

**UNIVERSIDAD AUSTRAL DE CHILE**

**FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**ESCUELA DE DERECHO**



“Escándalos corporativos- financieros que han determinado reformas legales y desafíos en torno a los deberes del directorio de una sociedad anónima en Chile”.

Ana Almendra

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES

PROFESOR PATROCINANTE: Carlos Carnevali

**VALDIVIA - CHILE**

**2013**

Valdivia, 17 de marzo de 2014

Sr.

**Juan Andrés Varas Braun**

**Director**

**Instituto de Derecho Privado y Ciencias del Derecho**

**Presente**

Estimado Profesor:

En cumplimiento de lo dispuesto por el Reglamento correspondiente, hago llegar a Ud. la evaluación de la Memoria de Prueba de doña Ana Almendra titulada "Escándalos corporativos- financieros que han determinado reformas legales y desafíos en torno a los deberes del directorio de una sociedad anónima en Chile".

En el primer capítulo la estudiante analiza muy brevemente algunos ejemplos de escándalos corporativo- financieros, sin duda algunos de los cuales han tenido especial repercusión en posteriores modificaciones legales. Si bien resulta difícil lograr explicar en pocas páginas al lector casos que técnicamente resultan complejos, la estudiante hace resúmenes que cumplen dicho objetivo. Sin embargo, resulta bastante deficiente en este trabajo que el único patrón común que la tesista haya encontrado en todos ellos sea el de tratarse de sociedades anónimas abiertas. Si bien ello le permite extenderse sobre sus órganos, y muy especialmente sobre la labor del directorio, en el capítulo siguiente, sin duda un análisis más razonado de estos casos podría haber generado un trabajo más interesante para el lector.

En el segundo capítulo la estudiante se centra en la revisión del caso La Polar y el incumplimiento de los deberes por parte de su directorio. Si bien este capítulo puede resultar de interés por las nuevas interpretaciones que han surgido respecto a este tópico, no logra vincular adecuadamente este caso con los cambios en la legislación que revisa en el capítulo siguiente. Sin lugar a dudas el caso La Polar ha colocado nuevamente en discusión la forma de entender los deberes que recaen sobre un director de una sociedad anónima, no podemos, por un tema incluso temporal, utilizarlo para fundamentar los cambios normativos que revisa.

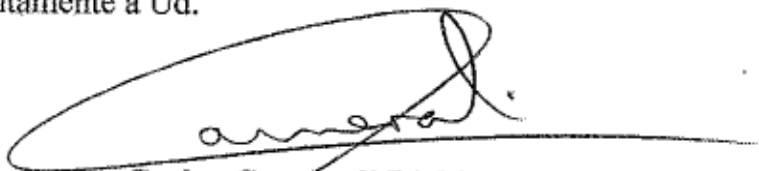
El mismo problema presenta el tercer capítulo. Si bien el estudio de las modificaciones legales tendientes a regular un buen gobierno corporativo resultan de interés para el lector, no resulta fluido el intento de la estudiante con vincularlos con el caso de La Polar. Si se puede rescatar el hecho de que la estudiante logre en parte identificar las falencias de la legislación actual en esta materia.

La Memoria de Prueba termina con las "Conclusiones", que si bien resultan coherentes con los capítulos anteriores de la Memoria, por lo mismo colocan en evidencia las críticas que anteriormente se han hecho a este trabajo.

Por último, la bibliografía utilizada es insuficiente en cuanto a la consulta de libros, aun cuando utiliza bibliografía electrónica pertinente al tema.

En virtud de lo anterior, informo a Ud. que la evaluación de la Memoria de Prueba ya individualizada es de un seis coma tres (6,3). Por tal motivo, se autoriza para empaste.

Saluda atentamente a Ud.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Carnevali Dickinson', is written over a horizontal line. The signature is stylized and cursive.

**Carlos Carnevali Dickinson**  
**Profesor de Derecho Comercial**

## ÍNDICE

Pág.

