapas del desarrollo”<sup>58</sup> .

Bajo el teorema de Coase, las economías en que los accionistas minoritarios tienen poca protección pueden ser resguardados mediante contratos privados que permiten establecer condiciones de Gobierno Corporativo y a su vez, los más adecuados para la fase de desarrollo de un país. De esta forma, las economías poco desarrolladas “Convergerían Naturalmente” hacia los patrones de Gobierno Corporativo de economías desarrolladas.

En relación a lo anterior, existe bastante consenso que en la práctica las leyes influyen directamente en la formación de una estructura corporativa y que las corporaciones y las instituciones no son capaces de converger naturalmente, como lo habría deseado Coase. “Así, existe prácticamente consenso respecto a que la protección legal a los inversionistas es menor en países que tengan su origen legal en derecho romano y, a su vez, las economías con mayor grado de protección legal presentan mercados de capital más desarrollados, usan más financiamiento externo a la firma y son menos vulnerables frente a los shocks externos”<sup>59</sup> .

Se habla de convergencia legal cuando se reforma una estructura de Gobierno Corporativo mediante reformas legales, regulatorias y judiciales. No obstante, puede ocurrir en la práctica que dichas leyes se transformen en “leyes de papel”, es decir, normas que no se cumplen debido a la oposición local a los cambios que se pretenden instituir mediante normas. “Así, por ejemplo, los grupos económicos hablan de expropiación a los empresarios cuando se busca implementar leyes que protejan a los accionistas minoritarios”<sup>60</sup> .

---

<sup>58</sup> Ibid. P, 224

<sup>59</sup> Ibid, P, 224.

<sup>60</sup> Ibid, P, 225.

En relación a lo anterior, nuestra postura es que en Chile es necesario estructurar el Gobierno Corporativo mediante normas y no mediante contratos privados, tal vez, cuando el Derecho Societario en esta materia se encuentre más desarrollado, sería posible dejar a la voluntad supletoria de las partes la estructuración de forma de Gobierno Corporativo, respetando los principios básicos establecidos en Derecho Comparado.

Nuestro argumento principal para sostener lo anterior es que en Chile la autorregulación en los Mercados de Capitales prácticamente no existe dado que las principales regulaciones han sido impuestas por entidades supervisoras y las bolsas de valores o empresas de manera voluntaria no poseen prácticas auto-impuestas en pro de un Buen Gobierno Corporativo. Esto se debe principalmente a la escasa cultura de buenas practicas corporativas que tiene nuestro país. Es menester reiterar que dicho concepto recién comenzó a perfilarse en nuestra legislación hace algo mas que seis años.

Por otra parte, el principal problema que se presenta por el hecho de que la estructura de Gobierno Corporativo en Derecho Chileno tiene su fuente en la Ley es que nuestra legislación privada es originaria del Derecho Civil Francés, y sin embargo, las normas relativas a Gobierno Corporativo implementadas en Chile, han sido inspiradas en la legislación norteamericana, lo cual puede implicar que no sean adecuadas a la realidad de la propiedad concentrada en Chile. La realidad internacional nos demuestra que sistemas judiciales basados en el Common Law han mostrado mercados financieros más desarrollados que aquellos basados en el Civil Law. En razón de esto es que el legislador ha intentado imitar la legislación norteamericana en esta materia."Así por ejemplo antes de importar medidas de economías mas desarrolladas en materia de gobierno corporativo, específicamente la norteamericana como algunos proponen, debemos tener presente las diferencias entre ambos mercados. A su respecto, podemos observar una situación de concentración de la propiedad v/s una atomización de la propiedad de la compañía. Por lo anterior, los conceptos de controlador y director independiente en la compañía son diferentes en

ambos mercados. Importar medidas sin reconocimiento de la realidades económicas, puede traer como consecuencia que no se logren los objetivos buscados”<sup>61</sup>.

El hecho que Chile posea un mercado accionario diferente y una normativa con principios romanos napoleónicos diferentes al comon law de Norteamérica podría conducir a efectos muy diferentes que los que se producen en Estados Unidos. En consecuencia tal como no es prudente copiar la normativa extranjera al pie de la letra, tampoco lo es rechazarla de plano.

Pese a lo anteriormente señalado, es necesario que se tenga en cuenta que en Chile los accionistas mayoritarios tienen muchas herramientas que le permiten controlar a la administración, en cambio los accionistas minoritarios quedan expuestos a la asimetría de información, quedan ajenos a participar en la formulación de las estrategias y su única forma de protegerse es mediante la legislación. “El que esto último se logre contribuye al desarrollo y fortalecimiento de nuestro mercado de capitales, mejorando la profundización y la liquidez en que la bolsa lleva el peso del mercado secundario”<sup>62</sup>.

En relación a lo anterior, consideramos que cualquier reforma legal, cuya finalidad sea estructurar un determinado sistema de Gobierno Corporativo debe:

- a) Reconocer que existen diferencias aún entre los sistemas de Gobierno Corporativo que pueden calificarse de exitosos.

---

<sup>61</sup> SALGADO, Sanche Marco, *Directores independientes en la sociedades anónimas abiertas chilenas*, Tesis De Post grado Magíster en Derecho de la empresa, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, Junio de 2006. P, 50.

<sup>62</sup>VALENZUELA Villagra, Víctor, *Toma de Control por OPA Desafío de la gestión*, Edición Universidad Tecnológica Metropolitana, Santiago de Chile, Octubre 2002.P, 64.

- b) Para reformar un determinado sistema de Gobierno Corporativo, es necesario que se efectúe principalmente mediante normas. Teniendo en cuenta que existen otros factores necesarios además de las normas.
- c) La reforma legal es tan buena como el sistema judicial lo permita. Es decir, si los tribunales de justicia no van a aplicar la ley en la medida que corresponda, todas estas reformas legales serán “leyes muertas”
- d) La regulación y la supervisión estatal debe usarse en aquellas áreas donde no puede confiarse en la capacidad del sistema judicial para hacer que el espíritu de las leyes se cumpla.

### **3.3) PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LA OECD**

Los principios de Gobierno Corporativo que se manejan en Derecho Comparado, especialmente en los países desarrollados, son resultado de un trabajo de varias instituciones en el ámbito mundial para recoger experiencias en el ámbito empresarial. No obstante, no tener el carácter de necesidad o legalidad, constituyen una buena guía para el desarrollo de los Gobiernos Corporativos. Dichos principios emanan de la (OECD)<sup>63</sup>. Dicha entidad reconoce que no existe un modelo único de Gobierno Corporativo, no obstante aquello, existen un conjunto de principios que debiesen guiar a todo Gobierno Corporativo para poder estar en presencia de un buen Gobierno Corporativo. Tales principios son:

- Protección a los Derechos de los Accionistas: Incluye los métodos de registro de la propiedad, traspasar o transferir las acciones, recabar información relevante sobre la sociedad de manera periódica, participar y votar en las juntas generales de accionistas, designar a los miembros del directorio y participar en los beneficios de la sociedad.

---

<sup>63</sup>Organisation for Economic Cooperation and Development (<http://www.oecd.org/>)



- Tratamiento Equitativo de los Accionistas: Considera a los minoritarios y extranjeros. Todo accionista debe contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.
- Función de los Stakeholders (considera a todas las personas involucradas en el ámbito del negocio tales como: trabajadores, proveedores, clientes, competidores, reguladores y comunidad, entre otros). Consiste en reconocer los derechos de los grupos de interés social estipulados por ley, alentar una cooperación activa entre las empresas y estas entidades en la creación de riqueza, empleo y lograr que las empresas sean financieramente sólidas.
- Comunicación y Transparencia Informativa: Se recomienda la presentación de la información de manera precisa y de modo regular acerca de todas las cuestiones materiales referentes a la sociedad, incluidos los resultados, la situación financiera, la propiedad y el gobierno de la sociedad.
- Responsabilidades del Directorio: El directorio tiene responsabilidad en la aprobación de las directrices estratégicas de la compañía, del control eficaz de la gestión ejecutiva. La responsabilidad del directorio es hacia la empresa, sus accionistas y también hacia la Sociedad y los *stakeholders*.

Los anteriores principios han sido criticados por su rigidez al establecer una estructura de Gobierno Corporativo que nazca a raíz de estas recomendaciones y de esta forma se estaría desconociendo la posibilidad de existir diferentes Gobiernos Corporativos de acuerdo a la realidad nacional y por otra parte, se ha criticado la exclusiva importancia que se le da a los accionistas, desconociendo a otros Stakeholders. "...No existen estudios que midan la implicancia que tienen las prácticas anteriores en el desempeño de las compañías, pero sí está el precedente que gran parte de las empresas que han logrado desarrollarse y ser exitosas por un largo periodo de tiempo han sido justamente sus impulsores. En cambio hay varios fracasos

empresariales que se podrían haber minimizado o en algunos casos evitado de haberlas seguido”<sup>64</sup>

Las recomendaciones internacionales para mejorar el Gobierno de las Sociedades, como ya señalamos, se pueden adoptar de manera voluntaria por las sociedades a través de la incorporación en sus estatutos o reglamentos internos o ser impuestas por la Ley. En relación al Comité de Directores, nuestro legislador optó por la incorporación de manera legal dado que se reconoció la realidad de nuestro país, pues el dejar la constitución de los Comités de Directores de manera voluntaria, podría haber dejado en la ineficacia dicha recomendación que tiene por finalidad otorgar derechos de control a los accionistas, haciendo más eficiente el desempeño del directorio al incorporar una mayor fiscalización de las actividades que realizan sus pares.

Un concreto ejemplo de las mejoras que puede traer consigo la aplicación de Buenas Prácticas Corporativas recomendadas internacionalmente es la situación que a continuación pasamos a exponer: “A fines de julio pasado se concretó en Europa la compra por parte de Pirelli y Edizione Holding (holding relacionado con la familia Benetton) del 23% de la propiedad de la firma Olivetti, estableciendo un premio cercano al 80% sobre el precio de estas acciones antes del anuncio de compra. Con esta operación, el holding Benetton tomó el control efectivo de la firma que controla, a través de Telecom Italia, a la chilena Entel. Olivetti controla el 55% de Telecom Italia, compañía que controla a su vez el 54,76% de Entel. Si bien con esta operación quedó en evidencia el estilo del nuevo grupo controlador de Olivetti, dicho estilo debería enfrentarse en Chile a una nueva Ley de Opa que protege los intereses de los accionistas minoritarios en caso de querer repetir una operación como la realizada en Europa. Afortunadamente, los accionistas controladores de Entel no se acogieron al artículo 10º transitorio, artículo que permitía a los accionistas controladores beneficiarse con la venta de sus acciones sin la necesidad de incluir a los accionistas

---

<sup>64</sup> [www.cepchile.cl](http://www.cepchile.cl), PAUL, Luis Hernán, *Remezones en las mesas de directorio*, Noviembre 2002.

minoritarios. Bastante falta les hizo en Europa a los accionistas minoritarios de Olivetti la recientemente promulgada Ley de OPA en Chile. A pesar del perjuicio que significó para los accionistas minoritarios de Olivetti la operación con el grupo Benetton, estamos ciertos de que este tipo de hechos no pasan sin que en algún momento se revierta la situación en perjuicio de quienes cometen este tipo de arbitrariedades y de quienes las permiten.<sup>65</sup> De lo expuesto podemos señalar, que si los accionistas minoritarios de Europa hubiesen contado con una Ley como la 19705 chilena, que contiene un conjunto de Buenas Prácticas Corporativas, no se hubiesen visto tan perjudicados y hubiesen estado protegidos contra los abusos del grupo controlador.

---

<sup>65</sup> [www.cb.cl](http://www.cb.cl), Estudios/ Editorial y comentario macroeconómico/ ámbito bursátil y financiero, *Nueva Ley de OPA chilena, una normativa que habría favorecido a los accionistas minoritarios de Olivetti en Europa*, Agosto de 2001.

## **CAPÍTULO IV: EL COMITÉ DE AUDITORÍA EN ESPAÑA**

### **4.1) GENERALIDADES**

El artículo 47 de la Ley de Mercado de Valores española señala que las Sociedades emisoras de valores cuyas acciones u obligaciones estén admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales de valores deben constituir un Comité de Auditoría.

La inclusión del Comité de Directores en el Derecho español es producto de una iniciativa del Grupo Popular, quienes argumentaban “La configuración, estructura y funciones de los Comités de Auditoría recoge los caracteres habituales de estos órganos sugeridos por los informes internacionales tratando de conjugar la operatividad y efectividad más precisa”<sup>66</sup>.

Es menester precisar que dicha inclusión relativa a la organización de la Sociedad Anónima se lleva a cabo en la Ley de Mercado de Valores y no en la Ley de Sociedad Anónima. “Quizá la inclusión de este régimen del Comité de auditoría de la Ley del Mercado de Valores se daba al propósito de reservarse el Gobierno el poder reglamentario para completar el régimen de ese Comité y el propósito de confiar a la CNMV la vigilancia del cumplimiento de las normas sobre dicho Comité”<sup>67</sup>. De esta forma, si el Gobierno desea ampliar la aplicación de dichos comités a otro tipo de Sociedades, puede hacerlo en virtud de su potestad reglamentaria. No obstante, hubiese sido preferible que se incluyera en la Ley de Sociedad Anónima con el fin de establecer una adecuada coordinación de las funciones del propio Consejo de Administración (que en nuestro derecho corresponde al directorio) y el Comité.

---

<sup>66</sup>SÁNCHEZ Calero, Fernando, “Líneas generales del régimen del comité de auditoría de las Sociedades cotizadas” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, RDBB N° 89, Madrid España, Enero- Marzo 2003. P,193.

<sup>67</sup>Ibid. P, 199.

La naturaleza Jurídica del Comité de Auditoria español es la de un órgano con funciones de vigilancia complementarias a las del Consejo de Administración. Dado que su obligatoriedad emana de la Ley de Mercado de Valores, no cabe considerarlo simplemente como un órgano delegado del Consejo de Administración. Pese a lo anterior, el Comité de Auditoria no sólo complementa las funciones del Consejo de Administración, sino que también posee funciones propias escindidas de dicho consejo.

#### **4.2) FUNCIONES DEL COMITÉ DE AUDITORÍA**

Sus principales funciones son:

- ❖ **Informar a la junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia:** Las facultades de información del comité a la junta se restringieron a las preguntas planteadas por los accionistas. Por lo tanto, el comité carece de iniciativa sobre la información que ha de suministrar a la Junta. Por otra parte, la redacción al referirse a “su competencia” es deficiente porque no señala cuáles son las materias de su competencia ni a qué competencia se alude.
  
- ❖ **Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas del nombramiento de auditores de cuentas externos de la Sociedad:** Los auditores “externos” son nombrados por regla general por la Junta general y son propuestos a ella por el consejo de administración. En consecuencia, la propuesta de auditores externos del Comité de Auditoria es realizada ante el consejo de Administración para que ellos decidan si lo proponen o no a la Junta General , quien será la que finalmente escogerá.

- ❖ **Conocimiento y Supervisión de los servicios de auditoría interna de la Sociedad:** Nuevamente el comité encuentra limitaciones pues, sólo se le concedió la facultad de supervisión de los procesos de auditoría interna, es decir, se trataría de vigilancia muy limitada.
  
- ❖ **Se relaciona con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de independencia de éstos y cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría:** Se trata de una enunciación bastante amplia y que puede incrementarse y modelarse por los estatutos de la Sociedad.

#### **4.3) FUNCIONAMIENTO DEL COMITÉ DE AUDITORÍA**

Los miembros del Comité de Auditoría en su labor de consejeros pueden acceder a los documentos de la Sociedad que interesen o afecten al propio consejo y al propio tiempo el deber de informarse sobre ellos con el fin del cumplimiento de la diligencia con que han de operar en la gestión social. La labor del Comité se ha de concretar en informes escritos, en los que aparecerá la opinión disidente de alguno de los miembros. Dicha labor debe realizarse con anterioridad a la formulación por parte de los administradores de las cuentas anuales y de la información trimestral y semestral que han de remitir a la CNMV (en nuestro Derecho se trataría de la SVS)

En su labor de información a la Junta General lo debe realizar de forma oral debido a que esa información depende de las preguntas que le realicen los accionistas durante la celebración de la Junta.

Los administradores de la Sociedad Anónima deben formular las cuentas anuales de aquella y luego, ellas deben ser revisadas por los auditores externos o de cuentas. Posteriormente, éstas deben ser aprobadas por la junta general.

El Comité de Auditoria interviene en la fase previa a la formulación de cuentas anuales de los administradores proponiendo al Consejo de Administración los auditores externos y en la Junta General responde las cuestiones planteadas por los accionistas en la fase de aprobación de dichas cuentas.

Analizaremos brevemente la actuación del Comité de Auditoria en la aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad.

#### **a) Formulación de las cuentas por el consejo de administración:**

La Ley española encomienda esta tarea al consejo de administración pese a que en el caso de las Sociedades grandes “Dada la complejidad de la contabilidad compuesta por millones de asientos, se lleva a cabo esa contabilidad por personas ajenas al Consejo de administración...”<sup>68</sup>.

El hecho de que personas ajenas a la Sociedad sean las que llevan la contabilidad, ha hecho imperioso la creación de sistemas de control anteriores a la formulación de cuentas anuales. Surge así la obligación del Comité de Auditoria de vigilar al Consejo de Administración en la formulación de las cuentas anuales.

La ausencia de emisión de informe por parte del Comité de Auditoria de cuestiones que son de su competencia antes de la formulación de cuentas por parte del Consejo de Administración o el hecho que dicho Consejo no tome en cuenta las

---

<sup>68</sup>Ibid. P, 211.

observaciones del Comité de Auditoría no son hechos que vicien el proceso de formulación de cuentas por parte del Consejo si éstas posteriormente son revisadas por auditores externos y aprobadas por la Junta General “ y estén redactadas con claridad y muestren la imagen fiel del patrimonio de la sociedad, la situación financiera de la misma y los resultados del ejercicio, de conformidad con la ley”<sup>69</sup>.

No obstante el proceso no estar viciado, se puede dar lugar a responsabilidad administrativa y civil de los administradores.

La Jurisprudencia española ha señalado que “La formulación de cuentas anuales no se configura como un acuerdo confiado al consejo de administración dentro de su ámbito de competencias, sino como una propuesta debida y necesaria para iniciar la secuencia formulación-verificación-aprobación que culmina con el verdadero acuerdo en esta materia, reservado a la junta general de accionistas”<sup>70</sup>.

#### **b) Revisión de las cuentas por los auditores de cuentas**

La revisión de las cuentas anuales formuladas por los administradores es revisada por los auditores de cuentas. La falta de informe por parte de los auditores nombrados por la Junta General es causal de nulidad del acuerdo de aprobación de las cuentas por dicha Junta.

El artículo 47 de la Ley de Mercado de Valores española dispone que es obligación del Comité de Auditoría la propuesta de los auditores al Consejo de Administración para que sean aprobados por la Junta General. Cabe preguntarse ¿Qué sucede si dicho consejo hace caso omiso de la propuesta del Comité de Auditoría?

---

<sup>69</sup>Ibid. P, 213.

<sup>70</sup>Ibid. P, 213.



Bajo tal supuesto se produce un vicio de procedimiento que afecta a la actuación de los auditores porque incide en la validez de su nombramiento.

El artículo 47 de la Ley de Mercado de Valores, incurre en una contradicción al señalar que una de las competencias del Comité de Auditoria es “Las relaciones con los auditores externos”. No obstante, es esencial que dichos auditores actúen de manera independiente de la Sociedad. En efecto, en su informe deberán actuar de acuerdo a su criterio técnico y sin interferencias ajenas, es decir, sin influencias del Comité de Auditoria. Sin embargo, el anterior comité, podrá observar el informe de los auditores externos, los cuales no se verán obligados a tomar en cuenta dichas observaciones si consideran que no tienen fundamento y se apartan de las normas técnicas de auditoria.

### **c) Aprobación por la Junta General**

El Comité de Auditoria debe informar en la Junta General sobre las cuestiones que en ellas planteen los accionistas en materia de competencia del Comité. “Sin embargo, si en algunos aspectos el incumplimiento de esos deberes, cuando vienen recogidos en las normas que regulan el Mercado de Valores, tienen como consecuencia esencial la imposición de sanciones de carácter administrativo, en este caso el incumplimiento del deber de información del Comité de Auditoria a los accionistas, incide en el régimen material o sustancial de la sociedad anónima”<sup>71</sup>.

Conforme lo anterior, el incumplimiento del deber de información, si tiene consecuencias graves, puede dar lugar a la nulidad del acuerdo de aprobación de las cuentas anuales si la omisión de los informes requeridos por los accionistas pueden incidir en la conformidad de la voluntad de la Junta.

---

<sup>71</sup>Ibid. P, 215.

#### **4.4) RESPONSABILIDAD DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ DE AUDITORÍA**

Es menester señalar que si los miembros del Comité de Auditoría son miembros del Consejo de Administración, se les aplica el régimen de responsabilidad de los administradores de la Ley de Sociedad Anónima española.

En caso que los miembros no sean integrantes del Consejo de Administración y se produce un acto lesivo, surge una directa responsabilidad por el nombramiento, las compensaciones o la supervisión de la actuación de los auditores externos. Dicha responsabilidad es de carácter solidaria en el caso de los actos propios que sean dañosos para la sociedad, los socios o los acreedores sociales. “Responsabilidad que, siguiendo el régimen general, no debe afectar a los miembros del Comité que no hayan participado en la adopción y ejecución del acuerdo lesivo, y los que prueben que conociendo la existencia de ese acuerdo en el que no han intervenido, han hecho todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron expresamente al acuerdo”<sup>72</sup>.

#### **4.5) CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO**

Con fecha 29 de Julio de 2005, el gobierno español creó un grupo especial de trabajo para asesorar a la comisión nacional de mercado de valores (CNMV). Dicho grupo se constituyó el 16 de Septiembre de 2005 con el fin de proponer un código unificado de Buen Gobierno Corporativo y recomendar al gobierno, a la CNMV y a las instituciones financieras españolas. Esta comisión introdujo en el texto final del código unificado y de las recomendaciones complementarias numerosas recomendaciones, entre las que cuentan algunas relativas a los Comités de Auditoría emanadas directamente de el Informe Olivencia, Informe Aldama y la Comisión Europea de Febrero de 2005:

---

<sup>72</sup> *Ibid.* P, 216.

## **1.-Recomendación Número 44:**

Que el consejo de administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley de Mercado de Valores, una comisión, o dos comisiones separadas, de nombramientos y retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramiento y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión;
- c) Que sus presidentes sean consejeros independientes;
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones;
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del consejo.