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
---------------------------	---

### **CAPÍTULO I: ESCÁNDALOS CORPORATIVOS FINANCIEROS: DESCRIPCIÓN BREVE DE ALGUNOS EJEMPLOS, ELEMENTOS COMUNES, ORGANOS Y AGENTES INVOLUCRADOS. NOCIONES GENERALES**

1.- Realidad del mercado económico actual .....	3
2.- Contextualización de algunos ejemplos chilenos de escándalo corporativo-financiero.....	3
2.1.- Caso Pehuenche .....	4
2.2.- Caso Fasa .....	4
2.3.- Caso Chispa .....	5
2.4.- Caso La Polar.....	6
3.- El patrón común que vincula cada uno de estos casos .....	7
4.- Órganos de las sociedades anónimas abiertas encargadas de fiscalizar .....	8

### **CAPÍTULO II: INFRACCIONES NORMATIVAS DEL DIRECTORIO EN EL CASO LA POLAR, DESGLOSE DE LOS DEBERES DE ESTE ORGANO Y RESPONSABILIDADES.**

1.- Directorio de la empresa la Polar .....	12
2.- Principales Normas infringidas por el directorio de la polar .....	13
2.1.- Artículo 39 de la Ley de sociedades anónimas.....	14
2.2.- Artículo 41 de la Ley de sociedades anónimas.....	15
2.3.- Artículo 42 n°4 de la Ley de sociedades anónimas .....	18
2.4.- Artículo 50 de la ley la Ley de sociedades anónimas .....	19

### **CAPÍTULO III: CAMBIOS EN LA LEGISLACIÓN E INSTITUCIONALIDAD DEL DIRECTORIO A RAÍZ DE TODOS ESTOS ESCANDALOS, PARTICULARMENTE CENTRADO EN EL ÚLTIMO DE ELLOS: LA POLAR**

1.- Concepto de Gobierno Corporativo .....	26
2.- Principios que rigen el Gobierno Corporativo.....	27
3.- Modificaciones introducidas por la ley 19.705.....	28
4.- Modificaciones introducidas por la ley 20.382.....	30
5.- Cambios para la junta de accionistas que se relacionan directamente con la labor que desempeña el directorio .....	34

<b>CONSIDERACIONES FINALES</b> .....	42
--------------------------------------	----

<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	44
---------------------------	----

## INTRODUCCIÓN

Las empresas son uno de los agentes que intervienen dentro del mercado. Su importancia es trascendental para la existencia de este, dado que en el acontecer actual en el que las necesidades humanas son múltiples y los recursos escasos, es necesario contar con organizaciones de diferentes giros orientadas a satisfacer todas estas demandas.

Si bien es cierto, la interacción constante de estas en el mercado actual ha llevado a la creación de grandes empresas económicas, que no solo se encuentran a nivel nacional, sino que traspasan fronteras, extendiendo su presencia a otros países y mercados. Es así que podemos encontrar grupos económicos poderosos en las denominadas empresas transnacionales, las que para aumentar su tamaño han debido modificar su estructura a la realidad normativa existente. Con esto me refiero, a que primariamente, las empresas estaban controladas solo por un dueño, o por miembros de una misma familia, de modo que el dominio radicaba en pocas personas. Pero dado a la evolución de las sociedades y el incremento de la población, estas pequeñas estructuras se han visto forzadas a aumentar su tamaño con el objeto de poder incrementar los servicios que proveen y poder competir con otras empresas existentes dentro del mercado. Es así que todo este desarrollo ha llevado al legislador a preocuparse de estos cambios generados, teniendo que ir evolucionando su originaria normativa a la realidad actual.

De este modo, el legislador ha creado diferentes instrumentos y figuras legales para enfrentar estos cambios. Bajo esta consigna, surgen las denominadas figuras societarias, que son aquellas bajo las cuales se organiza y estructura una empresa. Entre las diversas creaciones, se encuentra la Sociedad Anónima. Esta es una de las principales estructuras que contempla el legislador para el desarrollo de grandes conglomerados empresariales. Sin ir más lejos, muchas de las empresas que forman parte del acontecer nacional se encuentran estructuradas bajo esta forma, lo que les permite obtener múltiples beneficios a sus dueños. Estos dueños son los llamados accionistas. Aquí ya vemos un cambio relevante en comparación a los orígenes de las empresas, dado que como señale anteriormente estas se encontraban integradas por una persona o por una familia. La realidad actual es totalmente inversa a esto, pues la gran parte de las empresas organizadas como sociedades anónimas se caracterizan por tener muchos dueños, es decir, muchos accionistas, los que han adquirido la condición de tales mediante la compra de acciones de esa sociedad que se efectúa a través de una oferta pública de las mismas en el mercado.

Ahora bien, estos accionistas no ejercen ellos mismos la administración de la sociedad, sino que delegan esta tarea en un órgano especializado, este es, el directorio. De ahí la importancia de regular exhaustivamente esta relación que se genera, ya que, este último asume el rol de administrador de negocios ajenos, esto es, el de los accionistas. Es imperativo reglamentar esto e imponer deberes y obligaciones a este órgano, ya que son demasiado los elementos que se ponen en riesgo.

Prueba de ello, son los numerosos casos de escándalos corporativos financieros que han ocurrido a lo largo de la historia en nuestro país.

La presente memoria de tesis pretende abordar esta temática, enfocada a la responsabilidad del directorio de una sociedad anónima como administrador de esta. ¿Existen cambios legislativos e institucionales en torno a este órgano, producto de los sucesivos escándalos ocurridos a lo largo del tiempo en Chile? Frente a este problema mi hipótesis será que efectivamente se han generado cambios, los que sin embargo, a mi juicio no han sido determinantes, ya que aún existe desconfianza en el sistema en general. Sobre este aspecto versará el desarrollo de este trabajo.

Para lograr resolver esta interrogante, estructure este trabajo en 3 capítulos. El primero de ellos, se aboca en describir algunos de estos bullados casos que se han generado en el tiempo en nuestro país, los que han causado un impacto gigante en la autoridad, en académicos, opinión pública y sistema en general, mencionando los elementos comunes que tienen cada uno de ellos. En el capítulo segundo, me centrare en el último de ellos, que es el caso La Polar, pero siempre desde la perspectiva de la labor desempeñada por el directorio, analizando las normas y deberes infringidas por este, para finalmente concluir con el tercer capítulo, el que se referirá a las modificaciones legislativas que se han introducido al directorio a raíz de los casos contextualizados, y las que se pretenden implementar como desafío.

## CAPITULO I

### **ESCÁNDALOS CORPORATIVOS FINANCIEROS: DESCRIPCIÓN BREVE DE ALGUNOS EJEMPLOS, ELEMENTOS COMUNES, ORGANOS Y AGENTES INVOLUCRADOS. NOCIONES GENERALES**

#### **1.- La realidad económica del mercado actual**

En la actualidad, vivimos inmersos en sociedades muy complejas. Esto se debe básicamente a la presencia de un gran número de agentes, de distinta envergadura, que interactúan entre sí y posibilitan la existencia y funcionamiento de un mercado cada vez más atomizado y concentrado. Entre estos entes se encuentran las empresas, las que se han desarrollado en torno a las distintas figuras societarias existentes en nuestra legislación.

Junto a estas, se han desarrollado una serie de instituciones y cuerpos normativos encargadas de regular y fiscalizar su correcto funcionamiento. Pese a todas estas prevenciones y mecanismo que contempla el propio sistema, a lo largo de la historia Chilena, han ocurrido diversos escándalos económicos que han dejado de manifiesto una serie de falencias y vacíos legales en torno al tema. Prueba de ello, son los escándalos económicos conocidos como caso Pehuenche, caso Fasa, caso Chispas y el recientemente Caso la Polar. Todos estos hechos han ocurrido durante el siglo XX, lo que es concordante con la creciente demanda de necesidades que ha experimentado la población durante este tiempo. Si bien es cierto, como consecuencia de cada uno de estos casos se han adoptado distintas medidas legislativas e institucionales, con el objetivo de evitar la reiteración de estos hechos en el futuro, ello no se ha podido evitar. Pues, pese a los esfuerzos desplegados por el sistema a través de distintas vías, han continuado sucediendo estos escándalos económicos, el más reciente de estos es el Caso la Polar.

Para su mejor comprensión se describirán a continuación cada uno de estos.