**2.-Recomendación Número 45:** Que la supervisión de cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya al Comité de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las Comisiones de Cumplimiento o de Gobierno Corporativo.

### **Comité de Auditoría**

En esta materia el Código conjuga lo previsto en la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005 con lo establecido de forma imperativa por la Disposición Adicional 18ª de la Ley del Mercado de Valores.

Considera que el Comité de Auditoría debe supervisar la función de auditoría interna de la sociedad y ejercer importantes funciones en materia de gestión de riesgos. A fin de establecer vías de contacto más estrechas y directas entre el Comité de Auditoría y los accionistas, recomienda que sea el propio Presidente del Comité de Auditoría quien informe a la Junta General sobre las reservas o salvedades que existan en el informe de los auditores externos.

Los miembros del Comité de Auditoría deberían tener conocimientos contables, financieros e incluso de gestión ( por ejemplo, para poder pronunciarse con fundamento sobre “operaciones vinculadas”)

Como novedad procedente de la Recomendación de la Comisión Europea – inspirada, a su vez, en la experiencia de Estados Unidos, Reino Unido y otros países cuyas compañías tienen establecidos cauces internos para que sus empleados puedan denunciar irregularidades (whistleblowing)-, el Código recomienda que las sociedades cotizadas encomienden al Comité de Auditoría el establecimiento y seguimiento de mecanismos de esa naturaleza, que protejan la identidad del denunciante e incluso, si se considera oportuno, permitan su anonimato. El Código parte de que tales

mecanismos se destinaran preferentemente a la denuncia de irregularidades financieras y contables y, sobre todo, que respetarán escrupulosamente las limitaciones establecidas en la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal.

Por ello, se recomienda:

**Recomendación Número 46:** Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

**Recomendación Número 47:** Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

**Recomendación Número 48:** Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

**Recomendación Número Número 50:** Que corresponda al Comité de Auditoría:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables;

b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente;

c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría externa; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes;

d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

**Recomendación Número 52:** Que el Comité de Auditoría informe al consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo;

b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo;

c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

## **APÉNDICES AL CÓDIGO UNIFICADO**

### **Comité de Auditoría: Disposición Adicional Decimoctava de la Ley de Mercado de Valores.**

Impone la existencia de un Comité de Auditoría en todas las sociedades que emitan valores cotizados fijando sus competencias y las reglas básicas de composición del mismo.

## **ANEXO II**

### **RECOMENDACIONES COMPLEMENTARIAS AL GOBIERNO, CNMV E INSTITUCIONES FINANCIERAS**

#### **2. Ampliación del plazo máximo de desempeño de la presidencia de los Comités de Auditoría de las sociedades cotizadas**

La especialidad e importancia de las funciones atribuidas al Comité de Auditoría exigen una formación y conocimiento de sus miembros y muy especialmente de su Presidente que no son fáciles de encontrar, lo que hace que la obligación actual para las sociedades de sustituir al Presidente de dicho Comité cada cuatro años suscita en ocasiones dificultades.

Por ello, se recomienda al gobierno que modifique la Disposición Adicional 18ª de la Ley del Mercado de Valores, a fin de rebajar la exigencia de que el presidente del

Comité de Auditoría de las sociedades cotizadas deba ser sustituido necesariamente cada cuatro años.



## **CAPÍTULO V: EL COMITÉ DE AUDITORÍA EN ESTADOS UNIDOS DE AMERICA**

### **5.1) GENERALIDADES**

En Estados Unidos de América, la estructura de una Sociedad goza de diversos comités: un Comité Ejecutivo, un Comité de Auditoría, un Comité de Compensaciones y un Comité de Nominaciones de ejecutivos principales y directores. Cada uno de estos comités tiene una fundamental importancia y funciones específicas en la estructura de la Sociedad.

El Comité de Compensación, debe estar formado exclusivamente por directores que no sean gerentes o administradores. Conforme lo anterior, se logra una adecuada imparcialidad. En términos generales, administra el programa de stock-options de los ejecutivos superiores.

El Comité de Nominaciones, debiese estar conformado por directores independientes. Su función principal es la de recomendar la designación de los futuros directores y ejecutivos superiores de la compañía.

Los Comités de Auditoría son una figura propia de las prácticas corporativas de Estados Unidos. Su rol histórico ha sido el de permitir el contacto de los directores con los auditores de la compañía. En términos generales son entes fiscalizadores de la actividad societaria porque informan al mercado en caso de infracciones de los directores a sus deberes y responsabilidades o alertan sobre la materialización de eventos corporativos mayores, como transacciones que la sociedad realice con partes relacionadas al accionista controlador o tomas de control en cualquiera de sus formas. También evitan que el controlador sea su propio fiscalizador.

Le corresponde entre otras funciones:

- a) Contratación o recomendación de contratación de auditores independientes de la compañía.
- b) La revisión del contenido de su contratación, incluyendo su ámbito de acción y su remuneración.
- c) La consulta del plan de auditoría de la compañía con los auditores independientes.
- d) La revisión de los resultados de la auditoría en conjunto con los auditores independientes.
- e) Preguntas e investigación en la compañía respecto de sus prácticas financieras y la adecuación de sus mecanismos de control.
- f) La consulta a los auditores independientes, sin presencia de los administradores acerca de la adecuación de los controles internos y, si es necesario, la consulta sobre esta materia con los auditores internos.

“Los principios de Gobierno corporativo del American Law Institute (“ALI”), abogan por la inclusión obligatoria en la legislación de los estados, de comités independientes de auditoría para las compañías de oferta pública de acciones de mayor tamaño, compuesto de al menos tres miembros. Al mismo tiempo, la ALI ha efectuado recomendaciones, sin requerir que tengan carácter obligatorio, en materias tales como: la ausencia de relaciones financieras entre los directores y los ejecutivos superiores de la compañía; o la existencia de al menos tres directores independientes en dichas

empresas”<sup>73</sup>.

La figura del director independiente o desinteresado consiste en “El director cuyas decisiones se basan en el mérito de lo que estima más adecuado para la empresa, y no en la influencia o control que sobre ese director pueda ejercer alguna persona interesada en el asunto de que se trate” <sup>74</sup>. “El concepto de independencia en Norteamérica es respecto de la compañía, entendiéndose como tal personas que no tengan otra compensación de parte de ésta distinta a la correspondiente como director y que no sean personas afiliadas a ésta o a una filial de la misma”<sup>75</sup>. En Chile, se considera independiente a aquel que hubiese sido electo sin los votos del controlador. Esta diferencia determina la distinción de los conflictos en sociedades que poseen la propiedad diluida, como es el caso de las compañías norteamericanas y las de propiedad concentrada como es el de las compañías chilenas. En el primer caso se presenta el “problema de la agencia”, es decir, los accionistas tienen menos incentivos y les es más difícil estar debidamente representados en los directorios. En el caso de las sociedades con la propiedad concentrada, los controladores buscan mecanismos para extraer riqueza del valor de la compañía.

Un concreto ejemplo de director independiente en Estados Unidos es aquel que ejerce las mismas funciones en los directorios de otras empresas, o se desempeñan como ejecutivos superiores en las mismas. Sirven de contrapeso a los eventuales abusos de los controladores de una sociedad en materias como la selección o remuneración de ejecutivos superiores o la aprobación de contratos en que otro de los directores tiene interés.

¿Cuándo se entiende que un director tiene interés?

---

<sup>73</sup> GARCÍA Morales, Pedro, “Deberes de los Directores de las Sociedades Anónimas bajo la Ley N° 19.705. Un enfoque comparado” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile, Volumen 29 N° 3, Santiago de Chile, 2002.P, 634.

<sup>75</sup> [www.cepchile.cl](http://www.cepchile.cl), PAUL, Luis Hernán, *Remezones en las mesas de directorio*, Noviembre 2002.

Esta respuesta es de hecho, debe ser determinada en atención a las circunstancias particulares de cada caso y que, mientras el interés pecuniario comprometido es ciertamente relevante y a veces decisivo para afrontar esta cuestión, a veces es sólo un elemento más a tener en cuenta para determinar si existe conflicto de interés.

El sistema corporativo norteamericano es de tipo monista. Otros países, han optado por un sistema dualista para establecer un mayor control, como es el caso de Francia. En este sistema se contemplan dos órganos en la administración: El Directorio y el llamado Consejo de Vigilancia. Se persigue separar claramente las funciones de gestión de las de control. En el caso de Alemania, que también goza de un sistema dualista, los trabajadores participan activamente en el Consejo de Vigilancia. No obstante históricamente, dicho órgano, mas que fiscalizar, es un órgano colaborador en la administración. En la práctica no se ha dado esta separación de funciones que ha intentado prever el legislador.

## **5.2) EL CASO ENRON**

Quisimos mencionar este caso por la trascendencia que implicó este escándalo en materia de fe pública y legislativa, dado que no sólo generó grandes cambios en las leyes de Estados Unidos, sino que también afectó legislaciones extranjeras que tuvieron que hacer las respectivas modificaciones para que sus empresas que cotizan sus valores en bolsas norteamericanas, estuvieran a la par con los estándares exigidos en dicho país.

Enron, empresa Norteamericana, conocida como la principal firma encargada de la compra-venta de gas natural de su país. En 1999 sus ingresos de 40 mil millones de dólares la ubicaban dentro de las veinte mayores empresas de Estados Unidos.

El panorama anterior cambió abruptamente en el año 2002 en el cual se descubrió que esta ocultó durante años enormes deudas y engañó a los accionistas,

autoridades y al público en general, en cuanto a la liquidez supuesta que presentaba la compañía. Ésta seguía otorgando préstamos, mostraba ingresos ficticios procedentes de ventas propias, y creando diversas sociedades que quedaban fuera del balance, mediante las cuales explotaba al máximo la controvertida normativa que regula las Entidades de Propósito Especial (SPEs), con propósitos ilegales, lo que le significó lograr muchos de sus ilícitos.

La empresa encargada de la auditoria de Enron, fue desde un principio la firma de Arthur Andersen Co. ( en adelante A.A), la cual pasó por alto las prácticas contables fraudulentas que Enron venía ejecutando.

El objeto de A. A. era investigar e informar sobre las irregularidades contables que pudiesen encontrar al interior de la empresa Enron, lo cual precisamente no se hizo, es decir, se investigó, pero no se advirtió, ni se dio cuenta de lo que efectivamente se hacía con los dineros sociales.

Enron, pudo llevar a cabo este fraude contable debido a la desregulación que imperaba en Estados Unidos respecto a esas operaciones, y de esta forma dictó sus propias normas, además que persuadieron a la Commodity Futures Trading Commission para que le permitiese realizar negocios muy poco regulados con respecto a los derivados sobre energía.

Conforme lo anterior, cuando las cosas quedaron al descubierto, se dictó la Ley Sarbanes-Oxley y se emitió un documento cuyo objetivo es evitar futuros abusos de la legislación referente a las entidades de propósito especial (SPEs), llamado Proposed Interpretation--Consolidation of Certain Special-Purpose Entities, an Interpretation of ARB No. 51, el cual tiene como objetivo limitar la interpretación favorable para los ilícitos que se estaban cometiendo por Enron, y lo más probable, por otras compañías.

Con respecto a los miembros del Comité de Auditoria de Enron, a pesar de la calidad académica de sus integrantes, fracasó completamente porque no se hizo cargo

de la situación a la brevedad posible, exigiendo explicaciones y la información respecto de la contabilidad y finanzas sospechosas que venía practicando la compañía.

Si así lo hubiere hecho, el interés de los accionistas y de la empresa se habría resguardado y quizá se hubiera logrado rescatar a tiempo dicha compañía de la crisis en que se encontraba sumida.

En definitiva, si hay algo positivo que destacar de este caso, es que éste escándalo financiero hizo que muchos directivos y también firmas de auditoría tomaran conciencia de las potenciales responsabilidades y los posibles problemas legales en que pudieran estar involucrados. De ahí es que muchas compañías hicieran pública las reformulaciones de sus estados financieros. Así fue como estos actos llevaron a algunas de estas compañías a revelar millones y millones de dólares en deudas de filiales fuera de balance y diversas obligaciones, incluyendo préstamos, planes de pensiones, y compromisos no rescindibles con proveedores. Por otra parte, dichos contratos, que sólo se mencionaban a la pasada en las cuentas anuales, podrían llevar potencialmente a la ruina de la empresa.

Cuatro académicos, George J. Benston, Michael Bromwich, Robert E. Litan y Alfred Wagenhofer, concluyeron respecto al caso Enron, lo que reproducimos a continuación:

- El actual sistema de desglose de información corporativa es inadecuado y requiere que se actualice y adapte a las cambiantes condiciones económicas y financieras. Ello requiere cambios aún más fundamentales que los que se han introducido hasta ahora.
- Los legisladores deberían tener el coraje de experimentar con una variedad de indicadores financieros y no financieros que ayuden a los inversores a determinar el origen y la esencia de los activos intangibles. Debería animarse a que se experimentara con la revelación de información corporativa

“instantánea” en internet. Recomiendan una “competencia controlada” entre la multitud de organismos emisores de normas contables.

a) La Ley Sarbanes-Oxley (denominada oficialmente la Ley de Responsabilidad Corporativa de 2000), reaccionó de manera desproporcionada en determinados aspectos (al introducir una burocracia excesiva) mientras que en otros, ni fomenta la emisión más rápida y la aplicación de las futuras normas, ni la fuerte influencia que aún pueden ejercer los grupos de intereses empresariales y políticos. Los monopolios en la emisión de normas contables, conllevan el peligro de la lenta capacidad de respuesta así como de interferencias políticas.

b) El revelar una adecuada información corporativa es esencial para reducir los riesgos y por lo tanto los costes de invertir en los mercados de capitales. Un mayor riesgo de la información hace bajar los precios de las acciones.

c) La adopción de la contabilización del “valor razonable” en los últimos decenios **por el FASB ( Financial Accounting Board) organismo privado encargado** de preparar las normas contables en Estados Unidos y la IASB (International Accounting Standard Board) Comité de las Normas Contables Internacionales, ha sido inoportuna y una de las principales razones de las falsedades en Enron y otros desastres financieros.

d) Al contrario que otros expertos, no creemos que un factor relevante en el escándalo Enron fuese la legislación existente sobre las “Entidades de Propósito Especial” (SPEs) que permitió excluir de la consolidación a determinadas filiales (en contraposición a los requisitos generales de consolidación).

e) Fue más bien el abuso ilegal que se hizo de esta normativa por parte de Enron (y el no revelar adecuadamente la información) y no la normativa en sí misma lo que causó las enormes pérdidas, al igual que fue la ilegalidad de otras muchas prácticas de Enron y otras empresas lo que produjo la caída de esas compañías. En otras palabras, la raíz de los recientes y no tan recientes escándalos financieros está, no tanto en la

legislación existente, sino en el comportamiento fraudulento de los ejecutivos y una inadecuada auditoría.

f) Los principales fallas que se cometieron en Enron, fueron, de acuerdo con los mencionados autores, los siguientes:

- 1) Ilegal falta de información sobre las inversiones en Entidades de Propósito Especial (SPEs).
- 2) Incorrecto registro de los ingresos.
- 3) Uso inapropiado de los valores razonables.
- 4) Incorrecto registro contable de las acciones emitidas por Enron y suscritas por SPEs.**
- 5) Inadecuada contabilización de las transacciones con partes vinculadas, y costosos conflictos de interés.

g) La aplicación práctica de las normas, y particularmente de las que regulan el ejercicio de la auditoría, es la principal responsable de esos escándalos financieros. En esta área debería mejorarse de manera significativa. En los Estados Unidos se espera que el Public Company Oversight Board (PCAOB) consiga que estas mejoras se produzcan.

h) Estos autores están de acuerdo con el requerimiento de la Ley Sarbanes-Oxley de que sólo los comités de auditoría (formados por consejeros independientes) – en vez de los ejecutivos- tengan capacidad para nombrar o revocar auditores. Pero no están de acuerdo con esta Ley cuando prohíbe a los auditores prestar a sus clientes servicios de consultoría u otros trabajos distintos a la auditoría.



i) Los autores señalan que los activos intangibles juegan un papel fundamental en la salud de muchas compañías, pero discrepan de determinadas propuestas de que estos gastos se capitalicen (ya sean adquiridos o desarrollados internamente), debido a la dificultad de valorarlos adecuadamente sin que exista un mercado para los mismos. Estos autores prefieren que se dé un desglose de información no financiera.

j) Dichos autores están a favor de contabilizar como gasto las opciones sobre acciones (sobre la base del modelo Black/Scholes que obtuvo el premio Nóbel en 1977 junto con Merton); pero discrepan de que este asunto deba ser legislado por el Congreso de los Estados Unidos.

“...También en Chile se ha discutido sobre si en Chile podría suceder... algo similar a lo ocurrido en Estados Unidos.. en Chile, al contrario que en Estados Unidos, existe una ley de Oferta Pública de Acciones (OPA) como fruto del escándalo por el “caso Chispas” en 1997.. un marco legal que impide que muchas de las formas de los fraudes contables de Estados Unidos no se puedan realizar con facilidad, porque le entregan a los accionistas minoritarios una mayor protección a través del Comité de Auditoría”<sup>76</sup>.

### **5.3) EL CASO WORLD COM**

Mencionaremos brevemente este caso debido a que al igual que en el caso Enron, nos encontramos ante un fraude contable y financiero que podría haberse evitado si el Comité de Auditoría hubiera ejecutado eficientemente su función.

World Com fue una de las compañías telefónicas más grandes de Estados Unidos. En razón del auge de la Telefonía Móvil y la guerra de precios de la década de los 90 se empezó a producir la caída de dicha compañía. En este último escenario, se

---

<sup>76</sup><http://www.chile21.cl/foro21/16/5.act/> ¿Enromanía en Chile?/ Foro Agosto 2002.P, 13.

vió involucrada en un escándalo financiero producto de ciertas acciones de los ejecutivos de las empresas y los auditores externos, quienes engañaron a los accionistas y el público en general mediante balances falsos señalando una liquidez ajena a la realidad de la empresa. “Llegó el año 2002 y se descubrió el “truco” de World Com: el 2001 y 2002 la compañía hizo pasar por inversiones US\$ 3.800 millones correspondientes a gastos: US\$ 3.060 millones en 2001 y US\$ 797 millones en el primer trimestre de 2002. Eso le permitió a la empresa aumentar las utilidades, distribuyendo los costos en varios años en lugar de sumarlos todos de una vez. De este modo hizo parecer que sus ganancias eran mayores de lo que en realidad eran e infló artificialmente el valor de la firma”<sup>77</sup>

En este caso, nuevamente se ve involucrada la empresa auditora Arthur Andersen dado que dio fe de las cifras antes mencionadas, no obstante lo anterior, en este caso, dicha empresa auditora señaló que el director financiero de la empresa Scott Sullivan les ocultó números del balance “...Los analistas afirman que US\$ 3.800 millones es una cifra muy alta como para que escapara de su radar”<sup>78</sup>.

Como consecuencia de lo anterior, se produjo un perjuicio a los accionistas dado que sus títulos perdieron valor desde US\$60 a US\$ 0,60. No obstante aquello, el correlato más importante de este escándalo financiero fue el golpe a la confianza de los inversores en todo el sector tecnológico.

No nos referiremos con mayor detención a este caso, dado que lo pertinente a nuestra investigación era mencionar la existencia de estos escándalos financieros que perfectamente pueden ser evitados mediante un Comité de Directores que funcione adecuadamente.

---

<sup>77</sup>SALAS Pulgar, Patricio, *Casos de ética empresarial*, Ediciones Universidad del Desarrollo, Primera edición, Santiago de Chile, Diciembre 2004. P, 69

<sup>78</sup> Ibid. P, 70.

#### **5.4) SARBANES-OXLEY ACT Y LOS COMITÉS DE AUDITORIA**

El 30 de julio del año 2002 nació en Estados Unidos de América la Ley Sarbanes Oxley. Dicha Ley es un claro llamado de atención a las grandes organizaciones públicas, para quienes ahora es una obligación re-enfocar sus esfuerzos al establecimiento de un adecuado Gobierno Corporativo, el fortalecimiento de prácticas transparentes y éticas de negocio.

El acta anteriormente mencionada incorpora reformas importantes en las áreas financieras y contable de las compañías que cotizan valores en los Estados Unidos y busca ofrecer una mayor protección para el inversionista.

La Sarbanes- Oxley Act busca recomponer la confianza de los inversionistas, por medio de mecanismos que apunten a un mejor Gobierno Corporativo. Es menester señalar que ésta impacta tanto en compañías americanas como extranjeras que buscan emitir valores en los mercados americanos, puesto que es aplicable a las empresas registradas en las bolsas norteamericanas, como lo son la New York Stock Exchange (NYSE) y la National Association of Securities Dealers by Automatic Quotation (NASDAQ).

La Ley busca principalmente mejorar algunas prácticas corporativas que se estaban llevando a cabo de manera deficiente en Estados Unidos. A continuación señalaremos algunas de las principales secciones de dicha Ley:<sup>79</sup>

- 1) Sección 301 se refiere a los estándares relativos a los Comités de Auditoría.
- 2) Sección 302, que requiere que se certifiquen por CEO y CFO los reportes entregados periódicamente a la Securities and exchange

---

<sup>79</sup>www.deloitte.com , GALAZ Yamazaki y RUIZ Urquiza, *Principales secciones de la Ley Sarbanes- Oxley*, 27 de Diciembre de 2004.

Commission (en adelante SEC) que consiste en una agencia federal que supervisa el funcionamiento de los mercados y hace cumplir las leyes federales que los regulan.

- 3) Sección 409, que requiere revelar cualquier cambio material de manera oportuna.
- 4) Sección 404, que requiere entregar un reporte sobre el control interno, requiriendo entonces, documentación y evaluación de controles internos, transparencia y exactitud.
- 5) Sección 802, que requiere la retención y protección de documentos y registros de auditoría, lo cual implica digitalización y fácil acceso a registros históricos, incluyendo correspondencia y correo electrónico.

Esta Ley norteamericana cuenta con numerosas secciones, pero creímos oportuno referirnos a las secciones recién mencionadas, puesto que ellas resumen los principales objetivos de la Ley.

La ya mencionada acta busca que los Comités de Auditoría:

**1. Sean independientes de la compañía:**

a) No pueden recibir honorarios por consultoría, asesoría u otro tipo de compensación, directa o indirecta, de la empresa o cualquiera de sus subsidiarias, fuera del correspondiente a sus posición como miembro del directorio o comité de auditoría. Por compensación indirecta se entiende a los pagos a cónyuges, hijos menores de edad o hijos que compartan el hogar, y pagos a empresas que presten servicios contables, de consultoría, legales o financieros (con algunas excepciones), en las cuales el director sea socio o alto ejecutivo.

b) No pueden ser personas afiliadas al emisor o a una de sus subsidiarias. Se considera que una persona es afiliada si directa o indirectamente controle la sociedad, sea controlada por la Sociedad o esté bajo control común con la sociedad. Por otra parte, es afiliado el miembro de un directorio de una afiliada, que sean empleados de dicha afiliada y los altos ejecutivos de una afiliada. Se considera que por el sólo hecho de ser propietario del 10 % o menos de acciones con derecho a voto no se tiene el control.

**2. Deberá contar por lo menos con un experto contable.**

a) Que entienda GAAP y estados financieros.

b) Que tenga experiencia en la preparación y auditoria de estados financieros de emisores comparables y del uso de estimaciones, incrementos y reservas.

c) Experiencia en controles internos.

d) Entendimientos de las funciones del Comité de Auditoria.

**3. Será el encargado de aprobar todos los servicios de auditoria y otros no relacionados.**

**4. Le solicitará regularmente a los auditores opinión sobre el tratamiento contable de determinadas transacciones de la compañías.**

Como mencionamos anteriormente la S.O.X es una normativa aplicable a empresas registradas en las bolsas norteamericanas, como lo son la New York Stock Exchange (NYSE) y la National Association of Securities Dealers by Automatic

Quotation (NASDAQ). En razón de lo anterior el 3 de Noviembre de 2004 la SEC, en su calidad de fiscalizador del ordenamiento norteamericano aprobó las normas de la New York Stock Exchange (En adelante NYSE) que dispone que las sociedades listadas en bolsa, con algunas excepciones deben cumplir con los estándares de Gobierno Corporativo codificados en la sección 303 A de la “Final Corporate Governance Rules” de la NYSE. La mas importante excepción de esta normativa es que a los emisores extranjeros se les permite cumplir de manera substituta con las normas del país emisor referido a la materia, pero para tal efecto debe cumplirse con ciertas exigencias. No obstante esto algunas empresas chilenas se verán obligadas a cumplir en lo esencial de dicha normativa “Las sociedades chilenas que deben cumplir con las disposiciones de la SOX son alrededor de 24 compañías que se encuentran inscritas ante la Securities and Exchange Commission (SEC) y transan sus valores en las bolsas de Estados Unidos, así como también aquellas empresas instaladas en el país que son filiales de compañías extranjeras también inscritas en la SEC. Algunas de las disposiciones de la ley, las cuales se encuentran ordenadas por secciones, ya están en vigencia desde diciembre de 2002 y otras comenzarán a aplicarse en forma posterior”<sup>80</sup>.

Otro país que prestó especial atención al tema de la auditoría fue Alemania, que dispuso la Baetge and Heidemann en el año 2002, estableciendo “Requisitos para la auditoria de empresas cotizadas”, con ocho puntos a mencionar:

- Establecer una escala multidimensional de compensaciones financieras (con el objetivo de sustituir la competencia en precios entre las firmas de auditoria por una competencia cualitativa).
  
- Separación de los servicios de auditoria y consultoría.

---

<sup>80</sup> <http://www.estrategia.cl/histo/200408/02/valores/sarba.htm>, 2 de Agosto de 2004.

- Selección del auditor por un comité completamente independiente de la dirección.
- Mayor atención a los intereses de accionistas y acreedores.
- Supervisión gubernamental sobre la presentación y la auditoria de estados financieros individuales y consolidados.
- Control externo e independiente sobre la calidad de la auditoria.
- Necesidad de una auditoria de fraude y error (no simplemente de si se cumplen los principios generales de contabilidad).
- Acreditaciones separadas para los auditores que auditan empresas cotizadas.

La mayoría de estas propuestas son similares a las que se están implementando en América para mejorar la auditoria, aunque algunos puntos, particularmente el primero, parecen novedosos e interesantes.

## **CAPÍTULO VI: ANÁLISIS NORMATIVO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

### **6.1) CONCEPTO DE COMITÉ DE DIRECTORES**

El Comité de Directores es un órgano fiscalizador que introdujo La Ley 19.705 en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 respecto de Sociedades Anónimas Abiertas con un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento. Tal como mencionamos en el capítulo anterior, se trata de un derecho de control que el legislador pone a disposición de los accionistas para regular la actividad de los administradores que muchas veces pueden actuar por interés propio y no por el de la totalidad de la Sociedad.

El objetivo principal del comité es “El fortalecimiento de la autorregulación al interior de las Sociedades Anónimas, haciendo más eficiente el desempeño del directorio, al incorporar una mayor fiscalización de las actividades que realizan sus pares”<sup>81</sup>. Conforme lo anterior, se minimizan los conflictos de interés en aquellas Sociedades en donde los directores de mayoría, muchas veces tienen intereses contrapuestos con los intereses sociales y extraen la riqueza. Es menester reiterar que Chile es un país que adolece profundamente de este problema debido a que la propiedad se encuentra muy concentrada. Conforme lo anterior, los accionistas minoritarios se ven perjudicados dado a que un grupo reducido tiene control de la Sociedad. En virtud de aquello fue necesaria la promulgación de la Ley 19.705 que introdujo el Comité de Directores como una manera de entregarles derecho de control a los accionistas minoritarios. Dicha situación estuvo muy presente en la discusión del proyecto de Ley en la cámara de senado: “Cabe destacar que los mercados que adolecen de falta de resguardos necesarios para los derechos de los accionistas minoritarios propenden a la concentración de la propiedad, ya que potenciales accionistas de este tipo se abstienen de participar por temor a la desviación de riqueza

---

<sup>81</sup>Boletín 2289-05, Mensaje N° 153-339, proyecto de Ley que modifica Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046.



que eventualmente podría materializarse. Ese proceso conlleva consecuencias adversas para la liquidez y profundidad del mercado. En efecto, son dichos inversionistas los que, en último término, transan día a día en nuestros mercados de valores<sup>82</sup>. La Ley de OPA al introducir los Comités de Directores aumentó las facultades fiscalizadoras de los accionistas minoritarios respecto del contrato de gestión, fortaleciendo con ello la labora fiduciaria de administradores y directores ante el cuerpo de accionistas de la Sociedad.

Si bien los Comités de Directores fueron introducidos de manera obligatoria para cierto tipo de Sociedades Anónimas que cumplan con los requisitos señalados en la Ley que mas adelante analizaremos, en nuestra legislación se optó por un sistema mixto en cuanto dicha obligatoriedad, dado que todas las Sociedades Anónimas que no cumplan con estos requisitos podrán acogerse voluntariamente a la opción de constituir un Comité. Lo anterior tiene como finalidad favorecer la autoregulación en nuestro sistema corporativo y será el mercado quien evaluará de un modo diverso el valor de las acciones de las compañías que se acojan a estas normas.<sup>83</sup>

En la Sociedad Anónima chilena que debe constituir Comité de Directores, nos encontramos con un directorio bicéfalo, puesto que cumple con las funciones propias del directorio, pero a su vez, una fracción del directorio está encargado de su fiscalización por medio de un Comité de Directores. Conforme lo anterior, para una adecuada fiscalización, se requiere que el comité sea independiente, imparcial a la actividad del directorio, teniendo como único fin, el beneficio de la Sociedad como un todo y no de un grupo reducido.

---

<sup>82</sup>Diario de sesiones del Senado, publicación oficial, legislatura 341<sup>o</sup>, extraordinaria, sesión 31<sup>o</sup>, martes 18 de abril de 2000. P, 30.

<sup>83</sup> ANTIVERO, Barbara, *De la toma de control y del gobierno corporativo en la ley 19.705 del año 2000*, Tesis para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Pontificia Universidad Católica de Chile, 2000. P, 79.

Los Comités de Directores deberán estar integrados por tres directores independientes que velen por el desempeño de una gestión que respete los intereses de todos los accionistas y socios. Dicha independencia se obtiene si al sustraer los votos del controlador o sus personas relacionadas de la votación que los eligió, hubieren resultado igualmente electos”.

La definición de independencia que señala el artículo 50 bis de la Ley 18.046, tiene como finalidad diferenciar aquellos directores relacionados con la propiedad mayoritaria de la sociedad, de aquellos relacionados con los grupos minoritarios de accionistas. No se exige que el director, para tener calidad de independiente, no tenga relaciones con la plana ejecutiva de la Sociedad, como si ocurre por el contrario en Derecho norteamericano. El tema de la independencia de los integrantes del Comité será desarrollado extensamente durante el transcurso de esta memoria.

Los integrantes del comité, son también parte del directorio, por lo tanto, en relación a su funcionamiento se rigen por las mismas normas que regulan el directorio en lo que le sean aplicables. Por otra parte, el comité puede ser asesorado por profesionales si lo estima necesario y así lo requiere para un mejor desempeño de sus labores.

Los directores integrantes del comité, percibirán dos remuneraciones: una por ser miembro del directorio, y otra por ser miembro del comité, la cual será fijada anualmente por la junta ordinaria de accionistas. Dicha junta, determinará el presupuesto para gastos de comité y de asesores profesionales requeridos para el mejor desempeño de sus funciones. No obstante, estos gastos y las actividades del comité, deben ser presentados en la memoria anual e informados en la junta ordinaria de accionistas.

Como señalamos anteriormente, los Comités de Directores se encuentran regulados en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 que dispone:

**“Las Sociedades Anónimas abiertas deberán designar el comité de directores a que se refiere este artículo, cuando tengan un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 Unidades de Fomento.**

**Si durante el año se alcanzare el patrimonio a que se refiere el inciso anterior, la sociedad estará obligada a designar comité a contar del año siguiente; si se produjere una disminución del patrimonio bursátil a un monto inferior al indicado, la sociedad no estará obligada a mantener comité a contar del año siguiente.**

**El comité tendrá las siguientes facultades y deberes:**

**Examinar los informes de los inspectores de cuentas y auditores externos, según corresponda, el balance y demás estados financieros presentados por los administradores o liquidadores de la sociedad a los accionistas para su aprobación.**

**Proponer al directorio, los auditores externos y los clasificadores privados de riesgo, en su caso, que será sugeridos a la junta de accionistas respectiva. En caso de desacuerdo con el comité, el directorio podrá formular una sugerencia propia, sometiéndose ambas a consideración de la junta de accionistas.**

**Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales.**

**Las demás materias que señale el estatuto social, o que le encomiende una junta general de accionistas o el directorio, en su caso.**

**El comité estará integrado por tres miembros, la mayoría de los cuales deberán ser independientes al controlador. En caso que hubiere más directores con derecho a integrar el comité, según corresponda, en la primera reunión del directorio después de la junta de accionistas en que se haya efectuado su elección, los mismos directores resolverán, por unanimidad, quienes lo habrán de integrar. En caso de desacuerdo, se decidirá por sorteo.**

**Los directores vinculados al controlador podrán constituir mayoría si la cantidad de directores independientes no fuere suficiente para lograrla.**

**Se entenderá que un director es independiente cuando, al sustraer de su votación los votos provenientes del controlador o de sus personas relacionadas, hubiese resultado igualmente electo.**

**Las deliberaciones, acuerdos y organización del comité se regirán, en todo lo que les fuere aplicable, por las normas relativas a las sesiones de directorio de la sociedad. El comité comunicará al directorio la forma en que solicitará información, así como también sus acuerdos.**

**Los directores integrantes del comité serán remunerados. El monto de la remuneración será fijado anualmente en la junta ordinaria de accionistas, acorde a las funciones que les corresponde desarrollar.**

**La junta ordinaria de accionistas determinará un presupuesto de gastos de funcionamiento del comité y sus asesores, y éste podrá requerir la contratación de la asesoría de profesionales para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuesto.**

**Las actividades que desarrolle el comité y los gastos en que incurra, incluidos los de sus asesores, serán presentados en la memoria anual e informados en la junta ordinaria de accionistas.**

**Los directores que integren el comité en el ejercicio de las funciones que señala este artículo. Además de la responsabilidad inherente al cargo de director, responderán solidariamente de los perjuicios que causen a los accionistas y a la sociedad.**

**Las sociedades anónimas abiertas que no tengan el patrimonio mínimo señalado en el inciso primero, podrán acogerse voluntariamente a las normas precedentes; en ese caso, deberán cumplir estrictamente con las disposiciones de este artículo.”**

Realizaremos un breve análisis de la disposición:

- a) Se requiere un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento. Si la sociedad tiene un patrimonio menor al anteriormente indicado pero en algún momento llega a obtenerlo, se verá obligado a constituir Comité de Directores para el año siguiente. Contrario sensu, si una sociedad tiene el patrimonio exigido por la ley para constituir el comité y disminuye su patrimonio a una suma menor a 1.500.000 unidades de fomento, puede disolver el comité para el año siguiente. No obstante, existe la posibilidad de constituir voluntariamente el Comité de Directores si no se cumple con las condiciones exigidas por la ley, y en tal caso, deberán someterse a todas las prerrogativas contenidas en el artículo 50 bis de la Ley 18.046.
  
- b) Los tres miembros integrantes del comité, deberán ser en su mayoría independientes del controlador. En aquellos casos en que haya más directores con derecho a integrar el comité, es el directorio por unanimidad, en la primera sesión que se celebre después de la junta, el encargado de decidir quien formará parte de este órgano. Si no existe el número requerido de directores independientes, los directores vinculados al controlador podrán constituir mayoría.
  
- c) La Ley señala que un director es independiente cuando, al sustraer de su votación los votos provenientes del controlador o de sus personas relacionadas, hubiese resultado igualmente electo.
  
- d) En relación a la responsabilidad, la Ley señala que los miembros del comité por una parte, están sujetos a la responsabilidad propia de los miembros del directorio, y por otra parte, son solidariamente responsables por los perjuicios que causen a la Sociedad y a los accionistas en ejercicio de sus funciones.

En la legislación comparada los Comités de Directores tienen carácter voluntario. No obstante, en nuestra legislación poseen carácter de obligatorio para

cierto tipo de Sociedades. Si bien es cierto que esto se puede traducir en una traba que burocratice y haga más costoso e ineficiente su funcionamiento, no es menos cierto que los beneficios que dicha institución puede acarrear consigo pueden valer el intento.

## **6.2) HISTORIA DE LA LEY QUE CREA LOS COMITÉS DE DIRECTORES**

Originariamente el ejecutivo, en ese entonces el presidente señor Eduardo Frei intentó denominar a este comité como “Comité de Auditoría”, no obstante se le denominó simplemente Comité de Directores a pesar de la función de autorregulación al interior de la Sociedad Anónima.

Es menester recordar que no existe una ley que regula los Comités de Directores, sino que se trata de un organismo que fue introducido con la promulgación de la Ley 19.705 en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 y por lo tanto, al referirnos a la historia de la Ley que crea dichos comités, nos estamos refiriendo a la historia de la Ley de OPA. No obstante, en este trabajo, nos abocaremos a lo atinente al Comité de Directores.

Como ya mencionamos anteriormente, fue fundamental el “Caso Chispas” en la promulgación de la ley 19.705, pues dejó en evidencia la escasa protección ante la extracción de riqueza de los administradores en perjuicio de los accionistas. Conforme lo anterior, fue necesario un marco regulatorio para evitar posibles extracciones de riqueza por parte de los controladores. En relación a lo recién planteado, nuestro legislador optó por incluir de manera obligatoria el Comité de Directores mediante dicha Ley, dado que dejarlo como una constitución voluntaria podría dejar en la ineficacia este organismo. “Debemos destacar que en los sectores interesados no tuvo lugar el debate acerca del cual se efectuaba la reforma al gobierno de las empresas, siendo seguida, a nuestro juicio correctamente la opción legislativa, debido a nuestra escasa

tradicción autorregulatoria y un inexistente mercado de control societario”<sup>84</sup>.

Respecto a los Comités de Directores se señaló en el mensaje que “Tiene por finalidad fortalecer la autorregulación al interior de las sociedades anónimas, haciendo más eficiente el desempeño del directorio, al incorporar una mayor fiscalización de la actividad que realizan sus pares”<sup>85</sup>.

Durante la discusión del proyecto se señaló por el en ese entonces diputado señor Dittborn que “...No estoy de acuerdo con la obligatoriedad que en este proyecto se impone a las compañías de tener comités de auditoría constituidos parcialmente por directores no elegidos con los votos de los accionistas controladores. Esta obligación puede generar divisiones perjudiciales al interior de los directorios, lo cual es posible que afecte a la correcta administración de las sociedades anónimas abiertas. Hubiera preferido que el proyecto siguiera el ejemplo de otros países desarrollados que no imponen por la vía legal, sino que premian a aquellas empresas que libremente organizan comités de auditoría para generar mayor confianza entre los accionistas minoritarios...”<sup>86</sup>. Otros argumentos esgrimidos por los partidarios de la voluntariedad de los Comités de Directores son:

a) La necesidad de una mínima regulación, eficiente, en que la autonomía de la voluntad tuviese una gran opción de actuación y el mercado opere flexiblemente. Como consecuencia, sería más adecuado la creación voluntaria de dichos comités y no su imposición.

b) La obligatoriedad de los Comités de Directores impondría nuevos costos, por

---

<sup>84</sup> [www.scielo.cl/scielo.php, BERNET Paez, Manuel Antonio, “El gobierno de las sociedades abiertas” en Revista de Derecho de Valdivia, Vol 16, Páginas 33-57, Julio 2004. P, 625.](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=org.scielo.org/pub/revista/0139-0151/1603)

<sup>86</sup> [http://www.bcn.cl/imag/pdf/historia\\_ley/19705/0139-0151.pdf](http://www.bcn.cl/imag/pdf/historia_ley/19705/0139-0151.pdf). P, 12.

concepto de mayores remuneraciones para los directores y por concepto de contratación de profesionales externos.

c) La creación de los Comités de Directores de manera obligatoria podrían inhibir a los directores del cumplimiento de sus funciones e implica asumir riesgos con prudencia, con la finalidad de maximizar el valor de la sociedad.

No obstante, los que deseaban la obligatoriedad del Comité de Directores argumentaban que a través de aquel la minoría podrá controlar la acción de la mayoría dentro del directorio de las empresas. El diputado García por su parte señaló que “ los parlamentarios de renovación nacional sumaremos nuestros votos para la aprobación...en el entendido de que estamos modernizando nuestra legislación en materia de Sociedades Anónimas y avanzando con la creación de los comités de auditoría”<sup>87</sup>. Otros como el diputado Andrés Palma señalaron que “la minoría podrá controlar la acción de la mayoría dentro del directorio de las empresas”.<sup>88</sup>

Por otra parte, la Superintendencia de Valores y Seguros reiteró las palabras del ejecutivo en el mensaje señalando que la finalidad del comité era fortalecer la autorregulación y fiscalización al interior de las Sociedades Anónimas abiertas. En consecuencia, el carácter de dicho comité no sería resolutivo. En efecto, una de sus funciones sería la de informar al mercado acerca de operaciones corporativas mayores, operaciones con partes relacionadas o tomas de control en cualquiera de sus formas. Además agregó que la obligatoriedad de este Comité se justifica en la necesidad de hacer frente al problema de expropiación del minoritario por parte del accionista controlador en Sociedades Anónimas cuya propiedad se encuentra dispersa.

---

<sup>87</sup>Ibid. P, 44.

<sup>88</sup> Intervención del diputado Andrés Palma en la sesión de 17 de Agosto de 1999, Historia de la ley 19.705, volumen 1, pagina 146 en GARCÍA Morales, Pedro, “Deberes de los Directores de las Sociedades Anónimas bajo la Ley N° 19.705. Un enfoque comparado” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile, Volumen 29 N° 3, Santiago de Chile, 2002.P, 633.



Finalmente la oposición política votó favorablemente la obligatoriedad de los Comités de Directores, dado el caso que se cumplan ciertos requisitos. La en ese entonces Senadora señora Evelyn Matthei razona que “Se había discutido la posibilidad de entregar a cada empresa en sus estatutos la fijación del grado de protección que estaba dispuesta a dar a sus accionistas minoritarios...se optó por consentir en la obligatoriedad de las normas de protección a los minoritarios, para reducir los costos de información en relación con las inversiones en acciones y, por otra parte, hacer presente que Chile cuenta con un sistema legal de protección a los minoritarios”<sup>89</sup>.

### **6.3) FUNCIONES Y FUNCIONAMIENTO DEL COMITÉ DE DIRECTORES**

El artículo 50 bis, más que incorporar funciones de auditoria o control al interior de la Sociedad, lo que hace es asignar tareas a un organismo que puede ser independiente (si la totalidad o al menos la mayoría son independientes al controlador) o no. En el caso que no exista la independencia deseada, al menos se otorga mayor transparencia e información respecto a determinadas operaciones y documentos, conforme a lo cual otros partícipes de la Sociedad, principalmente los accionistas minoritarios, podrán ejercer funciones de fiscalización. Conforme lo anterior, se intentan eliminar las asimetrías de información al interior de la Sociedad.

Las principales funciones del Comité de Directores según el artículo ya citado son:

a) Examinar los informes de los Inspectores de cuentas y Auditores Externos, según corresponda, balances y estados financieros presentados por los administradores o liquidadores de la Sociedad a los accionistas, pronunciándose respecto de estos en forma previa a su presentación a la junta de accionistas para su aprobación. Conforme a esta función el Comité tiene un papel relevante porque puede

---

<sup>89</sup>Ibid. P, 633.

señalar que el balance no le parece adecuado, dejando constancia de sus reparos y tal situación queda plasmada en la memoria anual.

b) Proponer al directorio los auditores externos y calificadoros privados de riesgo, en su caso, para ser sugeridos a la junta de accionistas. En el caso que el directorio no esté de acuerdo con la propuesta del comité, presentarán a la junta estas dos propuestas para que sea ella quien decida. Conforme a esta función el Comité tiene un papel muy similar al anterior, que consiste en señalar su conformidad o disconformidad con los auditores externos y calificadoros de riesgo. Y en caso de desavenencia entre la posición del Comité y del directorio, esta situación se somete a aprobación por la Junta de accionistas, permitiendo de esta forma la participación de todos los miembros de la sociedad.

c) Examinar los antecedentes relativos a las operaciones que se refieren los artículos 44 y 89 y evacuar un informe respecto a esas operaciones. Una copia del informe será enviada al presidente del directorio, quién deberá dar lectura a dicho informe en la sesión citada para la aprobación o rechazo de la operación respectiva. Las operaciones del artículo 44 consisten en aquellas operaciones en que un director tengan interés como por ejemplo el caso que un director tenga una imprenta y la sociedad necesite contratar impresiones para una actividad en particular, claramente existe un conflicto de interés que deberá examinar el Comité de Directores. Las operaciones del artículo 89 son aquellas operaciones entre la Sociedad Anónima y sus coligadas, entre la matriz y sus filiales, entre filiales, o filiales con coligadas, y las operaciones que efectúe la Sociedad Anónima abierta con sus personas relacionadas. Por ejemplo una empresa que necesite hacer una construcción de obra y lo realice con una empresa constructora perteneciente al conglomerado. Tal situación debe ser evaluada por el Comité de Directores.

d) Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales. Función muy importante porque pueden existir

remuneraciones muy infladas en detrimento de la sociedad toda. Situación que deberá examinar el Comité.

e) El Comité de Directores tendrá competencia en todas las funciones que le encomiende el estatuto social, la junta de accionistas y el directorio. Esta función le da bastante posibilidad de autorregulación a la empresa.