#### **2.- Contextualización de algunos ejemplos chilenos de escándalo corporativo-financiero.**

##### **2.1- Caso Pehuenche**

Éste se da a conocer a la opinión pública en base a una denuncia efectuada por determinados accionistas minoritarios en contra de los directores de la empresa Eléctrica Pehuenche S.A, esto es a los señores Claudio Iglesias Gullard, Alan Fisher Hill, Pedro Gática Kerr, Alejandro García Chacón, Osvaldo Muñoz Díaz y Enrique Lozan Jiménez, por la supuesta infracción a diversas disposiciones de la Ley de Sociedades Anónimas, en el marco de la aprobación del contrato de ventas de Energía y Potencia celebrado entre Pehuenche y Empresa Nacional de Electricidad S.A (ENDESA) con fecha 19

Noviembre 2007<sup>1</sup>. En octubre del 2011, mediante resolución exenta n°545 de la superintendencia de valores y seguros sanciona a los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche, en base a tres cargos: a) El directorio no verificó que el contrato celebrado entre ambas empresas se ajustara a condiciones de equidad, lo que importaría la infracción del art. 41 en relación al el art. 89 de la ley de Sociedades Anónimas, b) Haber aprobado el acta de sesión del directorio en la cual se consignaba que se había dado lectura al informe del comité de Directores, en circunstancias de que solo se dio lectura al acta de sesión de este, lo que implica la infracción de los art 42 n°4 en relación con los artículos 48 y 54 de la Ley se Sociedades anónimas. c) A los directores miembros del comité de directores de Pehuenche a la fecha de la celebración del contrato, se les imputo la infracción de art 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, esto es la omisión del informe que este articulo exige<sup>2</sup>.

## **2.2- Caso Fasa**

Este se inserta en un contexto más amplio, dado que existe un procedimiento de investigación y posterior requerimiento por parte de la Fiscalía Nacional Económica, el cual fue deducido el 9 de diciembre de 2008. Este requerimiento se dirige en contra de las tres principales cadenas de farmacias del país: Farmacias Ahumada S.A, Farmacia Cruz Verde S.A y Farmacia Salcobrand S.A por el ilícito monopólico de colusión en la fijación de precios. Este ilícito es de difícil prueba, tanto es así que a lo largo de la existencia de la Fiscalía Nacional Económica, en solo una oportunidad se ha finalizado ante el tribunal de Defensa de la Libre competencia, con sentencia condenatoria firme en contra de una empresa por motivo de colusión de precios, y este caso fue Fiscalía nacional económica y el banco de Chile contra Falabella S.A.C.I y París S.A en el año 2006. Frente a este requerimiento, Fasa inicio un procedimiento de investigación interna relativa al comportamiento de los precios de 222 medicamentos. Producto de la investigación se encontraron indicios y nuevos antecedentes que perjudicaban a Fasa. Finalmente, esta Farmacia decide tomar contacto con la Fiscalía Nacional Económica para ofrecer su colaboración en la investigación, lo que culmino en un acuerdo de conciliación aprobado por el tribunal de la Libre competencia. Respecto a los cargos formulados por la Superintendencia de Valores y seguros en contra de los directores y vicepresidente de Fasa, se pueden conceptualizar en la infracción de los deberes de informar (tratándose del presidente del directorio y vicepresidente ejecutivo) y de informarse (esto es, respecto de los demás directores)<sup>3</sup>.

## **2.3- Caso Chispas**

Éste, es uno de los más trascendentes en materia de jurisprudencia administrativa en relación a conflicto de interés. Surge cuando un grupo de ex ejecutivos de Chilectra deciden crear un proyecto, que daría nacimiento a las Chispas, quedando a su cargo el desarrollo y conducción del mismo. Para

---

<sup>1</sup> Cfr. Alcalde, E. *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas, Responsabilidad Civil y Penal administrativa*, Ediciones Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, 2013, pp. 425 y ss.

<sup>2</sup> Cfr. *Ibidem*. Pág. 423-424.

<sup>3</sup> Cfr. *Ibidem*. Pág. 426.



lograr esto, se reunió en sociedades a los trabajadores de la antigua Chilectra. De este modo, surge en 1987 el grupo Enersis, el que se origina por la transformación sufrida por Chilectra. En el contexto de la reprivatización de Chilectra, las sociedades colectivas denominadas Chispitas adquieren 21,8% de la compañía. Al momento de la adquisición de este porcentaje de acciones, Chilectra ya era una compañía privada, siendo sus accionistas además de las Chispitas, las AFP con 26,4%, Security Pacific Chile Energía Ltda con 9,8% y Otros con 42,4%. En 1990, las Chispitas aumentan su participación en Enersis. Hacia 1991 los ejecutivos fundadores del proyecto proponen a los trabajadores modificar la estructura de las Chispitas transformándolas en Sociedades Anónimas abiertas, (conocidas como sociedades Chispas) y por ende sometidas a fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros. Respecto de estas sociedades Chispas, su capital se divide en dos series de acciones: A y B, las últimas eran propiedad de los ejecutivos creadores del proyecto y que administraban las compañías, otorgándole a esta serie un conjunto de derechos políticos que no guardaban relación con la participación nominal que a la misma serie correspondía en el capital de las sociedades. Con el tiempo se produjo un notable incremento en los activos controlados, lo que se tradujo necesariamente en el aumento del valor de la serie B, cuya titularidad era el medio que permitía a sus propietarios ejercer el esquema de control del grupo Enersis. Este valor diferenciado de precios entre una acción de la serie A de las Chispas y una acción de la serie B de Enersis, fue aceptado en la bolsa de valores. Hacia 1997 surgen graves restricciones para continuar con el crecimiento y expansión del grupo Enersis. Es por ello, que el 2 de Agosto de 1997 se celebran una serie de contratos destinados a transferir a Endesa España el esquema de control que manejaba el grupo Enersis<sup>4</sup>. Es sobre este punto en donde se genera toda la discusión y que más tarde derivó en responsabilidades y el consecuente pago de cuantiosas multas. Ello se debe a que se argumenta que los directores de Enersis al momento de analizar los términos de esta importante alianza, le atribuyeron amplias facultades al Gerente general del grupo Enersis para que negociara, sin adoptar las medidas y prevenciones apropiadas en torno a la magnitud de lo que se estaba transando, y de este modo no resguardar los intereses de los accionistas, quienes en definitiva son para quienes trabaja el directorio. Otros de los cargos formulados, dice relación con que Enersis tenía una propiedad atomizada, pero con un grupo que ejercía un control fáctico. Existía el grupo de los gestores claves, encabezado por el gerente general de Enersis, quien si bien había administrado exitosamente la compañía, tenía un esquema de control que permitía tener mayoría en la mesa del directorio de Enersis<sup>5</sup>. Y es respecto de este punto que se discute que el directorio no actuó en beneficio de los intereses de todos los accionistas, sino que se limitó a resguardar y fortalecer los derechos de los accionistas titulares de la serie B, quienes concedían con este grupo de gestores claves, vendiendo a un precio mayor de dichas acciones, no así en el caso de las acciones de serie A, respecto de las cuales no hubo las mismas prevenciones y se vendieron a un precio muy menos que al de mercado.

---

<sup>4</sup>Cfr. Alcalde, E. *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas, Responsabilidad Civil y Penal administrativa*, Ediciones Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, 2013, pp.443.

<sup>5</sup>Cfr. Wigodski, T. <PDF>Caso Chispas: Lealtad debida en el directorio de una sociedad, Enero del 2008, Paper 6, [http://tere.r-t.cl/ei/2007\\_08/Paper\\_6.pdf](http://tere.r-t.cl/ei/2007_08/Paper_6.pdf), Consultado el 6 de Septiembre 2013.

Finalmente uno de los últimos casos que impacto en el acontecer actual, no solo por los ribetes económicos alcanzados, sino también políticos, es él:

#### **2.4- Caso la Polar.**

Es conocido como uno de los escándalos corporativo-financieros más insignes de este último tiempo en Chile. La razón de aquello, es que deja de manifiesto una serie de falencias y vacíos legislativos del sistema, tanto respecto de su regulación legal como su fiscalización, reflejando el abuso que el sistema económico ejerce sobre los consumidores.