Como consecuencia de lo anterior, el Comité deberá ser más acucioso que el resto del directorio en examinar con el máximo de cuidado la información financiera de la compañía al emitir el informe que se le exija. Por otra parte, sus facultades evitan que el controlador decida su fiscalización.

La existencia de un Comité de Directores le da mayor autonomía a la labor de los profesionales independientes encargados de evaluar o auditar a la empresa, no obstante que la designación compete a la junta de accionistas. El mercado, valorizará de modo superior, las acciones de aquellas empresas que posean estos mecanismos de autorregulación porque se cuenta con atribuciones adicionales que favorecen la alineación de los intereses de los controladores con los de la sociedad.

Cualquiera de los directores puede convocar a sesiones de auditoria, cuando sea requerido su pronunciamiento o cuando alguno de los directores lo estime conveniente.

El pronunciamiento del Comité de Directores sobre los informes de los inspectores de cuentas y auditores externos, según corresponda, el balance y demás estados financieros presentados por los administradores o liquidadores de la sociedad a los accionistas, debe llevarse a efecto en forma previa a la sesión de directorio que trate la aprobación de tales informes y antecedentes, debiendo comunicarse oportunamente los acuerdos respectivos al directorio.

Es menester referirnos al funcionamiento del Comité de Directores, en relación a las asimetrías de información.

En el Mercado de Capitales las asimetrías de información se refieren a las diferentes disponibilidades de información entre los agentes que participan en este mercado, que por ser muy dinámico genera información relevante todos los días.

“El establecimiento de un Comité de Directores constituye una forma de autorregulación al interior de las empresas, estableciendo un mecanismo de control ex ante de determinadas operaciones o informaciones relevantes de las mismas. Conjuntamente, se constituye en un mecanismo que permite controlar en forma ex post esas mismas operaciones, al dotarlas de mayor transparencia e información sobre la cual revisar si cumplieron con condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado. Lo más relevante en el caso de la Ley 18.046, es que es un mecanismo que si bien parte de la propia sociedad, es obligatorio y tiene normas mínimas que aseguran una eficacia mínima, estableciendo una responsabilidad solidaria de sus miembros”<sup>90</sup>.

El Comité de Directores permite a los accionistas un mayor grado de acceso a la información y en virtud de aquello, existirá una mayor fiscalización a los controladores quienes a su vez tomarán mejores decisiones de inversión. ¿ Cómo se transfiere esta información a los minoritarios por medio del Comité de Directores?

Se puede llevar a cabo de dos formas:

---

<sup>90</sup>BLANCO Claro, Felipe, MORO Vargas, Felipe, *El comité de Directores en Chile*, Memoria de post grado, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Marzo 2001.P, 42.

1. A través del informe anual de las actividades del Comité y los informes respectivos que se presentan ante la Junta Ordinaria de accionistas. En efecto, nos encontramos ante una comunicación directa a los accionistas minoritarios.
2. La existencia de un órgano relativamente independiente del grupo controlador, con un presupuesto propio y con acceso a la información suficientemente relevante para estar al tanto de las actividades de dicho grupo. De esta forma, se le está otorgando indirectamente a los accionistas minoritarios y a los posibles inversionistas una información de manera indirecta.

En suma, el Comité de Directores, además de las tareas que le encarga el artículo 50 bis, cumple una función de paleador en la asimetría de información que existen entre controladores y accionistas minoritarios. Como consecuencia, el Mercado de Capitales chileno queda dotado de una herramienta que permite atraer mayores inversiones en base a la reputación de sus integrantes, demostrando que existen protecciones a las inversiones de grupos minoritarios de carácter netamente financiero.

#### **6.4) ANALISIS DE LA CIRCULAR Nº 1526 DE 2001 DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS**

La circular Nº 1526 del año 2001 señala claramente la forma en que se debe calcular el patrimonio bursátil de una Sociedad Anónima, según el cual se verá obligada o eximida de la obligación de constituir Comité de Directores, poniéndose también en el caso de que existan distintas series de acciones.

El patrimonio bursátil será determinado considerando el precio promedio ponderado de cierre de las acciones en las bolsas de valores del país del último día hábil del año calendario del ejercicio anterior, expresado en unidades de fomento. Si dicho precio promedio de cierre fuere inferior o superior en un 10 % al precio promedio

ponderado de transacción de las acciones de la Sociedad respectiva durante el último trimestre del mismo ejercicio, el resultante de la división de las sumas de las transacciones diarias de las acciones de la sociedad, expresadas en UF del respectivo día, por el total de acciones transadas en ese trimestre, este último será el que se utilice para determinar el patrimonio bursátil.

La circular 1526 aclara que el número de acciones a considerar en la determinación del patrimonio bursátil corresponde al número de acciones suscritas y pagadas al 31 de Diciembre del año calendario del ejercicio anterior. Asimismo, si la sociedad tiene series de acciones, su patrimonio bursátil será la suma de los patrimonios bursátiles de cada una de dichas series, cuyo cálculo se efectuará en forma independiente, en la forma expuesta en el párrafo anterior.

Por otra parte se refiere a la constitución del Comité y la forma en que se designará a sus integrantes; plantea el caso de una sociedad que debe formar este comité pero que su directorio está formado por menos de siete miembros, esta sociedad se verá obligada a modificar sus estatutos aumentando el número de directores, y por consiguiente, en forma proporcional, los quórums necesarios para adoptar acuerdos.

También se refiere a aquellas sociedades en que se han nombrado suplentes para los directores, los suplentes podrán intervenir en el comité en los mismos casos en que reemplaza al titular en el directorio.

Lo anterior, sin perjuicio, que la respectiva sociedad pueda reformar sus estatutos para establecer un número igual o superior a siete directores y la correspondiente modificación de los quórums de constitución y acuerdos, en su caso.

En las sociedades que deban constituir Comité de Directorio, la elección de los miembros del directorio en la junta de accionistas respectiva deberá efectuarse de manera de dejar constancia en acta del voto de cada uno de los accionistas asistentes, con el objeto que se pueda determinar si los directores han sido o no elegidos con los votos del controlador. Esta obligación se vincula con aquella establecida en el artículo 50 Bis de la Ley de Sociedades Anónimas que plantea que el Comité de Directores debe estar integrado por una mayoría de directores independientes al controlador.

Tratándose de la votación del controlador o de los miembros de este, y de la de sus personas relacionadas, en su caso, la circular 1526 obliga a que señalen la calidad de tales al momento de expresar su voto, dejándose expresa mención en el acta correspondiente de la votación respectiva. Asimismo, aclara que los votos emitidos por directores u otras personas relacionadas o vinculadas al controlador, en ejercicio de poderes otorgados por accionistas minoritarios o personas no relacionadas a aquel, se entenderán como votos provenientes del controlador, para los efectos de determinar si un director es independiente o no. “Esta norma hace referencia por tanto a la segunda parte de la definición de director independiente contenido en el artículo 50 bis de la L.S.A., en cuanto se refiere a partes relacionadas con el controlador”<sup>91</sup>.

Al regular la duración de los directores en el Comité declara que será el mismo tiempo que se desempeñen como directores de la sociedad. En los casos en que se produzca la vacancia del titular y suplente se deberá proceder, por parte del directorio, a la completa renovación del comité dentro del plazo de 15 días desde que se produjo la vacancia. Los directores no pueden excusarse de la designación para integrar el comité, dicha renuncia deberá implicar también la renuncia a su cargo de director de la Sociedad.

---

<sup>91</sup> [www.gobiernocorporativo.cl](http://www.gobiernocorporativo.cl), SALGADO, Sánchez, Marco “El director independiente y los comités de directores en Chile como remedio a los costos de agencia”, Junio 2006.

En la elección de directores en las sociedades que deban constituir comité, debe hacerse de modo que al votar se deje constancia de la calidad de controladores o relacionados a él para poder determinar si los directores han sido elegidos con los votos del controlador o sus personas relacionadas.

Por último se establece la obligación de informar a la superintendencia quienes forman el comité de la sociedad y quienes fueron elegidos con los votos del controlador o de sus personas relacionadas. El plazo que otorga para cumplir este deber es el señalado en el artículo 68 de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, es de tres días hábiles desde que se produjo el nombramiento.

La circular 1526 establece que la sesión de directorio en que deba designarse a los miembros del Comité de Directores deberá celebrarse, a más tardar dentro de los treinta días posteriores a la junta ordinaria de accionistas que hubiere aprobado el ejercicio del año anterior, en el cual el patrimonio bursátil de la Sociedad Anónima supere 1.500.000 UF.

La circular reitera lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 en cuanto a que, para las elecciones de los miembros del Comité de Directores, se debe distinguir entre los directores independientes del controlador y los vinculados a él.

Por otra parte, para el evento en que el directorio esté integrado por más de dos directores independientes del controlador, dos de los cuales a lo menos deberán integrar el Comité de Directores y además, no se hubiere resuelto por unanimidad del directorio quiénes integrarán el Comité de Directores. Se realizarán tantos sorteos como sean necesarios hasta que resulten electos al menos dos directores independientes del controlador.



Si la Sociedad cuenta con un directorio integrado por miembros titulares y suplentes, el nombramiento de un director titular como integrante del Comité de Directores implicará la designación de su suplente en tal carácter, quien podrá reemplazarle en los mismos términos y condiciones que corresponda para el ejercicio del cargo de director.

La creación de este Comité tiene por finalidad reforzar la fiscalización de las Sociedades Anónimas abiertas poseedoras de un gran patrimonio. La mejor forma de hacerlo era vedando que sus integrantes sean independientes al controlador para no desvirtuar su valor, ya que no tendría ningún sentido que el órgano esté formado por los sujetos a los que hay que vigilar, toda vez que el principal propósito de este órgano es velar por los intereses de la Sociedad y la protección de los accionistas minoritarios frente al poder que tiene el controlador de la Sociedad Anónima.

#### **6.5) ANÁLISIS DE LA CIRCULAR 1667 DE 2003 DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS**

Esta circular establece instrucciones acerca de informar sobre el comité de directores y su actualización continua.

Todas las Sociedades Anónimas que deban o constituyan de manera voluntaria Comité de Directores deberán informar a la Superintendencia de Valores y Seguros dentro del plazo que señala el artículo 68 de la Ley 18.045, individualizando los directores y cuáles de ellos fueron escogidos con los votos del controlador o de sus personas relacionadas así como los cambios que se efectúen en la composición de dicho Comité.

Dicha información deberá ser enviada exclusivamente a través del módulo SEIL (Sistema de envío de información en línea) del sitio web [www.svs.cl](http://www.svs.cl) en los

formularios electrónicos “listado Comité de Directores” cuando se constituya por primera vez y “Modificaciones al Comité de Directores”.

Sólo pueden efectuar este trámite las Sociedades que cuenten con un usuario registrado en la SVS, autorizado por el representante legal de la Sociedad a la cual pertenece.

Las Sociedades para obtener su código de usuario, utilizarán la opción “Obtención de código usuario-clave secreta” disponible en la página SEIL del sitio web.

Para que el usuario respectivo sea activado, el representante legal de la sociedad deberá enviar el documento de autorización de habilitación de usuarios correspondiente a la SVS por cada usuario que éste habilite el que se encuentra disponible en la pagina web.

El representante legal de la Sociedad será responsable en conformidad a la Ley acerca de la veracidad e integridad de la información remitido por medio del sistema SEIL en cumplimiento a lo establecido en la presente circular y velará por el cuidado de los códigos de usuario y la clave secreta que estos tengan.

#### **6.6) RESPONSABILIDAD DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ DE DIRECTORES**

Los miembros del Comité de Directores están sujetos a responsabilidad en su actuar. En primer término, es menester reiterar que los miembros del Comité de Directores, son a la vez miembros del directorio. En consecuencia, se encuentran sujetos a la responsabilidad propia de un miembro de directorio. Por otra parte, están sujetos a la responsabilidad que emana de su cargo como miembro del Comité.

En consecuencia, la responsabilidad a la que se ve sujeta un miembro del Comité de Directores es:

- a) Responsabilidad propia del cargo de director:
- b) Responsabilidad en su calidad de miembro del Comité de Directores.

Nos referiremos a cada una de estas responsabilidades a continuación.

#### **A) RESPONSABILIDAD PROPIA DEL CARGO DE DIRECTOR**

Este tipo de responsabilidad fue tratado en el capítulo relativo al directorio, sin embargo, reiteráramos los puntos mas importantes y atinentes a los miembros del Comité de Directores.

Un miembro de Comité de Directores, por encontrarse ocupando dicho cargo, no pierde su calidad de director y en consecuencia se encuentra sujeto a toda la responsabilidad que le compete por pertenecer a dicho órgano. A continuación expondremos cuales son estas responsabilidades:

##### **❖ Responsabilidad Civil.**

Se reconocen dos tipos de responsabilidad: la contractual y la extracontractual.

En materia societaria se ha discutido si es posible perseguir la responsabilidad de los directores de las sociedades cuando el patrimonio de éstas no es suficiente para responder por los perjuicios causados.

Para poder analizar los alcances de este tipo de responsabilidad es que nos referiremos a lo que señala la Ley de S.A.

Dicha Ley no distingue entre responsabilidad contractual y extracontractual. Sus normas se aplican a todo daño que pudiera causar la actuación de un director, gerente o ejecutivo principal (ya que las normas de responsabilidad de los directores se aplican a los gerentes y ejecutivos principales, de acuerdo al artículo 49 y 50 de la Ley de S.A.), sin importar quien haya sufrido el daño, si fue un accionista, la misma sociedad o terceros.

En relación a lo que se refiere a la responsabilidad civil, el artículo 133 de la Ley de S.A., nos señala que serán **solidariamente** responsables los directores, gerentes y liquidadores que incurrieren en daños. Dicho daño se debe indemnizar.

En el artículo 133, inciso 2° de la Ley de S.A, se deja constancia de que por las personas jurídicas responderán además civil, administrativa y penalmente, sus administradores o representantes legales, a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción.

El mismo artículo 133 de la Ley de S.A. supone los siguientes requisitos:

- A) Que exista un acto u omisión ilegal, en el sentido de que transgreda una norma, sea esta la Ley de S.A, su reglamento, el estatuto social o norma que imparta la SVS.
- B) Que el acto u omisión ilegal cause “daño a otro”. Este otro puede ser la SA, sus accionistas, o un tercero, y el daño puede ser patrimonial y eventualmente moral, si corresponde.
- C) El sujeto activo del acto u omisión ilegal, que causa daño ha de ser uno o más directores o bien el órgano societario directorio, o bien un accionista que ejecuta actos hostiles a la propia sociedad.

D) El sujeto pasivo o víctima del daño, como señalamos puede ser: la SA, los accionistas o un tercero.

Cuando se causa daño a la S.A. se produce una pérdida de valor a la empresa, y correlativamente se provoca un daño a los accionistas por esa pérdida de valor o daño, en principio patrimonial o económico.

Los artículos 133 y 133 bis (analizado más adelante) de la Ley de S.A. deben ser concordados con los artículos 41 y 48 inc. 4º de la misma ley. Estos establecen la responsabilidad individual de los directores en culpa leve y solidaria respecto del órgano colegiado, por los perjuicios causados a la sociedad y accionistas, y con el artículo 50 respecto del Gerente General, que hace aplicable lo señalado en el artículo 41 de la Ley S.A.

La obligación reparatoria de los perjuicios, es sin perjuicio de las sanciones administrativas- que aplica la SVS.

La única excepción a este tipo de responsabilidad es que conste la falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción, de lo cual debe quedar constancia en el acta del directorio.

Así el artículo 48 inciso 4º señala que el director podrá eximirse de responsabilidad por algún acto o acuerdo del directorio, para lo que deberá hacer constar en el acta su oposición, debiendo darse cuanta de ello en la próxima junta ordinaria de accionistas por el que presida.

A su vez, el artículo 106 de la misma Ley señala que se presumen culpables y responden solidariamente de los perjuicios que eventualmente se causaren a los accionistas, los directores y el gerente de una sociedad que haya sido disuelta por sentencia judicial ejecutoriada o revocada por resolución fundada de la SVS, salvo que conste expresamente su falta de participación o su oposición al o los hechos que han servido de fundamento a la resolución judicial o administrativa.

En definitiva, de lo expuesto podemos señalar que para que opere esta exención de responsabilidad hay que cumplir con los siguientes requisitos:

- Que el director se oponga de manera expresa al acuerdo o acto si está presente al momento de su adopción o de lo contrario deberá acreditar su falta de participación en el acuerdo o acto por el cual nace la responsabilidad.
- Que se deje constancia de la oposición en el libro de actas del directorio.
- Que se informe en la próxima junta ordinaria de accionistas de la existencia de la oposición.

La responsabilidad por culpa o dolo en la que pudieran incurrir los directores no es renunciable en forma anticipada. El artículo 41 inciso 2° de la Ley de S.A., dispone que “es nula toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionistas que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad de los directores a que se refiere el inciso anterior”.

En su inciso 3° dispone que “La aprobación otorgada por la junta general de accionistas a la memoria y balance presentados por el directorio o a cualquier otra cuenta o información general, no libera a los directores de la responsabilidad que les corresponda por los actos o negocios determinados; ni la aprobación específica de éstos los exonera de aquella responsabilidad, cuando se hubieren celebrado o ejecutado con culpa leve, grave o dolo”.

Por tanto, la responsabilidad de los directores continúa después de que la junta apruebe sus actuaciones y aun después que hayan dejado sus cargos, todo hasta el transcurso de los plazos de prescripción pertinentes.

Las reglas que regulan la responsabilidad en la Ley de S.A. en los artículos que ya hemos visto, deben ser entendidas e interpretadas en relación a los casos de presunción de culpa de los directores, establecidas en el artículo 45 (y que veremos a

continuación), y con las prohibiciones impuestas a los directores en el artículo 42 de la misma Ley.

Es preciso señalar que en algunos casos el legislador establece una presunción de culpabilidad de los directores. A la ya analizada en el artículo 106 de la Ley de S.A., agregaremos las siguientes:

- ❖ Presunciones de derecho: la Ley fija dos presunciones de este tipo, en el artículo 44 inciso 2° e inciso 11°. La primera señala que “Se presume de derecho que un director tiene interés en cualquier negociación, acto, contrato u operación en la que deba intervenir el mismo, su cónyuge o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, o cuando intervengan sociedades o empresas en las cuales sea director o dueño de manera directa o a través de otras personas naturales o jurídicas de un 10% o más de su capital o las sociedades o empresas en las cuales alguna de las personas antes mencionadas sea director o dueño directo o indirecto del 10% o más de su capital; como también cuando intervengan personas por quien el director actúe como representante”.

El segundo caso dispone que “Se presume de derecho que un director tiene interés en una operación cuando éste o personas relacionadas con él presten asesoría para la celebración del acto o contrato”.

- ❖ Presunciones simplemente legales: además de la señalada en el artículo 106, tenemos las del artículo 45.

En este artículo se establecen presunciones de culpabilidad de los directores:

- Si la sociedad no lleva sus libros o registros. Refiriéndose a los libros de contabilidad obligatorios, registro de accionistas, los libros de actas de sesiones del directorio y el libro contemplado

en el artículo 135 de la Ley de S.A. y 106 del Reglamento (art. 45, 1°)

- Al repartirse dividendos provisorios habiendo pérdidas acumuladas, respecto de los directores que concurrieron al acuerdo respectivo. Habría una infracción a la Ley, en su artículo 78, que obliga a repartir dividendos a los accionistas sólo si existen utilidades líquidas en el ejercicio y siempre que se hayan absorbido las eventuales pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. (art.45, 2°)
- Si la sociedad ocultare sus bienes, reconociera deudas supuestas o simulara enajenaciones. (art.45, 3°). Además de la responsabilidad civil que supondría, se incurriría también en responsabilidad penal, por delitos de estafa o defraudación penal.
- Si los directores se benefician en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irroque perjuicio a la sociedad (art.45, inc final).
- Si el directorio incumple su obligación de proporcionar a los accionistas o al público las informaciones que la ley o la SVS determinan. ( art. 46).

Es importante además señalar respecto de lo estipulado en el artículo 44 de la Ley de S.A., en que si ocurren transgresiones al procedimiento de control de operaciones en que existe “interés”, el acto o contrato es plenamente válido, pero el infractor no quedará exento de responsabilidad, puesto que dicho artículo señala en su inciso final que: “La infracción a este artículo no afectará la validez de la operación, pero además de las sanciones administrativas en su caso y penales que correspondan, otorgará a la sociedad, a los accionistas o a los terceros interesados, el derecho de



exigir indemnización por los perjuicios ocasionados y pedir el reembolso a la sociedad por el director interesado, de una suma equivalente a los beneficios que a él, a sus parientes o a sus representados les hubieren reportado dichas negociaciones”.

#### ❖ **Responsabilidad Penal**

Esta es la responsabilidad que nace de los delitos, contemplados en la ley, en que incurren los directores por la violación de las normas destinadas a proteger los derechos de los accionistas, de la compañía y del Orden Público.

La responsabilidad penal se funda en la existencia de un hecho que la Ley califica de punible, y se le asigna una pena por la comisión del acto u omisión. La responsabilidad penal por los actos de las personas jurídicas recae en las personas naturales que hubiesen intervenido en el hecho, es decir, sus administradores o representantes legales que hubieren participado o que no se hubieran opuesto al hecho constitutivo de la infracción

Los directores de la S.A. pueden verse involucrados en todos los delitos que contempla nuestra legislación penal, especialmente en lo referente al derecho de propiedad. “En Chile, la jurisprudencia señala que los tribunales tienden a desentenderse de tipos penales contenidos en leyes sobre S.A. o bancos y se inclinan sólo a sancionar cuando perciben figuras del derecho penal común, como la apropiación indebida o la estafa, en cambio las figuras penales de leyes especiales son usadas rara vez por los tribunales”<sup>92</sup>.

#### ❖ **Responsabilidad Administrativa**

El ya señalado artículo 133 en su inciso 2° dispone que por las personas jurídicas se responderá administrativamente.

---

<sup>92</sup>CAREY Bustamante, Guillermo, *De la Sociedad Anónima y la Responsabilidad Civil de los Directores*, 2ª Edición, Editorial Universitaria, Santiago de Chile, 1992.P, 36.

La responsabilidad administrativa nace de la infracción o inobservancia de la reglamentación administrativa dictada por la SVS, que tiene por objeto resguardar los intereses de los accionistas, inversores y público en general.

La acción u omisión ilícita cometida por un ente fiscalizado le genera responsabilidad administrativa frente a la SVS, institución que tiene competencia para conocer, investigar y sancionar a la sociedad que se encuentra bajo su fiscalización.

En el DL N° 3.538 que crea la SVS, especialmente en su artículo 27 otorga la facultad a esta institución para sancionar a las Sociedades Anónimas, a los directores, gerentes, dependientes o inspectores de cuenta o liquidadores, con censura y /o multas y / o revocación de la autorización de existencia de la sociedad, si es que procediera.

Además la Ley de S.A. contiene sanciones administrativas en los artículos 7, 44, 46, 59, 83, 133 y 135 de la Ley de S.A.

❖ **Responsabilidad del directorio en la transacción de valores utilizando información privilegiada**

El ya señalado artículo 133 en su inciso 2° dispone que por las personas jurídicas se responderá administrativamente.

La responsabilidad administrativa nace de la infracción o inobservancia de la reglamentación administrativa dictada por la SVS, que tiene por objeto resguardar los intereses de los accionistas, inversores y público en general.

La acción u omisión ilícita cometida por un ente fiscalizado le genera responsabilidad administrativa frente a la SVS, institución que tiene competencia para conocer, investigar y sancionar a la sociedad que se encuentra bajo su fiscalización.

En el DL N° 3.538 que crea la SVS, especialmente en su artículo 27 otorga la

facultad a esta institución para sancionar a las Sociedades Anónimas, a los directores, gerentes, dependientes o inspectores de cuenta o liquidadores, con censura y /o multas y / o revocación de la autorización de existencia de la sociedad, si es que procediera.

Además la Ley de S.A. contiene sanciones administrativas en los artículos 7, 44, 46, 59, 83, 133 y 135 de la Ley de S.A.

Lo anterior tiene por objeto proteger la fe pública y los intereses de los inversionistas, lo cual se puede lograr si hay regulaciones legales que eviten el uso indebido de información privilegiada.

En la Ley de Mercado de Valores en el título XXI se regula lo referente a la información privilegiada, en los artículos 164 a 172, dicho título fue agregado a esta Ley por la Ley 19.301 del año 1994.

Estas normas se aplican principalmente a los directores, gerentes, administradores y liquidadores de la S.A. abierta y del inversionista institucional (como bancos, sociedades financieras, compañías de seguro, entre otras).

Esta normativa pretende que la persona que ocupa un cargo relevante de administración, y que por medio de este tenga acceso a información privilegiada, se abstenga de usarla en beneficio propio o de una persona relacionada a él, esto se entiende mientras dicha información no ha sido divulgada al mercado y al público, y que podría influir en los valores que se transan en los mercados de valores.

Es evidente entonces, que esta normativa busca evitar asimetrías en el mercado de valores y así reprimir la competencia desleal en el.

EL artículo 164 de la LMV señala que se entiende por información privilegiada: "...Cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo

conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley". "También se entenderá por información privilegiada, la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores".

La SVS mediante Oficio N° 2.506 de 1989 señala respecto al artículo 10 de la LMV que: "Por información reservada se entiende aquella que aun no ha sido divulgada oficialmente al mercado por la compañía y que es capaz de influir en la cotización de los valores de la misma".

La SVS se encarga, según lo estipulado en el D.L. 3.538 de 1980, en el artículo 4, en su letra "q", de determinar el monto de los beneficios percibidos por las personas que hayan usado información privilegiada en operaciones de mercado de valores, y de aplicar administrativamente la correspondiente multa por la infracción cometida al Título XXI de la LMV.

Puede también la SVS, solicitar medidas precautorias a los tribunales competentes, para así resguardar los intereses de terceros.

La LMV en su artículo 166 establece presunciones legales en relación a las personas que tienen acceso a la información privilegiada.

Se establece a su vez, la obligación que tienen las personas enumeradas en el artículo 167 de abstenerse de aplicar o usar la información privilegiada, que en razón de su cargo o posición (aunque hayan cesado en su cargo) hayan tenido acceso a información privilegiada.

Si las personas a que se refiere el Título XXI de la LMV infringen las prohibiciones que señala dicho título, y por tanto hayan hecho uso de información privilegiada en su beneficio o de terceros relacionados a ellos, deberán indemnizar, señala el artículo 172, los perjuicios causados, siendo sujetos activos de esta acción la

S.A. respectiva y sus accionistas, esta acción indemnizatoria prescribe en el plazo de un año, contado desde la fecha en que la información privilegiada haya sido divulgada al público. El demandante puede elegir si tramitar la acción ante juez árbitro o ante juez ordinario en lo civil, según lo señala el 125 de la LSA.

❖ **Responsabilidades incorporadas por la Ley N° 19.705.**

La Ley de M.V en su artículo 55 posee un nuevo inciso final, que confirma los principios contenidos en el y los aplica ahora para el caso de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones.

También se reforzó los tipos penales, en el artículo 60 de la Ley de M.V., en lo relacionado al uso indebido de información privilegiada, ampliándose la responsabilidad de los directores y también la de los ejecutivos principales.

La reforma de algunas disposiciones de la Ley de S.A. innova principalmente en dos aspectos:

- En relación a las operaciones entre partes relacionadas, se modificó el artículo 44 de la Ley de S.A., invirtiendo el peso de la prueba. Esto quiere decir que en caso de demandarse los perjuicios ocasionados por la infracción del precepto, corresponde a la parte demandada probar que el acto o contrato se ajustó a condiciones de mercado o que las condiciones de negociación reportaron beneficios a la sociedad, salvo que la operación haya sido aprobada por la junta extraordinaria de accionistas. Es una especie de presunción de dolo agravada, al ser el director el llamado a probar la conveniencia de la operación.

Es así como los directores deberán tener un desempeño profesional, de lo contrario, recaerá en ellos probar que la operación está destinada en beneficio de la sociedad, o a maximizar las utilidades actuando en interés de la compañía.

- Se incorporó el artículo 133 bis en la Ley de S.A. por la Ley 19.705 del año 2000. Dicho artículo declara como sujeto pasivo el patrimonio de la sociedad, que sufre la pérdida, ya sea por infracción de la Ley, reglamento, estatuto o norma de la SVS, y reconoce la legitimación activa mediante el ejercicio de una acción colectiva o de clase que pueden ejercer accionistas que representan a lo menos el 5% de las acciones, y cualquiera de los directores de la sociedad para demandar la indemnización de perjuicios a nombre y por la sociedad, por el patrimonio de la compañía que pudiera verse afectado por la infracción. La acción se puede seguir en contra de cualquiera que hubiera causado el daño, y es en favor de la sociedad.

La doctrina reconoce a este tipo de norma como “Acción civil derivada subrogatoria”, en cuanto permite que los propios accionistas puedan interponer acciones civiles indemnizatorias, cuando, a su juicio, consideren que se ha dañado el patrimonio social como consecuencia de una infracción legal, reglamentaria o estatutaria. Con esto, se soluciona el problema de legitimación activa que se planteaba cuando un accionista demandaba por perjuicios causados a una sociedad de la cual tenía acciones<sup>93</sup>.

Este artículo 133 bis supone los siguientes requisitos:

- a) Infracción por acción u omisión a la Ley de S.A., su reglamento, estatuto social, o norma general de la SVS.
- b) Que la infracción señalada cause “pérdida al patrimonio de la S.A., (comprendiendo daño emergente y lucro cesante).
- c) El sujeto activo puede ser uno o más directores o el órgano directorio o el o los gerentes o mandatarios de éstos, y también los accionistas.
- d) La víctima o sujeto pasivo es la S.A. en su patrimonio.

---

<sup>93</sup>PFEFFER Urquiaga, Francisco, “Nuevas normas sobre gobierno corporativo y mayores responsabilidades para los directores de Sociedades Anónimas” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol.27, N°3, páginas 485-499, Sección Estudios, Santiago de Chile, 2000.P,498.

La indemnización que se obtenga va a beneficiar a la S.A. y también a sus accionistas, salvo el caso de que el autor del daño hubiere sido un accionista.

## **B) RESPONSABILIDAD EN SU CALIDAD DE MIEMBRO DEL COMITÉ DE DIRECTORES**

El artículo 50 bis de la Ley de Sociedad Anónima en su penúltimo inciso dispone "Los directores que integren el comité en el ejercicio de las funciones que señala este artículo, además de la responsabilidad inherente al cargo de director, responderán solidariamente por los perjuicios que causen a los accionistas y a la sociedad" .

Realizaremos un breve análisis de dicha disposición:

- a) La norma señala expresamente que la responsabilidad a la que se ve sujeto un miembro del Comité de Directores es de tipo solidaria.
  
- b) La norma también señala expresamente que dicha responsabilidad procede en caso que se genere perjuicio a los accionistas y la sociedad.
  
- c) La norma no señala expresamente si la responsabilidad procede por acción u omisión del Comité. Sólo se limita a señalar que "Los miembros del comité en el ***ejercicio de sus funciones...***". En este sentido, pese a que la norma no lo señale expresamente, la responsabilidad solidaria procede tanto por una acción como por una omisión del Comité, dado que ***el ejercicio de sus funciones*** implica estas dos situaciones.

d) La norma tampoco señala expresamente la necesidad de que concurra el dolo o la culpa para que haya lugar a la responsabilidad solidaria, sólo se limita a señalar que **“responderán solidariamente por los perjuicios que causen a los accionistas y la sociedad”**. En este sentido, bastaría sólo la concurrencia de los perjuicios para presumir la culpa y el dolo del Comité, no siendo necesaria su probanza, alterándose de esta forma la regla general en Derecho Privado. En consecuencia de lo anterior, la naturaleza jurídica de esta responsabilidad es de tipo objetiva.

e) Si bien es cierto que la culpa y el dolo no debe probarse por la sola concurrencia del daño, no es menos cierto que de todas formas es necesario que este daño sea consecuencia directa de la acción u omisión del comité. Así lo dispone de manera expresa la norma al señalar **“responderán solidariamente por los perjuicios que LE CAUSEN a los accionistas y la sociedad”**. En consecuencia, es necesario probar el nexo de causalidad entre el perjuicio y la acción u omisión del Comité.

f) El tipo de responsabilidad por la que responde un miembro del Comité de Directores que infrinja el artículo 50 bis se asimila a la culpa leve. Conforme a aquello, es menester señalar que el Código Civil en el artículo 44 dispone que culpa leve es: “La falta de aquella diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus negocios propios”.

En conclusión, la responsabilidad a la que se encuentra sujeto un miembro del Comité de Directores en esta calidad es solidaria y de naturaleza jurídica objetiva dado que se presume la culpa y el dolo por el sólo hecho que se produzca perjuicio a los accionistas y la sociedad y que dicho perjuicio tenga su origen en una acción u omisión del Comité.

No obstante todo lo anteriormente expuesto, es menester señalar que a partir de la entrada en vigencia de la Ley Sarbanes Oxley surge una interrogante respecto al tema de la responsabilidad de los miembros del Comité de Directores dado que dicha



norma establece estándares de responsabilidad más elevados que los existente en Chile. En consecuencia, la gran duda que se presenta es ¿Qué pasa si una empresa chilena tranza ADRs en Norteamérica y se encuentra involucrada en un fraude?. En tal situación, se presenta un problema de extraterritorialidad legal, dado que la responsabilidad que dispone nuestra normativa consagra sólo responsabilidad de tipo civil en cambio la norteamericana puede ser civil o penal. En consecuencia ¿Cuál responsabilidad es la que debe regir fuera de su territorio?. Parece sensato que dado que Estados Unidos de América dispuso a través de la Ley Sarbanes Oxley que cualquier empresa que cotice valores en sus bolsas debe adecuar sus estándares corporativos a los de dicha norma, también las sanciones que se aplican a sus ciudadanos sean aplicables en caso que se trate de un perjuicio provocado en su territorio. De esta forma, habría una coherencia en la imposición de que las empresas extranjeras adecuen sus prácticas a la Sarbanes Oxley Act para poder tranzar valores en norteamérica. “Cabe señalar que en el caso que se detecte algún fraude, quien debiera aplicar las sanciones a la compañía es la SEC y para la firma auditora la PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board), donde dependiendo de la gravedad de la falta, las sanciones van desde elevadas multas en dinero hasta 20 años de cárcel. No obstante, está presente el problema de extraterritorialidad legal, porque si se cometió un fraude en una empresa que no es estadounidense, pero que cotiza en el NYSE, el proceso podría significar la extradición de los responsables”.<sup>94</sup> En efecto, si se comete un fraude contable en una empresa chilena cuyos ADRs se tranzan en Estados Unidos de América, los miembros del Comité de Directores podrán ser responsables en conformidad a la Sarbaes Oxley Act y en consecuencia podrán ser ante la legislación estadounidense, civil y penalmente responsables -según el caso- de los daños o fraudes que se puedan cometer como producto de inconsistencias, falsedades o falta de veracidad de la información financiera, preparada por la compañía. Como consecuencia de aquello, será muy dificultoso encontrar personas que quieran asumir esas enormes responsabilidades, sabiendo que ello significa que, con excepción de la dieta que les corresponda, no podrán percibir ningún tipo de ingresos adicionales, por ningún concepto, por parte de la compañía ni de su

---

<sup>94</sup> <http://www.estrategia.cl/histo/200408/02/valores/sarba.htm>, 2 de Agosto de 2004.

controlador y que además, deberán destinar parte importante de su tiempo a sus labores en este comité, por lo que sus posibilidades de ejercer otras funciones profesionales estará limitada.

## **CAPITULO VII: ANÁLISIS EMPÍRICO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

### **7.1) ANÁLISIS JURISPRUDENCIAL DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

Respecto al Comité de Directores no existe Jurisprudencia propiamente tal en tribunales ordinarios de justicia. No obstante, existe Jurisprudencia Administrativa proveniente de la Superintendencia de Valores y Seguros. En este sentido, es menester mencionar que dicha jurisprudencia es escasísima y corresponde a respuestas a consultas que le han hecho diversas Sociedades Anónimas a la SVS a fin de que ella se pronuncie sobre dichas dudas emitiendo dictámenes.

Los siguientes dictámenes fueron extraídos del libro de dictámenes de la SVS de 2000-2004. Con posterioridad a la fecha, aún no se ha recopilado un conjunto de dictámenes en dicha entidad.

La identidad de las empresas se mantiene en anonimato por la Superintendencia a fin de brindarle confidencialidad a estas.

#### **a) Oficio N° 1567 de 9 Marzo de 2001:**

La empresa XX consultó a la SVS si por poseer un patrimonio bursátil superior a 1.500.000 que señala la Ley está exento de la obligación de constituir Comité de Directores. La SVS dictaminó que la Ley no hizo excepción alguna para que determinadas Sociedades Anónimas abiertas con patrimonio bursátil superior a 1.500.000 UF no tenga la obligación de designar Comité de Directores.

#### **b) Oficio N° 2010 de 27 de Marzo de 2001:**

La empresa XX consultó a la SVS acerca de la composición de su Comité de Directores por miembros en mayoría dependientes del controlador. Al respecto la SVS dictaminó que el artículo 50 bis de la Ley 18.046 regula que cuando la empresa posee una estructura de propiedad accionaria que permita la elección de dos o más directores

independientes del controlador, la mayoría de los miembros del Comité deben ser independientes. Del mismo modo, la Ley dispone que los directores vinculados al controlador pueden constituir la mayoría del Comité cuando el número de directores independientes no fuere suficiente para lograrla. Por otra parte, si la estructura de la Sociedad no permitiera escoger ni siquiera un miembro independiente del controlador, de todas formas se constituirá un comité con todos los miembros dependientes del controlador. La anterior situación no liberará a dicho órgano de dar cumplimiento a todas las funciones y obligaciones que la Ley les encomienda.

**c) Oficio Nº 4934 de 25 de Julio de 2001:**

La empresa XX consultó a la SVS acerca de la posibilidad que los miembros del Comité posean directores suplentes. Al respecto la SVS dictaminó que esta consulta ya se encontraba resuelta en la circular 1526 de 19 de Febrero de 2001 que en el numeral 2 párrafo tercero y quinto dispone “En las sociedades anónimas que tengan integrado su directorio por miembros titulares y suplentes, el nombramiento del director titular al comité implicará el nombramiento de su suplente, quien podrá reemplazarle en los mismos términos y condiciones que corresponda para el ejercicio del cargo de director”. El párrafo quinto del respectivo numeral dispone “En caso que se produzca la vacancia de un director titular y la de su suplente en su caso, que integre el comité de directores, el directorio procederá a nombrar un nuevo comité observando lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de sociedades anónimas, dentro del plazo de quince días de producida la vacancia. Los directores nombrados para integrar el comité sólo podrán renunciar a este cargo cuando renuncien al cargo de director. Ningún director nombrado para integrar el comité de directores podrá excusarse de tal resolución”.

**d) Oficio Nº 512 de 22 de Enero de 2002:**

La empresa XX consultó a la SVS acerca de las materias que debe revisar el comité de acuerdo a artículo 50 bis de la Ley de S.A. La SVS dictaminó que las operaciones del artículo 89 de la Ley de Sociedad Anónima siempre deben ser revisadas por el comité porque así lo dispone el artículo 50 bis de la misma. No obstante, esto no significa que

previamente el directorio deba aprobar dichas operaciones, bastando simplemente que en la sesión de directorio correspondiente, se de cuenta del informe elaborado por el Comité de Directores. Respecto a las operaciones del artículo 44 de la Ley 18.046 en conformidad a lo dispuesto en el artículo 50 bis de dicha norma, deberán ser examinadas por el Comité de Directores y aprobadas previamente por el directorio. En caso que el acto o contrato involucre montos relevantes, y uno o más directores, gerentes o ejecutivos principales tengan interés por sí o como representantes de otra persona, el directorio además deberá pronunciarse respecto de si el acto o contrato se ajusta a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado.

**e) Oficio N° 4902 de 24 de Julio de 2001:**

La empresa XX consultó a la SVS si se requiere una aprobación previa por parte del directorio para que el Comité de Directores efectúe las operaciones del artículo 89 de la Ley de sociedad anónima según lo dispone el artículo 50 bis de dicha norma. La SVS dictaminó que la Ley ha señalado expresamente que el directorio debe aprobar o rechazar las operaciones del artículo 89 de la Ley de S.A y que dicho pronunciamiento sea previo a la realización de la operación. El directorio como encargado de administrar la Sociedad Anónima, debe determinar cuales operaciones se ejecutarán y cuales no, lo que supone un conocimiento previo. Una interpretación contraria implicaría que el cumplimiento o infracción de este requisito quedarían condicionadas a lo que en un acto posterior resolviera el directorio.

**f) Oficio 5597 de 25 de Junio de 2004:**

La SVS en uso de sus facultades legales de fiscalización revisó parcialmente el contenido de la memoria social de la empresa XX señalando al respecto los requisitos mínimos a considerar respecto al comité de directores:

a) Individualizar las actividades desarrolladas por el comité de directores, en particular las que se refieren al artículo 44 y 89 de la ley 18.046. En caso que no se hayan

examinado operaciones en conformidad a dichos artículos, es necesario que se mencione expresamente.

b) Señalar los directores que constituyan el comité, indicando si estos son relacionados o independientes del controlador.

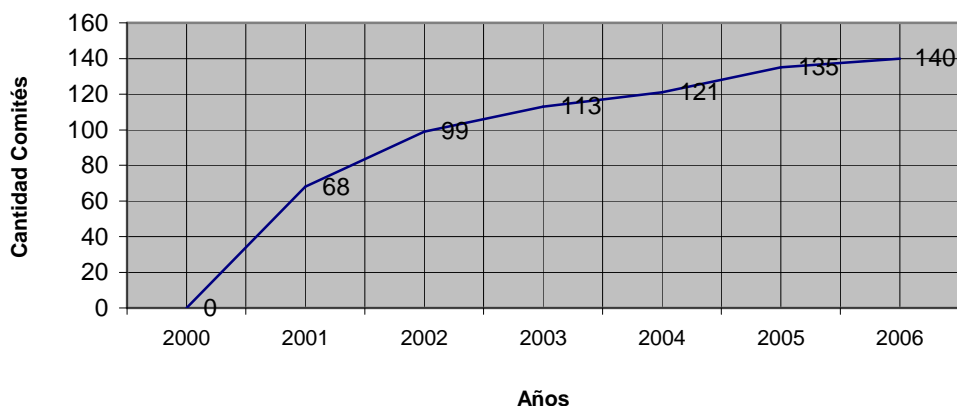
**g) Oficio 5677 de 30 de Junio de 2004:**

La empresa XX consulto a la SVS acerca si la sección 301 y 407 de la Ley Sarbanes Oxley son exigibles a emisoras nacionales de valores registrados en mercados norteamericanos. La SVS dictaminó que con fecha 9 de Abril de 2003, la SEC emitió una regla acerca de los estándares a los que deben sujetarse los Comités de Auditoría de empresas listadas en sus bolsas de valores (release 33-8220, información disponible en [www.sec.gov/rules/final/](http://www.sec.gov/rules/final/)). La normativa del artículo 50 bis de la Ley de S.A debe complementarse con los estándares exigidos por la legislación norteamericana. En consecuencia se recomienda a la empresa que efectúe directamente la consulta a la SEC con el objeto de determinar si la empresa cumple con los requisitos establecidos por dicha entidad para tranzar valores en mercados norteamericanos.

## **7.2) GRAFICOS ILUSTRATIVOS DE LA REALIDAD DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

Los siguientes gráficos los efectuamos mediante la información disponible en la página web [www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/otra\\_informacion/comitedirectores/index](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/otra_informacion/comitedirectores/index)

**Gráfico de Crecimiento de Comités de Directores**



\* Este gráfico lo creamos a partir de los datos obtenidos de la SVS, respecto de los comités inscritos a partir del año 2001 hasta 2006.<sup>95</sup>

En primer término, a través de este gráfico podemos apreciar el incremento de los Comités de Directores formados e inscritos a partir de la entrada en vigencia de la Ley de OPA. La cantidad de Comités de Directores vigentes al 31 de diciembre del 2001 era de 68. Esta cifra aumentó casi en un 50 % al año siguiente, ya que los Comités vigentes al 31 de diciembre del 2002 fueron 99.

<sup>95</sup> [www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/otra\\_informacion/comitedirectores/index](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/otra_informacion/comitedirectores/index) bajo el criterio de “comités de directores vigentes a determinada fecha”. Utilizando las fechas de 31/12/2001, 31/12/2002, 31/12/2003, 31/12/2004, 31/12/2005, 01/09/2006.