Empresa La Polar es coloquialmente conocida como una casa comercial, “lo que corresponde a tiendas por departamentos, es decir, establecimientos de retail que se especializan en la venta de un amplio abanico de productos sin disponer de una línea predominante de mercaderías<sup>6</sup>”.

Esta empresa del retail tomo excesiva figuración pública en Junio del 2009, año en que se destapa el escándalo económico por las repactaciones unilaterales realizadas por esta empresa a sus consumidores. Práctica que tenía por objetivo poner al día a clientes que se encontraban en mora, la cual se materializaba mediante la renegociación sin su consentimiento, o unilateral, de los créditos otorgados a ellos. Quienes a la fecha de la renegociación se encontraban en mora, luego de ella eran considerados como clientes al día para todos los efectos<sup>7</sup>. Junto a ello, se desarrollo una serie de malas practicas consistente en el falseamiento de informes y balances, manipulación de las cifras, maquillando la contabilidad de la empresa.

El 2 de junio de ese mismo año, Sernac presenta una demanda colectiva en contra de la multitienda por las repactaciones unilaterales realizadas. Este es el comienzo de una secuela de actos que dejaran en evidencia uno de los fraudes económicos mas trascendente del último tiempo en Chile. Estas prácticas de renegociaciones unilaterales iniciaron el año 2001, estas se denominaban por parte de los ejecutivos como “normalizaciones”. Esta práctica inicio de forma muy acotada, esto es solo a clientes con moras de más de 180 días, posteriormente se fue extendiendo a mas clientes, con mora de menos de 180 días. De este modo, la normalización se convirtió en un procedimiento sistemático e institucionalizado del área de cobranza de la Polar<sup>8</sup>.

Todas estas renegociaciones unilaterales impactaron en la situación financiera de la cartera de la Polar, creando un estado de aparente normalidad en el sistema económico, lo que en definitiva escondía un problema significativo de recaudación en su cartera. Estas prácticas se concretaron durante años, lo que

---

<sup>6</sup> Cfr. De la Maza, I. *¿Llegar y llevar? Una mirada al crédito de las casas comerciales*, en *revista Scielo*, Vol. “XX”: Pág 61-84, Julio de 2007. Consultado el 15 de Septiembre de 2013. [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-09502007000100003&script=sci\\_arttext#n1](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-09502007000100003&script=sci_arttext#n1)

<sup>7</sup> Cfr. Gaspar, J. *Derecho Corporativo*, en *Revista Chilena de Derecho Privado*, Vol. “19”:Pág. 8, Septiembre de 2012. Consultado el 15 de Septiembre de 2013. <http://www.scielo.cl/pdf/rchdp/n19/art11.pdf>

<sup>8</sup> Cfr. Aguirre, M. *Gobierno corporativo en la sociedad por acciones*, Ril Editores, Santiago de Chile, 2010, pp. 96.

genero grandes pérdidas para la compañía. Todo esto provoco, que durante mucho tiempo las exposiciones de los balances de la empresa no reflejaron a realidad en la que esta se encontraba. Al salir a la luz todas estas malas prácticas, se puso en tela de juicio no solo el propio funcionamiento de la compañía la polar, la capacidad de autogestión, sus órganos de fiscalización, sino que todo el sistema económico en general, sobre todo el ámbito de los órganos encargados de fiscalizar a las empresas que integran el mercado. Es por todo esto, que esta situación reviste los caracteres de escándalo financiero-corporativo de gran trascendencia, ya que pone en evidencia la ineficacia de los órganos fiscalizadores, lo que trae aparejado una serie de cuestionamientos en el funcionamiento del sistema en su conjunto. A esto se suma la desconfianza generalizada hacia las instituciones y empresas a nivel nacional, se genero una cadena de consecuencias provenientes de la lógica de que los bancos le prestaban dinero a la Polar, y los bancos obtenían dichas sumas de dinero de las AFP, siendo estas últimas financiadas por todos los chilenos<sup>9</sup>

Si bien, cada uno de ellos, tiene una enorme trascendencia, me enfocare particularmente en el más reciente: el caso la polar, y las responsabilidades del directorio en lo acontecido.

### **3.- El patrón común que caracteriza a todos estos casos.**

Cada uno de estos hechos generó grandes repercusiones en la opinión pública, la que cuestiono directamente la insuficiencia del sistema para regular estos acontecimientos. No obstante, en todos estos casos existe un patrón común que analizare.

Todas estas empresas jurídicamente se estructuran como sociedades anónimas. Este, es un tipo societario de gran trascendencia en el mercado actual, ya que reúne las exigencias para la creación y el funcionamiento de las grandes empresas que intervienen en el tráfico mercantil moderno<sup>10</sup>. En nuestra legislación chilena, este tipo societario está definida en el art 1 de la ley n° 18.046, que señala que es una 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. Esta es la definición legal de la sociedad anónima, y de ahí se puede concluir la importancia que tiene, pues posibilita el desarrollo de empresas a gran escala dentro del sistema económico.

Las sociedades anónimas pueden ser de diferentes tipos: Cerradas y abiertas. Todos estos casos detallados (Fasa, Pehuenche, Chispas y La polar) tienen en común, en su estructura, que se encontraban

---

<sup>9</sup> Cfr. Alfaro, J. Polanco, L. *“La Polar: Una organización corrupta. Una comprensión socio-Analítica del fenómeno de la corrupción y la perversión en organizaciones contemporáneas”*. Seminario para optar al título de Ingeniero Comercial Mención Administración. Universidad de Chile, Facultad de economía y negocios, 2012, pág.

26.<http://www.tesis.uchile.cl/bitstream/handle/2250/111772/Alfaro%20F..pdf?sequence=1>

<sup>10</sup> Cfr. Sandoval, R. *“Derecho Comercial: Sociedades de personas y de capital*, Séptima edición, tomo I, volumen I. Pág. 98.

organizados como sociedades anónimas abiertas. Lo que se traduce, según el art 2 de la ley 18046 en que:

a) Hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; b) Tienen 500 o más accionistas y c) A lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas. Junto a ello, se suma que este tipo societario, en su dimensión abierta, es fiscalizado por la SVS, un organismo estatal autónomo y especial para las sociedades anónimas, el número mínimo de directores con los que puede contar esta sociedad es de cinco, pero en el caso de aquellas que tengan un patrimonio bursátil igual o superior a 1.500.000 unidades de fomento ( como es el caso de empresas La Polar), el número mínimo de miembros del directorio es de siete, ya que debe formarse el llamado “ Comité de Directorio”, el que se integra con tres directores, según lo establece el art 50 bis de la ley de SA, que fue incorporado por la ley n° 19.705, del año 2000, quienes deben ser electos con acciones independientes del grupo controlador de la sociedad, toda vez que dicho órgano societario debe controlar al directorio. La razón de aquello, fue la idea de otorgar protección a los accionistas minoritarios respecto de los accionistas controladores de la sociedad<sup>11</sup>. Junto a estas características se suman otras, que guardan relación con su funcionamiento, esto es a sus órganos de control, las que podemos mencionar en dos niveles: externo e interno.

#### **4.- Órganos de las sociedades anónimas abiertas encargados de la fiscalización**

Este tipo societario cuenta con una serie de órganos que permiten su funcionamiento, estos los podemos agrupar en diversas categorías: 1) Órganos de administración y gestión, integrado por el directorio, presidente del directorio y gerencia, 2) Órganos deliberantes compuesta por las juntas de accionistas que pueden ser ordinarias y extraordinarias, y los 3) Órganos de fiscalización integrada por los inspectores de cuentas y auditores externos.

No obstante, a que tradicionalmente se suele considerar a los auditores externos y asesores de cuentas como los órganos que por excelencia son de fiscalización, no son los únicos. Debido a que tanto el directorio, y gerencia e incluso la junta de accionistas también ejercen un tipo de fiscalización sobre la acción de los demás entes que componen la sociedad anónima. Todos estos órganos ejercen una fiscalización dentro de la empresa son:

A) Junta de accionistas.