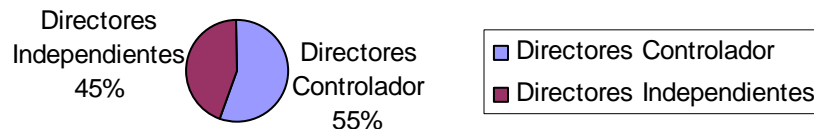
El aumento que siguió fue sin duda constante y menor a lo reportado en el primer año de funcionamiento del artículo 50 bis.

La cifra que señala el gráfico en el año 2006, es de 140 comités de directores formados e inscritos y vigentes al 31 de diciembre del 2006.

Podemos apreciar que sin duda el auge se dio en el primer año de funcionamiento de la normativa, para luego proseguir con un crecimiento paulatino y constante en los años siguientes, en la medida que nacían nuevas SA y otras tantas que alcanzaban el patrimonio bursátil requerido por la ley.

El siguiente gráfico dice relación con la composición de los Comités de Directores constituidos a la fecha del 31 de diciembre del año 2002.

#### **Composición de los Comités vigentes al 31/12/2002**



\*Este gráfico representa la información registrada en la SVS<sup>96</sup>

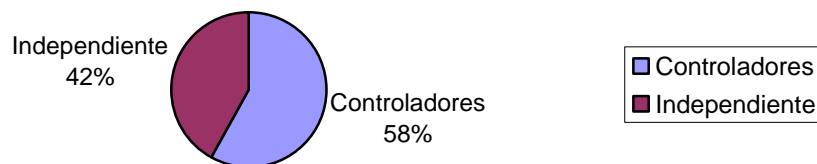
<sup>96</sup> [www.svs.cl/sitio/html/merc\\_valores/otra\\_informacion/comitedirectores/listado.php](http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/otra_informacion/comitedirectores/listado.php) P. 1 a la P. 16. Bajo el criterio “comites de directores vigentes a determinada fecha”. La fecha que se uso como parámetro fue la de 31 de diciembre del 2002.



Profundizando más en la composición de estos Comités de Directores podemos apreciar que el 45% del total de los directores que conforman estos 99 comités (a la fecha indicada) son independientes, mientras que un 55% son elegidos por el controlador.

Específicamente durante el año 2002 y el 2004 se puede apreciar que la cantidad de directores dependientes del controlador era sólo un poco mayor que la de los directores independientes.

### **Composición de la Dependencia de los Directores al 1º febrero 2007**



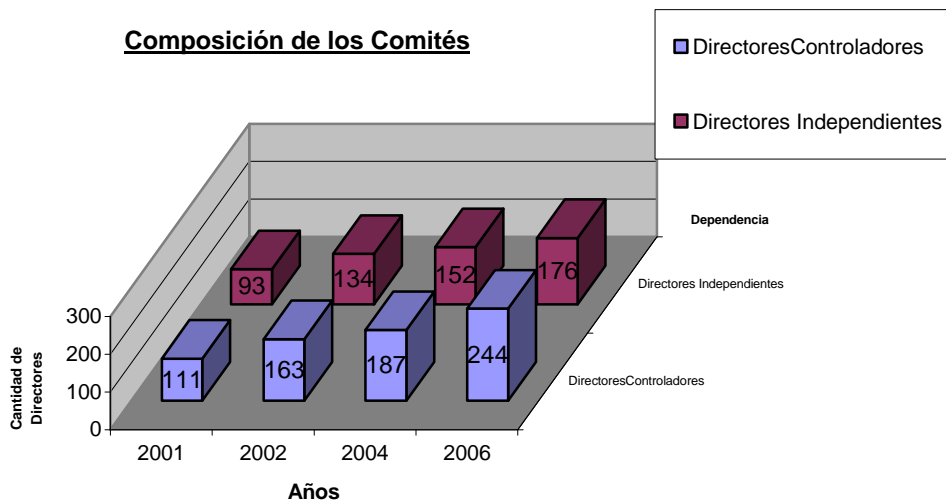
\* Este gráfico lo creamos según la información disponible en la página web de la SVS, que se lleva por la institución señalada un registro con los comités y la calidad de sus miembros en relación al accionista controlador.<sup>97</sup>

El total de directores que integran Comités de directores que se encuentran vigentes al 1º de febrero del presente año, es de 420. De esta cifra los directores relacionados con el controlador son 244 directores que representan el 58% del total, y un 42%, que equivale a 176 directores, que son independientes.

Podemos apreciar una vez más que la cantidad de directores dependientes del controlador es mayor que la de los directores independientes. Se aprecia esquemáticamente durante los años siguientes al 2001.

---

<sup>97</sup> *Ibíd.*



\* Este gráfico también fue realizado en base a la información disponible por la SVS.<sup>98</sup>

Así pues, es posible tener una perspectiva respecto de la realidad de los Comités de Directores existentes en Chile, sobre todo en cuanto al número de Comités formados en Chile desde que se hizo legalmente exigible constituir esta nueva institución, su aumento en relación a los años transcurridos, y también, como vimos, respecto a la composición de estos Comités.

### **7.3) ENTREVISTAS A PERSONALIDADES RELACIONADAS CON EL COMITÉ DE DIRECTORES**

#### **a) ENTREVISTA CON ALVARO CLARKE DE LA CERDA**

Llevamos a cabo una entrevista a don Alvaro Clarke De la Cerda<sup>99</sup> a fin de contar con su opinión en temas controvertidos respecto al Gobierno Corporativo y los

<sup>98</sup> Ibid.

<sup>99</sup> Ingeniero Comercial de la U. de Chile; M.A. y candidato a doctor en economía de la Universidad de Lovaina; se ha desempeñado como Subsecretario de Hacienda Y Superintendente de Valores y Seguros; experto en gobiernos corporativos, seguros y mercado de valores.

Comités de Directores. Esta entrevista fue llevada a cabo en su oficina, ICR Clasificadora de Riesgo Ltda., con fecha 27 de Septiembre de 2006 a las 17:00 hrs.

1) ¿Qué beneficios traería para Chile dar cumplimiento a adecuadas prácticas corporativas?

Tendría muchos beneficios, hay connotados estudios económicos formales que han llevado a cabo reconocidos economistas que han demostrado que existe una correlación positiva entre crecimiento económico y adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo. El mecanismo de transmisión es muy claro, cuando hay adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo, se genera más confianza en el mercado, en el país. Y eso incide de manera positiva en la inversión, y en la medida que esta crece se genera más empleo, y aumentan la productividad y los salarios. Es un tema que se ha estudiado en profundidad, a través de mecanismos formales y científicos. Por la misma razón, con un alto grado de convencimiento digo que hay una relación positiva entre Gobierno Corporativo y el desempeño de la compañía.

2) ¿Usted considera que para mejorar la estructura del Gobierno Corporativo en Chile, es necesario hacerlo vía legislación o puede existir otra forma diferente?

En general la experiencia del mundo es que se hace mucho vía legislación, pero también están otros mecanismos de mercado o autorregulación. A mi juicio en países como el nuestro, son importantes las leyes. Pero esto sin perjuicio de que el país o las propias compañías puedan disponer de otros instrumentos que complementen las medidas legales, por ejemplo, Códigos de Buenas Prácticas Corporativas o Códigos de Ética. Por lo tanto, se complementa regulación con autorregulación. Claramente, también en este tema es importante la ética en los negocios, por ejemplo, actuar con sentido de justicia. Parte de estos valores son los mismos valores que la democracia, una acción un voto por ejemplo. Por lo tanto, no solamente son importantes los aspectos legales sino que también los valores de las personas y los valores de las empresas.

3) ¿Entonces usted cree que en Chile la gente cumpliría los Códigos de Buenas Prácticas?

Creo que las empresas en Chile, sus empresarios, altos ejecutivos y trabajadores están preparados para cumplir adecuadamente con Códigos de Buenas Prácticas, y esto aportaría valor al país

4) No sabemos si usted está al tanto de los principios de Gobierno Corporativo de la O.E.C.D...

Me tocó participar en la discusión de ellos...

5) ¿Hay críticas que señalan que son muy rígidos? ¿Qué opina usted?

No, son bastantes prácticos, son principios que intentan proteger bienes públicos importantes, no son rígidos en lo absoluto. De hecho su aplicación concreta dependerá, entre otros factores, de cómo se instrumentalicen y a qué nivel se haga, puede ser a nivel país o empresa, o conjunto de ellas. Lo mismo respecto a su inserción en un marco regulatorio o de autoregulación.

6) De acuerdo a la normativa española, los Comités de Auditoría son aplicables no sólo a las Sociedades Anónimas (cotizadas) sino también a otro tipo de sociedades y en razón de esto es que se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Valores y no sólo en la de Sociedad Anónima como ocurre en Chile ¿Usted cree que una reforma de este tipo es necesaria en nuestro sistema corporativo?

Sería deseable que en nuestro país pudiésemos aplicar esta institucionalidad a todas las sociedades que hacen oferta pública de acciones y bonos. Se trata de un elemento que ha demostrado crear valor para una empresa. Posiblemente, también sería positivo para compañías que estén fuera de los mercados públicos, aunque esto último debiera ser sobre una base totalmente voluntaria, si efectivamente en esos casos se genera valor esto debiera ser internalizado por el mercado.

7) ¿Usted cree que es importante la distinción al denominar Comité de Directores a nuestro órgano y no de Auditoría, como si ocurre en Derecho Comparado, o más bien es sólo una distinción de tipo nominal?

No, no es nominal, lo que pasa es que el Comité de Directores tiene funciones un poco más amplias, como por ejemplo aquellas que son propias de los Comités de Compensación. A lo mejor la Ley, para efectos de facilitar la interpretación a nivel internacional, debería referirse directamente a Comité de Auditoría, que es lo que comúnmente es usado en el lenguaje internacional de negocios. Desde ese punto de vista, soy partidario de ocupar la nominación internacional.

8) ¿Usted cree que es necesario que en Chile, al igual que Estados Unidos de América, la responsabilidad de un miembro del Comité de Directores que cometa un abuso sea de tipo penal y no sólo civil como ocurre en Chile?

Tengo dudas. Hay ciertos ilícitos penales en la Ley, como el uso indebido de información privilegiada, no conozco todavía una evaluación ex post respecto a la eficacia de esta norma legal, por lo cual, se requiere ser muy prudente en cuanto a como y cuando aplicar sanciones penales ante ofensas a la Ley, más aún respecto a extenderlas. Por ejemplo, hay un amplio debate en el mundo corporativo respecto de Sarbanes-Oxley, cuyo tema central guarda relación con el nivel de regulación eficiente, en este caso, los principales cuestionamientos a dicha iniciativa están directamente relacionados con que se habría excedido la carga regulatoria aplicada a las Corporaciones en Estado Unidos, como corolario diría que hay que avanzar de manera prudente y cautelosa en estas materias.

9) El sistema corporativo chileno se caracteriza por la concentración de la propiedad en unos pocos. En este sentido, hay quienes piensan que dicha concentración es positiva para Chile porque las falencias del mercado de capitales y la falta de intermediarios financieros competitivos es contrarrestada mediante la creación de un mercado de capitales interno, que permite ahorrar en costos de transacción y asignar fondos entre los diferentes negocios del conglomerado. ¿Está usted de acuerdo con esta postura? De lo contrario, ¿Cree usted que existe una manera de solucionar este problema?

No estoy de acuerdo con esa afirmación. Efectivamente, hay una alta concentración de propiedad en toda la región Latinoamericana, también en Chile. Además, el Mercado de Capitales es de reciente desarrollo en nuestros países. Desde el punto de vista de asignación de recursos, que es el tema de fondo, claramente un Mercado de Capitales que permite realizar una conexión eficiente entre los demandantes y oferentes de fondos, de manera impersonal y anónima, sin distorsiones, es clave para el crecimiento de un país. Los Mercados de Capitales que más se han desarrollado son aquellos que más han protegido a los accionistas minoritarios, sobre eso hay muchos estudios formales. Adicionalmente, desde el punto de vista económico las sociedades que tienen una base de capital dispersa, tienen mejor asignación de riesgos, lo que hace que lleven a cabo más proyectos, lo cual implica más inversión y crecimiento. Por lo tanto, la dispersión de la propiedad también pasa a ser importante para efectos del crecimiento económico, la diversificación de riesgo, sobre todo para los proyectos grandes es importante. Este es un proceso que se va a dar producto de todo el desarrollo económico, del mejoramiento del Mercado de Capitales, de la protección a los accionistas, y de la propia competencia del mercado. Probablemente, al igual que en el mundo desarrollado, la propiedad de las sociedades en Chile se va ir dispersando, pero esto va a ser un efecto de mercado.

10) ¿Usted cree que esto podría ser consecuencia de la globalización?

Lógicamente que es un factor relevante. La globalización produce mayor competencia, por lo tanto, exige más a las compañías domésticas. Un Mercado de Capitales activo puede colaborar en que las empresas pueden competir de mejor forma y tener mayores posibilidades de crecimiento,

11) Usted en el Diario Financiero con fecha 26 de Enero de 2004 señaló que la independencia del Comité de Directores en Chile, debe ir más asociado al que se utiliza en mercados internacionales. ¿Cuáles serían los estándares internacionales de independencia que el Comité de Directores chileno debiese incluir a fin de encontrarse a la par con esto?

El concepto de independencia de los directores en Chile se definió en relación a por quien era electo el director. Creo que esa definición puede ser ampliada un poco más acercándose a conceptos que son más adecuados a los mercados globales. Sarbanes Oxley, incorpora una definición de independencia respecto del emisor, tratando de cautelar independencia respecto a la sociedad misma o la administración, por ejemplo, no haber sido un proveedor de servicios o de bienes a la sociedad en los últimos dos años, no tener contrato con la sociedad o con los controladores de la sociedad. Considero que se fortalecería el concepto de director independiente si también se tuviera en cuenta esta aproximación desde el emisor,

12) Desde que se crearon los Comités de Directores la mayoría no se han constituidos en mayoría por miembros independientes del controlador (en razón que nuestra ley permite esta situación) ¿A usted le parece que esta situación es solucionable o sólo es consecuencia que la estructura corporativa chilena es de propiedad concentrada y se solucionaría en la medida que cambiara dicha estructura?

Indudablemente que tiene que ver con la estructura corporativa de la sociedad, pero creo que la forma de solucionar esto es con la máxima libertad, sin pasar a llevar el principio una acción un voto, que es un pilar muy relevante que ayuda a sostener la estructura societaria de decisiones. Luego, soy más bien partidario de fortalecer el concepto de Director Independiente, particularmente respecto del emisor

13) Finalmente, en términos generales ¿Cree que los Comités de Directores han cumplido adecuadamente la función para la que fueron creados? ¿Por qué?

Creo han sido un factor que ha agregado valor los emisores, su sola existencia ha cambiado las prácticas corporativas y ha cambiado lo que en usualmente se hacía en los directorios. La Ley de OPA lo que más ha hecho es un cambio cultural, además de las implicancias legales en el gobierno de las sociedades. Hoy en día los accionistas se sienten más propietarios, que tienen mas derechos y que sus acciones tienen tanto valor como las del controlador. Por otro lado, los controladores se sienten más accionistas mayoritarios y líderes de una sociedad que patrones de una empresa,.

Entonces creo que hay un cambio cultural importante, que también ha afectado a la administración, el rol de los directores

## **b) CONVERSACIÓN CON ARMANDO MASSARENTE SILVA**

Intentamos llevar a cabo una entrevista con don Armando Massarente Silva<sup>100</sup>. No obstante, en atención a que él se encuentra ejerciendo un cargo en la Superintendencia de Valores y Seguros, mediante sus opiniones puede involucrar a esta organización. En consecuencia, sólo accedió a que conversáramos acerca del tema objeto de esta investigación a fin de otorgarnos la información que él maneja al respecto. Dicha conversación se llevó a cabo en su oficina ubicada en la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 26 de Marzo de 2007 a las 16:00 hrs.

En términos generales señaló que la cultura empresarial chilena no tendía a la autorregulación y en consecuencia se hacían necesarias leyes que disponen prácticas corporativas obligatorias. Sin embargo, esta situación no implica que las Sociedades no se puedan autorregular. La legislación es el piso mínimo que deben respetar pero no es el tope y depende entonces de los particulares el que mejore o se mantenga un buen Gobierno Corporativo en nuestro país.

Agregó que Chile es uno de los países Latinoamericanos que cumplen en mejor medida las prácticas corporativas. Incluso los Comités de Directores ingresaron a nuestra legislación en el año 2000 con anterioridad a Estados Unidos de América que los introdujo en el año 2002 con ocasión del caso Enron. No obstante, el hecho que la estructura corporativa de nuestro país sea tan concentrada provoca que algunas prácticas no sean completamente adecuadas. Señaló que esta situación se debía principalmente a la cultura empresarial del país, que en general no desea correr riesgos dispersando la propiedad, aunque esto ha ido cambiando en alguna medida.

---

<sup>100</sup> Abogado, Pontificia Universidad Católica, actual fiscal de la Superintendencia de Valores y Seguros.



Respecto a los Comités de Directores señaló que el hecho que estos se encuentren integrados por miembros independientes o dependientes del controlador deriva principalmente de la propiedad concentrada de nuestro país. Que él propone a grandes rasgos como posible solución a este problema aumentar el número de miembros del directorio a fin de lograr contar con un Comité independiente, no obstante inclusive realizando esto puede que no se logre la mayoría de miembros independientes en el Comité. Además propone que una empresa que desee un Comité de Directores independientes podría realizar una OPA por el cien por ciento y si los accionistas no venden, simplemente no se conseguiría el directorio independiente pero se habría intentado buscar la independencia.

En relación a que en España existan Comités de Auditoría no sólo en las Sociedades Anónimas (cotizadas) señala que hubo una intención de ampliar en Chile los Comités de Directores a otros emisores de bonos y no sólo a las Sociedades Anónimas, como el caso de Codelco por ejemplo, sin embargo esta iniciativa no prosperó en el congreso en el proyecto de Ley que busca modificar el Mercado de Capitales en nuestra legislación que actualmente esta en trámites. Respecto a que en otras legislaciones un miembro del Comité de Auditoría como consecuencia de un abuso pueda incurrir en una pena de tipo criminal, considera que en el caso de Chile sería necesario si el abuso consistió en una falsificación de información al mercado, pero no en relación a la falta de cuidado de los miembros en el ejercicio de sus funciones. En tal caso sería suficiente una pena de tipo civil.

### **c) ENTREVISTA CON RAFAEL GOLDSACK JARPA**

Llevamos a cabo una entrevista a don Rafael Goldsack Jarpa<sup>101</sup>, actual Asesor Jurídico de Emel, un conglomerado que agrupa distintas empresas del rubro de la electricidad, en el cual algunas empresas tienen Comité de Directores por cumplir con los requisitos establecidos en la Ley y otras no por no cumplir con éstos. Además se desempeña como el Secretario de todos los Comités de Directores que pertenecen al

---

<sup>101</sup> Abogado, Pontificia Universidad Católica, Asesor Jurídico de Emel.

conglomerado. En relación a lo anterior consideramos que su experiencia es muy importante a fin de analizar el comportamiento empírico de este órgano en una empresa que representa la realidad de la mayoría de las empresas chilenas, es decir, una sociedad en que la propiedad se encuentra altamente concentrada y cuyo Comité no está compuesto por miembros independientes del Controlador. Si bien es cierto, que a raíz de esta entrevista no podemos señalar en abstracto la realidad de todos los Comités de Directores que se encuentran en esta situación, al menos nos permite señalar que en estas empresas el Comité funciona de determinada forma y en consecuencia es posible que en las empresas que tienen estas mismas características actúe de manera equivalente.

Esta entrevista fue realizada en las dependencias de Emel con fecha 9 de Abril de 2007 a las 12:00 hrs.

1)¿Logra el Comité de Directores un mejoramiento de los controles internos y externos de la empresa o simplemente se constituye a fin de dar cumplimiento a un requisito exigido por la Ley?

El Comité de Directores efectivamente logra un mejoramiento de los controles de la Empresa, precisamente en materias tan relevantes como las enunciadas en el Artículo 50 bis de la Ley 18.046, que determina cuales son las facultades y deberes de estos Comités.

2)¿Es el Comité de Directores una institución adecuada para la empresa o debería ser más bien un Comité de Auditoria como el modelo norteamericano?

A mi juicio, el Comité de Directores funciona bien tal como está, de acuerdo a nuestra concepción del mismo. Es más adecuado que el Comité de Auditoría, el cual tiene otros objetivos adicionales de control financiero.

Es positivo que el Comité trate temas que incumbe específicamente al Directorio y no se transforme en una entidad distinta. No obstante, el Comité de

Directores es perfectible y considero que es un primer paso para cumplir con el propósito que busca la Ley.

3) ¿Existe conflicto de intereses para los miembros del Comité de Directores vinculados al Controlador, vale decir que no sean independientes de éste?

Siempre el Comité de Directores debe ser independiente, sin perjuicio que sus integrantes estén vinculados al Controlador. En nuestro caso, jamás el Controlador ha tratado de influir en los Comités de Directores. Cuando los miembros de un Comité de Directores son designados como tal, asumen una responsabilidad, se deben a todos los accionistas y por lo tanto deben cumplir fielmente su labor, con equidad y de manera responsable.

Vale la pena y el esfuerzo hacer las cosas bien, en forma justa y desde un comienzo. Eso redundará en un buen negocio.

4) ¿Ha traído alguna desventaja para esta empresa el Comité de Directores?

Ninguna, es más, ha traído varias ventajas.

5) ¿Usted cree que si un miembro del Comité de Directores cometiera un abuso excesivo debiese aumentarse la responsabilidad a criminal como en Norteamérica o bastaría con responsabilidad civil?

Yo considero que en casos como éstos el castigo patrimonial es bastante ejemplarizador. Además, una persona que es sancionada con una multa por incumplimiento de sus deberes o que deba asumir una responsabilidad civil, queda con un mal precedente y daña su reputación.

#### **d) ENTREVISTA CON MARCO SALGADO SANCHEZ**

Llevamos a cabo una entrevista a don Marco Salgado Sánchez<sup>102</sup> quien ha escrito artículos relacionados al Gobierno Corporativo, entre ellos los Comités de Directores, los cuales se encuentran disponible en la pagina web [www.Gobierno Corporativo.cl](http://www.GobiernoCorporativo.cl). Consideramos que su experiencia en el tema era importante en especial porque él postula un a su concepto de independencia con un criterio de hecho y no con el criterio que señala el artículo 50 bis, tema que será analizado con posterioridad en esta memoria. Esta entrevista se realizó de manera electrónica con fecha 19 de Abril de 2007.

1) ¿Usted considera que para mejorar la estructura del Gobierno Corporativo en Chile, es necesario hacerlo vía legislación o puede existir otra forma diferente?

Lo óptimo es que los privados se autorregulen adoptando voluntariamente prácticas que agreguen valor a sus empresas. Como aun existe un premio no asignado en el mercado chileno para las empresas que adopten buenas prácticas de Gobierno Corporativo, y teniendo a la vista que el avance en esta materia no es lo rápido que se necesita, la legislación podría ayudar a que estas relaciones entre particulares fueran más eficientes.

No obstante lo anterior, dicha legislación debiera estar orientada a crear incentivos para que los particulares adoptaran buenas prácticas y no estar destinadas a crear rígidos modelos que los abogados puedan hábilmente burlar y que además queden rápidamente obsoletos con los avances en esta materia.

2) De acuerdo a la normativa española, los Comités de Auditoría son aplicables no sólo a las Sociedades Anónimas (cotizadas) sino también a otro tipo de sociedades y en razón de esto es que se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Valores y no sólo

---

<sup>102</sup> Abogado Pontificia Universidad Católica, Magíster en Derecho de la empresa (MDE), profesor ayudante del curso de reorganización de empresas y gobierno corporativo del Magíster de Derecho de la Empresa.

en la de Sociedad Anónima como ocurre en Chile ¿Usted cree que una reforma de este tipo es necesaria en nuestro sistema corporativo?

Si a “otro tipo de sociedades” nos referimos a las SAC. o a las LTDS. francamente no me parece necesario. En este otro tipo de sociedades, no hay un interés disperso (atomizado por la gran cantidad de propietarios) en la dirección de la empresa, como si lo hay en las grandes SAA., y por lo tanto no existen costos de agencia que combatir con buenas prácticas.

Por otra parte, existe una serie de sociedades que se encuentran regidas por la LMV. que por su objeto deben constituirse como SAA., por lo que la regulación (necesidad de contar con Comités) las afecta igual y no pasaría la solución por “mover” la normativa de la LSA. a la LMV.

3) ¿Usted cree que es importante la distinción al denominar Comité de Directores a nuestro órgano y no de Auditoría, como si ocurre en Derecho Comparado, o más bien es sólo una distinción de tipo nominal?

La verdad que la labor que desarrolla el Comité de Directores en Chile no es propiamente la de “dirigir”, sino que la de velar por ciertos principios de “correcta administración”, actuando como contrapeso al interior de la compañía, por lo que el nombre no es el más afortunado.

4) ¿Usted cree que es necesario que en Chile, al igual que Estados Unidos de América, la responsabilidad de un miembro del Comité de Directores que cometa un abuso sea de tipo penal y no sólo civil como ocurre en Chile?

Sería interesante estudiar la factibilidad de tipificar ciertas conductas, por ejemplo *self-dealing* o infracción de deberes fiduciarios con perjuicio a *stakeholders*. Creo eso sí, que este paso debe darse más adelante, una vez que hayamos podido avanzar en el desarrollo de nuestro mercado de valores. Darlo ahora significaría limitar la labor de administración y elevar los costos de la misma (directores exigiendo seguros y menor disponibilidad para el cargo), costos que creo difícilmente nuestro

mercado puede asumir en sus actuales condiciones (posible traspaso de costos a nuevos participantes).

5) Desde la creación de los Comités de Directores a la fecha no se han constituidos en mayoría por miembros independientes del controlador (en razón que nuestra ley permite esta situación) ¿A usted le parece que esta situación es solucionable o sólo es consecuencia que la estructura corporativa chilena es de propiedad concentrada y se solucionaría en la medida que cambiara dicha estructura?

Creo, que la solución no está en modificar la estructura, sino que en buscar las fórmulas para adaptarnos a la realidad de nuestro mercado accionario.

Si las empresas voluntariamente adoptaran buenas prácticas de gobierno corporativo, tales como la de incorporar directores efectivamente independientes – entendiendo por tales no solamente los que describe la ley – al directorio o a los comités, dichas compañías atraerían la inversión de personas que actualmente se encuentran fuera del sistema.

Dichas personas verían disminuida la posibilidad de ser expropiados por el mayoritario de las compañías en las que invierten, razón por la cual esto atraería más inversión y atomizaría la propiedad.

6) ¿Cree que los Comités de Directores han cumplido adecuadamente la función para la que fueron creados o simplemente constituyen una manera de darle cumplimiento a una exigencia legal?

Me falta experiencia al interior de la administración de las compañías para responder esta pregunta.

## **CAPITULO VIII: ANÁLISIS COMPARATIVO DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

### **8.1) PARALELO ENTRE EL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE Y EL COMITÉ DE AUDITORÍA EN ESPAÑA Y ESTADOS UNIDOS**

A partir de los aspectos mencionados en los capítulos anteriores respecto al Comité de Auditoría en Estados Unidos de América y el Comité de Auditoría en España, realizaremos un paralelo entre el Comité de Directores en Chile y ambos Comités. Conforme lo anterior, formularemos un análisis crítico de este órgano en nuestro Derecho con miras a un mejoramiento en el Mercado de Valores chileno.

#### **1.CONCEPTO:**

**a) Comité de Directores chileno:** Se encuentra regulado en la Ley de Sociedad Anónima en el artículo 50 bis. Dicho artículo no define el Comité de Directores sino que se limita a regular sus funciones y funcionamiento. La doctrina lo define como un órgano fiscalizador o un derecho de control que el legislador pone a disposición de los accionistas para regular la actividad de los administradores. El deber de constitución del Comité de Directores pesa sobre las Sociedades Anónimas Abiertas que posean un patrimonio igual o superior a 1.500.000 U.F.

**b) Comité de Auditoria Español:** Se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Valores en el artículo 47. La definición de Comité de Auditoria es la de un órgano con funciones de vigilancia complementarias a las del Consejo de Administración. No obstante lo anterior, es más que un órgano delegado del Consejo de Administración porque no sólo complementa las funciones del Consejo de Administración, sino que también posee funciones propias escindidas de dicho consejo. El deber de constitución de Comité de Auditoria pesa sobre las Sociedades emisoras de valores cuyas acciones

u obligaciones estén admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales de valores.

**c) Comité de Auditoría norteamericano:** Comité cuyo rol histórico ha sido el de permitir el contacto de los directores con los auditores de la compañía. En términos generales son entes fiscalizadores de la actividad societaria porque informan al mercado en caso de infracciones de los directores a sus deberes y responsabilidades o alertan sobre la materialización de eventos corporativos mayores, como transacciones que la sociedad realice con partes relacionadas al accionista controlador o tomas de control en cualquiera de sus formas. También evitan que el controlador sea su propio fiscalizador.

## **2.- FUNCIONES:**

**a) Comité de Directores chileno:** El artículo 50 bis señala como funciones del Comité

a) Examinar los informes de los Inspectores de cuentas y Auditores Externos, según corresponda, balances y estados financieros presentados por los administradores o liquidadores de la Sociedad a los accionistas, pronunciándose respecto de estos en forma previa a su presentación a la junta de accionistas para su aprobación.

b) Proponer al directorio los auditores externos y calificadores privados de riesgo, en su caso, para ser sugeridos a la junta de accionistas. En el caso que el directorio no esté de acuerdo con la propuesta del comité, presentarán a la junta estas dos propuestas para que sea ella quien decida.

c) Examinar los antecedentes relativos a operaciones en que uno o más directores tengan interés y aquellas operaciones entre la Sociedad Anónima y sus coligadas,



entre la matriz y sus filiales, entre filiales, o filiales con coligadas, y las operaciones que efectúe la Sociedad Anónima abierta con sus personas relacionadas, con el objeto de evacuar un informe que será presentado por el presidente del directorio en la sesión que tenga por objeto aprobar o rechazar la operación respectiva.

d) Examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales.

e) El Comité de Directores tendrá competencia en todas las funciones que le encomiende el estatuto social, la junta de accionistas y el directorio.

**b) Comité de Auditoria español:**

La Ley de Mercado de Valores señala como funciones del Comité

a) Informar a la junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.

b) Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas del nombramiento de auditores de cuentas externos de la Sociedad.

c) Conocimiento y Supervisión de los servicios de auditoria interna de la Sociedad

d) Se relaciona con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoria de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoria de cuentas y en las normas técnicas de auditoria.

**c) Comité de Auditoría norteamericano:**

Le corresponde entre otras funciones:

- a) Contratación o recomendación de contratación de auditores independientes de la compañía.
- b) La revisión del contenido de su contratación, incluyendo su ámbito de acción y su remuneración.
- c) La consulta del plan de auditoría de la compañía con los auditores independientes.
- d) La revisión de los resultados de la auditoría en conjunto con los auditores independientes.
- e) Preguntas e investigación en la compañía respecto de sus prácticas financieras y la adecuación de sus mecanismos de control.
- f) La consulta a los auditores independientes, sin presencia de los administradores acerca de la adecuación de los controles internos y, si es necesario, la consulta sobre esta materia con los auditores internos

### **3.- FUNCIONAMIENTO:**

#### **a) Comité de Directores chileno**

a) En lo concerniente a estructura, deliberaciones, acuerdos, funcionamiento y organización en general se aplicarán en todo lo que sean compatibles las normas relativas al directorio de las Sociedades Anónimas.

b) La sesión de directorio en que deba designarse a los miembros del Comité de Directores deberá celebrarse, a más tardar dentro de los treinta días posteriores a la junta ordinaria de accionistas que hubiere aprobado el ejercicio del año anterior, en el cual el patrimonio bursátil de la Sociedad Anónima supere 1500000 UF.

c) Los miembros del Comité de Directores deben ser independientes del controlador y los vinculados a él. La Ley de Sociedad Anónima señala que un director es independiente cuando, al sustraer de su votación los votos provenientes del controlador o de sus personas relacionadas, hubiese resultado igualmente electo.

d) Los directores integrantes del Comité, lo serán por el mismo tiempo que lo sean en su cargo de director y sólo podrán renunciar al cargo en el Comité si renuncian a su cargo en el directorio. Si se produce vacancia de un miembro del Comité y de su suplente titular, la Sociedad se encuentra obligada a constituir un nuevo comité con otros integrantes.

#### **b) Comité de Auditoria español:**

a) En su labor de consejeros deben efectuar informes escritos, en los que aparecerá la opinión disidente de alguno de los miembros. Dicha labor debe realizarse con

anterioridad a la formulación por parte de los administradores de las cuentas anuales y de la información trimestral y semestral que han de remitir a la CNMV.

b) En su labor de información a la Junta General lo debe realizar de forma oral debido a que esa información depende de las preguntas que le realicen los accionistas durante la celebración de la Junta.

c) El Comité de Auditoría interviene en la fase previa a la formulación de cuentas anuales de los administradores proponiendo al Consejo de Administración los auditores externos y en la Junta General responde las cuestiones planteadas por los accionistas en la fase de aprobación de dichas cuentas. La aprobación de dichas cuentas se compone de las siguientes fases:

❖ **Formulación de las cuentas por el Consejo de Administración:**

La Ley española encomienda esta tarea al Consejo de Administración. No obstante en la práctica se lleva a cabo por personas ajenas a este. Surge así la obligación del Comité de Auditoría de vigilar al Consejo de Administración en la formulación de las cuentas anuales.

La ausencia de emisión de informe por parte del Comité de Auditoría de cuestiones que son de su competencia antes de la formulación de cuentas por parte del Consejo de Administración o el hecho que dicho Consejo no tome en cuenta las observaciones del Comité de Auditoría no son hechos que vicien el proceso de formulación de cuentas por parte del Consejo si éstas posteriormente son revisadas por auditores externos y aprobadas por la Junta General .

No obstante el proceso no estar viciado, se puede dar lugar a responsabilidad administrativa y civil de los administradores.

#### ❖ **Revisión de las cuentas por los auditores de cuentas**

La revisión de las cuentas anuales formuladas por los administradores es revisada por los auditores de cuentas. La falta de informe por parte de los auditores nombrados por la Junta General es causal de nulidad del acuerdo de aprobación de las cuentas por dicha Junta. Es obligación del Comité de Auditoría la propuesta de los auditores al Consejo de Administración para que sean aprobados por la Junta General. Si dicho Consejo hace caso omiso de esta propuesta, se produce un vicio de procedimiento que afecta a la actuación de los auditores porque incide en la validez de su nombramiento.

#### ❖ **Aprobación por la Junta General**

El Comité de Auditoría debe informar en la Junta General sobre las cuestiones que en ellas planteen los accionistas en materia de competencia del Comité. El incumplimiento del deber de información tiene consecuencias graves, puede dar lugar a la nulidad del acuerdo de aprobación de las cuentas anuales si la omisión de los informes requeridos por los accionistas pueden incidir en la conformidad de la voluntad de la Junta.

#### **c) Comité de Auditoría norteamericano**

a) En primer término los miembros deben ser independientes:

I.-No pueden recibir honorarios por consultoría, asesoría u otro tipo de compensación, directa o indirecta, de la empresa o cualquiera de sus subsidiarias, fuera del correspondiente a sus posición como miembro del directorio o comité de auditoría. Por compensación indirecta se entiende a los pagos a cónyuges, hijos menores de edad o hijos que compartan el hogar, y pagos a empresas que presten servicios contables, de

consultoría, legales o financieros (con algunas excepciones), en las cuales el director sea socio o alto ejecutivo.

II.-No pueden ser personas afiliadas al emisor o a una de sus subsidiarias. Se considera que una persona es afiliada si directa o indirectamente controle la sociedad, sea controlada por la Sociedad o esté bajo control común con la sociedad. Por otra parte, es afiliado el miembro de un directorio de una afiliada, que sean empleados de dicha afiliada y los altos ejecutivos de una afiliada. Se considera que por el sólo hecho de ser propietario del 10 % o menos de acciones con derecho a voto no se tiene el control.

b) Debe contar por lo menos con un experto contable.

I.-Que entienda GAAP y estados financieros.

II.-Que tenga experiencia en la preparación y auditoria de estados financieros de emisores comparables y del uso de estimaciones, incrementos y reservas.

III.-Experiencia en controles internos.

IV.-Entendimientos de las funciones del Comité de Auditoria.

c) Será el encargado de aprobar todos los servicios de auditoria y otros no relacionados.

d) Le solicitará regularmente a los auditores opinión sobre el tratamiento contable de determinadas transacciones de la compañías.

#### **4.- RESPONSABILIDAD:**

##### **a) Comité de Directores chileno:**

a) La propia del cargo de director:

- Responsabilidad Civil
- Responsabilidad Penal
- Responsabilidad Administrativa
- Responsabilidad del directorio en la adquisición de valores utilizando información privilegiada
- Responsabilidades incorporadas por la Ley N° 19.705

b) La derivada de su cargo como miembro del comité que se asimila a la culpa leve. Dicha responsabilidad es de tipo objetiva dado que se presume la culpabilidad por la sola concurrencia del perjuicio a los accionistas y la sociedad. Por otra parte, dicha responsabilidad es de tipo solidaria para todos los miembros del comité.

##### **b) Comité de Auditoria español:**

a) Si los miembros del Comité de Auditoria son miembros del Consejo de Administración, se les aplica el régimen de responsabilidad de los administradores de la Ley de Sociedad Anónima española.

b) Si los miembros no son integrantes del Consejo de Administración y se produce un acto lesivo, surge una directa responsabilidad por el nombramiento, las compensaciones o la supervisión de la actuación de los auditores externos. Dicha responsabilidad es de carácter solidaria en el caso de los actos propios que sean dañosos para la Sociedad. Responsabilidad que, siguiendo el régimen general, no debe afectar a los miembros del Comité que no hayan participado en la adopción y ejecución del acuerdo lesivo, y los que prueben que conociendo la existencia de ese acuerdo en el que no han intervenido, han hecho todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron expresamente al acuerdo.

**c) Comité de Auditoría norteamericano:** Respecto a este tema, sólo podemos decir que con la Sarbanes Oxley Act se han agravado los estándares de responsabilidad de los miembros del Comité de Auditoría disponiéndose que ante la Ley norteamericana serán civil y penalmente responsables según el caso de los daños y fraudes que se puedan cometer como producto de inconsistencias, falsedades o falta de veracidad de la información financiera, preparada por la compañía.

## **8.2) BALANCE DEL COMITÉ DE DIRECTORES EN CHILE**

Luego del paralelo llevado a cabo entre el Comité de Directores en Chile y el Comité de Auditoría en España y Estados Unidos de América, efectuaremos un análisis crítico a este organismo en nuestro Derecho con miras a un mejoramiento en el Mercado de Valores.

### **AMBITO DE APLICACIÓN RESTRICTIVO:**

El hecho que el Comité de Directores sea un órgano aplicable sólo a las Sociedades Anónimas es muy limitante, pues el Derecho no debe desconocer la existencia de otro tipo de emisores de valores en el ordenamiento jurídico Comercial. Si bien es cierto que en la Sociedad Anónima es donde se debe contar con una mayor



fiscalización, dado que su carácter de Sociedad de capitales, produce una interacción de tipo Anónima entre los socios, no es menos cierto que en las otras empresas emisoras de valores también existen administradores que pueden tener conflictos de intereses con los miembros, por lo tanto, también se requiere una fiscalización que proteja a los que injustamente se puedan ver vulnerados.

El Comité de Auditoría español, como ya lo analizamos en el capítulo anterior, se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Valores, con el fin de que sea aplicable a todos los tipos de Sociedades Comerciales existentes en el país. Sin embargo, esta situación ha sido muy criticada en España porque no existe una debida coordinación entre la mencionada Ley y la Ley que regula la Sociedad Anónima. No obstante, consideramos que dicho problema se solucionaría simplemente con que las leyes que regulan a las distintas Sociedades completaran de manera específica los vacíos de la Ley de Mercado de Valores en sus respectivas leyes.

Por lo tanto, la primera falencia que se puede derivar es la del ámbito de aplicación restrictivo que el legislador Chileno dio a este órgano fiscalizador. Consideramos que debiese ampliarse a cualquier entidad que emita valores en el mercado.

### **CONCEPTO DE INDEPENDENCIA DEFICIENTE**

La definición de independencia de nuestra legislación del artículo 50 bis alude a la propiedad y no a la administración de la compañía “y es la única dentro de nuestra normativa que se refiere específicamente a los directores independientes, entendiendo que la relevancia de determinar si un director es independiente o no, se produce antes de su nombramiento”<sup>103</sup>. Es posible desprender de otros artículos un principio de

---

<sup>103</sup> [www.gobiernocorporativo.cl](http://www.gobiernocorporativo.cl), SALGADO, Sánchez, Marco, “El director independiente y los comités de directores en Chile como remedio a los costos de agencia”, Junio 2006.

“actuar con independencia” derivado del artículo 39 de la Ley de Sociedad Anónima que dispone que el director debe velar siempre por el “interés social” y no el de un grupo determinado. Por otra parte el numeral 7 del artículo 42 de la L.S.A señala que se prohíbe a los directores “practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar su cargo para obtener ventajas indebidas para si o para terceros relacionados en perjuicio del interés social”. El artículo 42 de la L.S.A impone obligaciones que se vinculan con el actuar independiente de los directores.

Sin embargo, las normas anteriormente señaladas se refieren a los directores independientes de las Sociedades Anónimas y no a los miembros del Comité de Directores independientes. Los directores tienen como función desempeñarse al interior del órgano de administración dirigiendo la compañía, en cambio los miembros del Comité tienen como finalidad constituirse como una herramienta de control del directorio. En este sentido, el concepto de independencia aplicable al Comité de Directores es el establecido en el artículo 50 bis.

El anterior artículo señala: “El comité estará integrado por tres miembros, la mayoría de los cuales deberán ser independientes al controlador..” Es decir, no exige que todos los integrantes sean independientes del controlador, sino sólo la mayoría.

No obstante lo anterior, existe una excepción que permite que los integrantes del Comité de Directores sean en su mayoría relacionados al controlador y no independientes de aquel. Así lo dispone el artículo 50 bis lo regula “Los directores vinculados al controlador podrán constituir mayoría si la cantidad de directores independientes no fuere suficiente para lograrla”.

En efecto dicha excepción en la realidad chilena se ha manifestado de la forma que señalamos en los gráficos, es decir, la textura abierta del artículo 50 bis que permite que el Comité se componga por mayoría de directores dependientes del controlador, concluyó en que en la práctica la mayoría de los Comités de Directores no están constituidos en mayoría por miembros independientes del controlador. “Esta

“puerta abierta” debilita el rol del comité, haciendo de esta manera fútil la intención de la Ley, claramente establecido en el mensaje de la misma, cual no es otra que fortalecer la autorregulación dentro de la compañía. Atendiendo la especial constitución de la propiedad en las sociedades chilenas, se puede concluir que esta “puerta abierta” trae como consecuencia que el comité de directores pierde importancia en estos casos”<sup>104</sup>. Por otra parte, el Comité de Directores cuenta con funciones diferentes que los directores propiamente tales y en consecuencia el que exista o no exista un Comité de Directores no implica que el directorio vaya a velar por la sociedad en su totalidad y no por cierto de grupo de accionistas. Esta situación además se acentúa porque el Comité puede estar integrado por mayoría de miembros dependientes del controlador. En consecuencia resulta paradójico que los controladores se auto-vigilen. Tal situación dependería exclusivamente de la calidad ética de dichos miembros que difícilmente se puede apreciar de manera objetiva.

Marco Salgado señala por su parte que la independencia de un director es una situación de hecho y debe ser determinado caso a caso antes de su nombramiento dado que el artículo 50 bis no fortalece la función de administración sino que la debilita imponiendo una presunción de mala fe a los directores dependientes del controlador. En consecuencia, puede ocurrir que en algunos casos directores relacionados al controlador posean una calidad ética robusta pero no pueden ejercer este cargo en virtud de este artículo<sup>105</sup>.

A nuestro juicio y siguiendo a Alvaro Clarke, ex superintendente de SVS, el concepto de director independiente “Debe ir más asociado al que se utiliza en mercados internacionales”<sup>106</sup>. En este sentido, Chile no ha instituido todavía el concepto de códigos de buenas prácticas corporativas como un requisito para que las empresas listadas en bolsa informen al mercado de su estándar en cuanto a las recomendaciones internacionales respecto al Gobierno Corporativo.

---

<sup>104</sup> [www.gobiernocorporativo.cl](http://www.gobiernocorporativo.cl), SALGADO, Sánchez, Marco “El director independiente y los comités de directores en Chile como remedios a los costos de agencia”, Junio 2006

<sup>105</sup> *Ibíd.*

<sup>106</sup> *Ibíd.*

Es evidente que es necesario revisar estos estándares y determinar si efectivamente contribuyen en sus respectivos países a la valorización de la compañía, y si la realidad económica nacional permitiría la aplicación de los mismos.

Un estándar mas elevado de independencia es el que a continuación señalamos respecto a Estados Unidos de América que a partir de Noviembre de 2003 dictó una nueva normativa que regula nuevos estándares para la integración del Comité de Auditoría. “En noviembre pasado las dos principales bolsas de Estados Unidos, New York Stock Exchange (NYSE) y National Association of Securities Dealers Automated Quotation, INC (NASDAQ) establecieron nuevas reglas que buscan fortalecer el gobierno corporativo de las empresas listadas, las que fueron aprobadas por la entidad reguladora the Securities and Exchange Commission”<sup>107</sup>. Bajo dichas Normas, las sociedades no estadounidenses inscritas, pueden regirse por las prácticas de Gobierno Corporativo de su país de origen en vez de guiarse por las nuevas reglamentaciones de Gobierno Corporativo, codificadas en la Sección n. 303A del Manual de Sociedades Inscriptas de la NYSE. Sin embargo, las sociedades no estadounidenses deberán cumplir con las Secciones 303A.06, 303A.11 y 303A.12 (b).

La Sección 303A.11 exige a las sociedades no estadounidenses que informen las diferencias significativas entre sus prácticas de Gobierno Corporativo y las aplicadas por las sociedades estadounidenses conforme a las Secciones de la NYSE. Se requiere específicamente, que brinden un resumen general de dichas diferencias por medio de:

- i. El sitio web de la compañía (en inglés) o
- ii. El Formulario 20-F distribuido a sus inversores estadounidenses.

---

<sup>107</sup>ABUHABDA, Mario, “Normativa sobre gobiernos corporativos: comparación de legislación y evidencia” en Área de negocios N° 15, Universidad Santo Tomas, Santiago de Chile, Diciembre 2003.

Siguiendo nuevamente la normativa ya mencionada, el directorio debe estar en conocimiento y debe informar los casos en que un miembro participe en los Comités de Auditoría de más de tres empresas listadas en la bolsa. "Cualquier persona relacionada en algún grado de parentesco con un executive officer de la compañía o entidades relacionadas a esta, no se considerará independiente., asimismo antiguos socios, o empleados de auditores externos de una firma que han participado en algún proceso de auditoría de la misma, no serán admisibles como directores independientes, por un periodo de tres años desde que cesaron sus funciones"<sup>108</sup>. Además se exige que el Comité cuente con miembros con conocimientos financieros expertos y al menos uno con conocimientos financieros sofisticados. Tal situación puede permitir que el Comité funcione en mejor medida, debido a los conocimientos técnicos calificados para poder llevar a cabo sus labores.

A continuación nos referiremos a la situación de algunas empresas chilenas que sí han dado cumplimiento al requisito de independencia considerado en nuestra legislación:

a) Tenemos el caso de la empresa chilena SQM, quien ya implementó su Comité de Directores tal como lo requiere la Ley chilena. Su comité está compuesto por Hernán Büchi B., José Antonio Silva B. y Daniel Yarur Elsaca. Conforme a las funciones que le impone la ley, sus actividades principales durante el año 2004 fueron:

- Análisis de los informes financieros no auditados.
- Análisis de los informes y estados financieros auditados.
- Análisis y propuestas de los auditores externos y agencias clasificadoras de riesgo.

---

<sup>108</sup>Ibid.

- Análisis de las funciones, objetivos y programas de trabajo del Departamento de Auditoria Interna.
- Análisis de planes de remuneraciones y compensaciones de la administración.
- Discusión de proyectos de investigación a realizarse con la empresa “Institute for R&D Limited”- relacionada con Israel Chemicals Limited.
- Análisis de contratos con filiales, coligadas y relacionadas en Chile y el extranjero.
- Análisis de temas relacionados con las normas de la ley “Sarbanes- Oxley Act” de EE.UU. y en especial la sección 404.
- Análisis de inversiones futuras.
- Aprobación de actas correspondientes a sesiones anteriores.

Esta empresa da cuenta que conforme al artículo 50 bis de la ley de S.A, la mayoría de sus directores que componen el comité deben ser independientes. Señala a su vez la remuneración que se fijó para los miembros del comité en la Junta General de Accionistas, celebrada el 29 de abril de 2005, como también se fijó un presupuesto operacional de UF1,800 para el comité.

Además con fecha 21 de junio de 2005, la Junta de Directores de esta empresa aprobó el establecimiento de un Comité de Directores, para obedecer los requisitos del NYSE en sus reglas de Gobierno Corporativo. Los miembros del Comité de Directores son Hernán Büchi B., José Antonio Silva B. y Daniel Yarur Elsaca. Cada uno de los tres miembros satisface el requerimiento de independencia para los miembros de Comité de Auditoria que establece el NYSE. Bajo las Reglas de Gobierno Corporativo del NYSE, el Comité de Auditoria de una compañía americana debe realizar las funciones detalladas por el NYSE en el Manual de Normas de Compañías listadas 303A.06 y

303A.07. En el caso de compañías no americanas, se exige que las compañías obedezcan la Regla 303A.06 que rige desde el 31 de julio de 2005, pero no es requerido obedecer la regla 303A.07.<sup>109</sup>

b) Otro ejemplo respecto de la implementación de los comités es el caso de Metrogas Argentina. Las prácticas de Gobierno Corporativo que lleva a cabo esta empresa se rigen por la legislación argentina vigente (en especial la Ley N°19.500 de Sociedades Comerciales, y sus modificaciones), el Decreto 677/01, las normas de la Comisión Nacional de Valores y nuestro estatuto. Como dicha empresa posee títulos registrados en la Securities and Exchange Commission ("SEC") que cotizan en la New York Stock Exchange (la "**NYSE**"), está sujeta a las normas y reglamentaciones de la NYSE.

Conforme a los requerimientos de la Sección 303A.11 que planteamos hace algunos párrafos, la empresa Metrogas cumple presentando un resumen de las diferencias más relevantes, situación que puede verificarse en el informe que se encuentra disponible en su página web<sup>110111</sup>

Marco Salgado en su tesis de post grado de Derecho de la Empresa de la Universidad Católica señala como una posible solución al problema de los directores no independientes el que la cámara de comercio de Santiago, en base a principios generales elabore una nómina de directores que actualmente existen en el mercado y se potencie, al mismo tiempo la publicidad de la nómina de directores con que cuenta la SVS. De todas maneras esta nómina no sería de directores independientes por cuanto ningún director es independiente ex ante, ya que su independencia debe ser analizada y determinada en aplicación del caso concreto.<sup>112</sup> Este registro informará el

---

<sup>109</sup> Información extraída de la página web de la empresa: [www.SQM.cl](http://www.SQM.cl)

<sup>110</sup> [www.metrogas.com.ar](http://www.metrogas.com.ar).

<sup>111</sup> En relación a las diferencias entre las normas de gobierno corporativo dispuestas por la legislación argentina y entre las establecidas por la NYSE para las sociedades estadounidenses, que se requiere por la sección 303<sup>a</sup>.11, estas se detallan en su página web: [www.Metrogas.com.ar](http://www.Metrogas.com.ar)

<sup>112</sup> SALGADO, Sánchez Marco, *Directores independientes en la sociedades anónimas abiertas chilenas*, Tesis De Post grado Magíster en Derecho de la empresa, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, Junio de 2006. P, 58.

perfil de los directores que se encuentran en el mercado y los sectores industriales y financieros a los que se encuentran vinculados. Si bien lo anteriormente señalado se refería al director en sí y no a los miembros del Comité de Directores, una posible configuración de directorio independiente permitiría una configuración de Comité de Directores independientes.

En suma, consideramos que el concepto de independencia que señala nuestra legislación en relación al Comité de Directores debiese ser revisado y considerado por nuestras autoridades dado que el tema de la independencia se trata mas bien de una situación de hecho que no tiene que ver con una norma abstracta en particular ni con imitar modelos extranjeros.



## **CAPÍTULO IX**

### **CONCLUSIONES**

.-La anterior investigación, relativa al Comité de Directores se enmarcó en un concepto de Sociedad Anónima moderna y no en su visión clásica. En dicha concepción, la regulación tiende a proteger por medio de imposiciones y deberes a los integrantes de la Sociedad y no a permitir mediante controles de autorización y de operación. En efecto, existe un Orden Público que regula la actuación de los distintos miembros o sujetos relacionados a una Sociedad Anónima.

.-En la actual visión de Sociedad Anónima, existe una marcada tendencia a la separación entre la propiedad y la administración. Existen sujetos que aportan capital y por lo tanto poseen la propiedad, y otros en cambio que aportan habilidad y destreza y por lo tanto, administran la Sociedad. Conforme lo anterior, la visión moderna de Sociedad Anónima, reconoce la existencia de diversidad de intereses al interior, para que personas que tienen más capacidad e idoneidad, puedan dirigir los destinos de ella por medio del control.

.-La legislación chilena encomienda la Dirección de la Sociedad Anónima al directorio, sin distinguir expresamente entre dirección y administración de la sociedad, por lo que el directorio puede ejercer la administración directamente y / o mediante ejecutivos.

.-La naturaleza Jurídica del Directorio es la de un órgano. En efecto, la Sociedad Anónima como persona jurídica que es, a pesar de tener nombre, domicilio, patrimonio y nacionalidad, requiere de órganos para poder expresar cual es su voluntad y para poder llevarla a cabo. Por esto es que el órgano llamado a la administración y gestión de la sociedad es el directorio, y que trabaja en conjunto con otros órganos como la junta de accionistas y los órganos encargados de la fiscalización.

.-Un conflicto de interés se produce cuando en un acto o contrato, el objetivo principal de un director de una Sociedad Anónima no es maximizar la riqueza de la sociedad, sino que ejecutar dicho acto o contrato para su beneficio, perjudicando a la Sociedad en su totalidad. Conforme lo anterior, el legislador comercial, ha previsto un sistema para evitar que los administradores busquen privilegiar su interés personal por sobre el de la entidad por la cual actúan, regulando las condiciones en que estos negocios puedan realizarse, ya que no siempre estos negocios en que hay un interés pecuniario de parte de los administradores, pueden resultar perjudiciales para la Sociedad. Conforme lo anterior, es que nuestro legislador no prohibió de plano estos contratos, sino que reguló sus términos.

.-El conocido Caso Chispas tuvo una directa influencia en la promulgación de la Ley 19.705, dado que dejó en evidencia la escasa protección que tenían en Chile los accionistas minoritarios respecto de los controladores. En dicho caso, es posible analizar concretamente una situación de extracción del valor de la riqueza de una compañía por parte de los administradores en desmedro de la Sociedad en su totalidad. A partir de este caso comenzó a tomar forma la Ley 19.795 que introdujo los Comités de Directores.

.-La ley 19.705 introdujo el Concepto de Gobiernos Corporativos en nuestra legislación, provocando de esta forma un cambio trascendental en la estructura de poder del Mercado de Valores chileno. De esta forma, se lleva a cabo una protección a la Sociedad en su totalidad, cautelando los intereses de todos sus miembros y no sólo de los accionistas controladores y los minoritarios. Dicha tutela permite que una Sociedad por una parte, maximice su valor, y por otra parte, impide la extracción de riqueza del valor de una compañía por parte de la administración.

.-El concepto de Gobierno Corporativo es incipiente en nuestra legislación. No obstante, Chile ha intentado dar cumplimiento a las recomendaciones internacionales de buenas prácticas Corporativas a través de la legislación. El resultado ha sido que Chile es el país de Latinoamérica mejor evaluado en protección a los accionistas

minoritarios, pese a existir falencias como la no existencia de tribunales especializados en el tema y el hecho de que en la práctica los Comités de Directores no se hayan integrado por miembros independientes como disponen las Buenas Prácticas Corporativas.

-Los Comités de Directores fueron introducidos en Chile a raíz de la promulgación de la Ley 19.705. Su función principal es la de cumplir un rol fiscalizador a la actividad de los administradores. En el año 2002 se dictó en Estados Unidos de América la Ley Sarbanes Oxley que impone la obligación a cualquier país que desee tranzar sus valores en las Bolsas Americanas de constituir Comités de Auditoria de acuerdo a dicha Ley. La mencionada Ley, al igual que la Ley 19.705 tuvo su origen en un escándalo financiero, el caso Enron, que dejó en evidencia las Malas Prácticas Corporativas llevadas a cabo por sus administradores.

.-Los Comités de Directores se crean con la finalidad de entregarle mecanismos de control a los accionistas minoritarios respecto de los mayoritarios. No obstante aquello, es posible que esta finalidad no se lleve a cabo íntegramente en atención a que la Ley que los regula permite que los Comités se integren mayoritariamente por miembros no independientes del controlador.

.-A nuestro juicio, el Comité de Directores debe estar compuesto por miembros independientes para llevar a cabo eficientemente su función fiscalizadora. Dicha independencia debiese entenderse caso a caso y no de acuerdo a lo señalado en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 que dispone que se es independiente en relación con la propiedad mayoritaria de la sociedad. Por otra parte, el artículo ya mencionado permite una excepción que ha implicado que en la práctica la mayoría de los Comités de Directores en Chile no estén integrados por miembros en su mayoría independientes del controlador.

.-En España, los Comités de Directores son un órgano aplicable a las empresas que emitan valores en el mercado. En nuestro país, el Comité de Directores es un órgano

sólo aplicable a las Sociedades Anónimas. Consideramos que este ámbito de aplicación es restrictivo y debiese aplicarse a todas las empresas que emitan valores al mercado aún sin ser Sociedad Anónima como es el caso de Codelco.

.-En Estados Unidos de América, un miembro del Comité de Auditoria que comete un abuso en ejercicio de sus funciones puede recibir una sanción de tipo penal. Consideramos que en Chile una pena de ese tipo no es necesaria dado que ya es bastante la mala reputación con la que cargará este miembro en el mercado, además de la pena civil.

.-La denominación de Comité de Directores a este órgano se debe al hecho de estar constituido sólo por directores. No obstante, consideramos que es poco afortunada porque no tiene la función de dirigir sino de fiscalizar, en consecuencia, consideramos que debiese denominarse Comité de Auditoria al igual que en Derecho Comparado.

.-Los Comités de Directores, han significado un gran paso para integrarse a la globalización, específicamente en materia comercial y en los Mercados de Valores. Lo cual ha permitido que se gane y conserve la confianza, en especial de los inversionistas extranjeros, que buscan poner sus dineros en sociedades, cuyas políticas de funcionamiento están al más alto nivel, que resguardan y fiscalizan las actividades de los administradores. En efecto, esto se ha traducido en enormes beneficios, ya que al tener altos estándares de transparencia y fiscalización externa, como al interior de las sociedades, se genera confianza en el Mercado de Valores chileno. No obstante, aún queda mucho por perfeccionar en este organismo que tiene apenas algo mas que seis años de existencia en el Derecho Comercial chileno.

## **BIBLIOGRAFÍA**

-ABUHABDA, Mario, "Normativa sobre gobiernos corporativos: comparación de legislación y evidencia" en Área de negocios N° 15, Universidad Santo Tomas, Santiago de Chile, Diciembre 2003.

.-ALVAREZ Borie, Mauricio, Mercado de Valores, Apuntes de Cátedra impartida en Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Primer semestre 2005.

.-ANTIVERO, Barbara, *De la toma de control y del gobierno corporativo en la ley 19.705 del año 2000*, Tesis para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Pontificia Universidad Católica de Chile, 2000. P, 79.

.-BAEZA Ovalle, Gonzalo, *Derecho Comercial de las Sociedades*, Editorial Jurídica Conosur, Volumen II, Santiago de Chile, 1998.

.-BLANCO Claro, Felipe, MORO Vargas, Felipe, *El comité de Directores en Chile*, Memoria de post grado, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Marzo 2001.

.-BRUNETTI, Antonio, *Tratado del Derecho de las Sociedades*, Editorial U.T.E.H.A, Buenos Aires, Argentina, 1960.

.-CAREY Bustamante, Guillermo, *De la Sociedad Anónima y la Responsabilidad Civil de los Directores*, 2ª Edición, Editorial Universitaria, Santiago de Chile, 1992.

.-CORPORATE GOVERNANCE RULE PROPOSAL, 7 Octubre 2002.

.-DIARIO DE SESIONES DEL SENADO, publicación oficial, legislatura 341º, extraordinaria, sesión 31º, martes 18 de abril de 2000.

.-GARCÍA Morales, Pedro, “Deberes de los Directores de las Sociedades Anónimas bajo la Ley N° 19.705. Un enfoque comparado” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile, Volumen 29 N° 3, Santiago de Chile, 2002.

.-GUERRA Martín, Guillermo, “Presentación en Estados Unidos de Nuevas propuestas de Reforma de la normativa sobre auditoría y Mercado de Valores” en Revista de Sociedades N° 18, Santiago de Chile, 2002-2001.

.-INFORME DEL GRUPO ESPECIAL DE TRABAJO SOBRE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS, Madrid España, 19 de Mayo de 2006.

.-JELLINEK, George, *Teoría General del Estado*, Editorial Albatros, Buenos Aires, Argentina, 1954.

.-LEFORT, Fernando, “Gobierno Corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa?” en Cuaderno de Economía, año 40, N° 120, páginas 207-237, Agosto 2003.

.-LYON Puelma, Alberto, “Conflicto de Intereses en las sociedades” en Revista Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol. 29 N°1, Sección Estudios, páginas 47-93, Santiago de Chile, 2002.

.-MOLINA, Karina, NARBONA, Diego, *El Directorio de la Sociedad Anónima y su fiscalización*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad Central, Santiago de Chile, 2003.

.-MORALES Núñez, Rodrigo, *El directorio de la Sociedad Anónima, su funcionamiento práctico*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Concepción, Concepción, Chile, 2002.

.-PFEFFER Urquiaga, Francisco, “Nuevas normas sobre gobierno corporativo y mayores responsabilidades para los directores de Sociedades Anónimas” en Revista

Chilena de Derecho, Pontificia Universidad Católica, Vol.27, N°3, páginas 485-499, Sección Estudios, Santiago de Chile, 2000.

.-PFEFFER Urquiaga, Francisco, PFEFFER Urquiaga Germán, *Reforma a la legislación de Mercado de Capitales*, Editorial Lexis Nexis, Santiago de Chile, 2001.

.-PFEFFER Urquiaga, Francisco, *La Sociedad Anónima como estructura corporativa de la empresa*, apuntes de cátedra impartida en Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Primer Semestre 2004.

.-PFEFFER Urquiaga, Francisco, “Aplicación del procedimiento del artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas” en Revista Actualidad Jurídica N° 12, Universidad del Desarrollo, Santiago de Chile, Julio 2005.

.-PUELMA Accorsi, Alvaro ,*Sociedades*, tomo II, 2° Edición actualizada, Editorial Jurídica, Santiago de Chile,1998.

.-SALAS Pulgar, Patricio, *Casos de ética empresarial*, Ediciones Universidad del Desarrollo, Primera edición, Santiago de Chile, Diciembre 2004.

.-SALGADO, Sánchez Marco, *Directores independientes en la sociedades anónimas abiertas chilenas*, Tesis De Post grado Magíster en Derecho de la empresa, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, Junio de 2006.

.-SÁNCHEZ Calero, Fernando,“Líneas generales del régimen del comité de auditoria de las Sociedades cotizadas” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, RDBB N° 89, Madrid España, Enero- Marzo 2003.

.-SANDOVAL López, Ricardo, *Derecho Comercial*, 5° Edición, Volumen 1, Tomo II, Editorial Jurídica, Santiago de Chile, 1999.

.-SANDOVAL López, Ricardo, *Derecho Comercial*, vol. I de la “Organización Jurídica de la Empresa Mercantil”, Parte General, 4º Edición, Santiago de Chile, 1994.

.-STITCHKIN Branover, David, *La representación en los Actos Jurídicos*, Memoria para obtener el grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 1936.

.-SUPERINTENDENCIA de valores y seguros, *Elementos conceptuales de la Ley de Opa*, Serie de documentos de discusión N° 1, Santiago de Chile, 2001.

.-TORRES Zagal, Oscar, *Derecho de Sociedades*, Editorial Lexis Nexis, 1ª edición, Santiago de Chile, 2006.

.-VALENZUELA Villagra, Víctor, *Toma de Control por OPA Desafío de la gestión*, Edición Universidad Tecnológica Metropolitana, Santiago de Chile, Octubre 2002.

.-VAZQUEZ, Orlando, *Dictámenes 200-2004*, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 2004.

.-WIGODSKI S, Teodoro, ZÚÑIGA G, Franco, *Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opa*, Facultad de Ingeniería, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Santiago de Chile, 2003.

### **OFICIOS DE SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS:**

.-OFICIO N°124, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 15 de Enero de 1988.

.-OFICIO N° 391, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 1 de Julio de 1935.



.-OFICIO N°2141, Superintendencia de Valores y Seguros, institución que en ese año contaba con otro nombre, Santiago de Chile, 29 de Mayo de 1973.

.-OFICIO N°2632, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 20 de Mayo de 1998.

.-OFICIO N° 2677, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 25 de Junio de 1990.

.-OFICIO N°3775, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 10 de Noviembre de 1985.

.-OFICIO N°3838, Superintendencia de Valores y Seguros, Santiago de Chile, 14 de Julio de 1959, citado por Ricardo Sandoval López en su obra *Funcionamiento de la Sociedad Anónima en Chile*, Tesis de Doctorado de la Universidad de Grenoble, Francia (trad. Sandoval, Chile 1974)

### **LEGISLACIÓN EMPLEADA**

.-CÓDIGO CIVIL.

.-DECRETO SUPREMO 587, Reglamento de la Ley de Sociedad Anónima.

.-DECRETO LEY 3538, que regula Superintendencia de Valores y Seguros.

.-LEY 18.045 que regula Mercado de Valores.

.-LEY 18.046 que regula Sociedades Anónimas.

.-LEY 19.705 que regula la Oferta Pública y Adquisición de Acciones y los Gobiernos Corporativos.

.-SARBANES OXLEY ACT, Ley norteamericana que regula los estándares que debe cumplir una empresa para tranzar valores en la bolsa norteamericana.

### **BIBLIOGRAFÍA ELECTRÓNICA**

.-www.svs.cl

.-www.lasegunda.com

.-www.cepchile.cl

.-www.oecd.org

.-www.deloitte.com.

.-www.estrategia.cl

.-www.diariofinanciero.cl

.-www.sqm.cl

.-www.metrogas.com.ar

.-www.cb.cl.

.-www.chile21.cl/foro21/16/5.act/

.-www.bcn.cl/imag/pdf/historia\_ley/19705/0139-0151.

.-www.ccr.cl/espanol/Estudios/Governance.

.-www,scielo.cl

.-www.gobiernocorporativo.cl