Éste órgano guarda estrecha relación con la gobernabilidad de la sociedad anónima, pues constituyen la expresión máxima de fiscalización y control en el funcionamiento de esta. Dado que el momento en que se reúnen los accionistas, quienes son los titulares de acciones de una o varias acciones de una sociedad cuyo capital se representa en títulos accionarios en las denominadas juntas de accionistas que

---

<sup>11</sup> Sandoval, R. Op.cit. Pág. 98.

pueden ser ordinarias o extraordinarias, según la materia que sea objeto de la convocatoria, pueden participar e influir activamente en el desarrollo del ejercicio diario de la empresa. Por tal razón, debe considerarse a la junta de accionistas el papel de órgano superior dentro de la sociedad anónima y, consecuentemente, el de fuente de inspiración y manifestación directa del interés social<sup>12</sup>. En Chile es posible observar en dispersas disposiciones legales atinentes a la sociedad anónima la obligación de mantener a disposición de los accionistas toda su información. Ahora bien, lo anterior no obsta a que los accionistas puedan solicitar la información que estimen pertinente en la medida que ella no sea restringida por ley<sup>13</sup>.

#### B) Directorio

Este es un órgano colegiado que representa y administra la sociedad. En este punto es oportuno citar el art 431 del código de comercio que dispone que los administradores y gerente general de la sociedad serán solidariamente responsables de los perjuicios que causaren a accionistas y terceros con ocasión de la falta de fidelidad o vigencia de las informaciones contenidas en el registro a que se refiere este artículo. El directorio es un órgano que se compone por terceros que son elegidos por la junta de accionistas, es por ello que esta última es la que determina la continuidad o exclusión de ella. Es por ello que el directorio debe ejercer la administración de la mejor manera posible, mediante un trabajo diligente, dedicado, informado y profesional. Para ello deberán cumplir y llevar a cabo en forma correcta y coherente el plan de negocios diseñado por los accionistas, en busca de obtener no solo beneficios económicos: utilidades, sino que a ello se suma un fin más global: el bienestar de toda la organización y su entorno<sup>14</sup>.

#### C) Comité de Directores

Regulado en el art 50 bis de la LSA: este es un órgano que existe dentro de las sociedades anónimas que cuenten con un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente de 1.500.000 unidades de fomento. Entre sus principales facultades y deberes se encuentran examinar los informes de los inspectores de cuentas y auditores externos, balances, Proponer al directorio, los auditores externos y las clasificadoras privadas de riesgo entre otras. Este comité estará integrado por 3 miembros, la mayoría de los cuales deberán ser independientes al controlador<sup>15</sup>.

#### D) Gerente

Este es otro de los órganos de la administración de la sociedad anónima. Junto con el Directorio, realiza labores de fiscalización y regularización del desarrollo de la sociedad, cuidando de proteger los

---

<sup>12</sup> Jara Baader, A. *Las juntas de accionistas, objeto de innovación*, *Revista Scielo*, Vol. (38 n°2), Pág. 395-408. Agosto de 2011. Consultado el 2 Octubre de 2013. [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)

<sup>13</sup> *Cfr. Ibídem.* Pág. 395-408.

<sup>14</sup> *Cfr. Aguirre Brand, L. "Gobiernos corporativos en las sociedades por acciones", RIL Editores, Santiago de Chile, 2010, Pág. 141.*

<sup>15</sup> *Cfr. Sandoval, R. Op.cit. Pág. 235-236.*

intereses de los accionistas, lo que se traduce en el incremento del capital social. Según lo dispone el art 88 del reglamento de sociedades anónimas, Las sociedades anónimas tendrán uno o más gerentes designados por el directorio, el que fijará sus atribuciones y deberes, pudiendo sustituirlos a su arbitrio. Entre los gerentes designados, el directorio nombrará uno en calidad de gerente general, a quien le corresponderá la representación judicial de la sociedad conforme a lo dispuesto por la ley.

Finalmente, a todos estos órganos que desempeñan una fiscalización interna en la sociedad anónima abierta, se suman los inspectores de cuentas y auditores externos. Estos, según disposición del reglamento de sociedades anónimas en su artículo 93, tendrán aquellas facultades y funciones que les otorguen los estatutos de las sociedades que los requieran para los sistemas de fiscalización, debiendo al menos contar con facultades para examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la sociedad. Además, podrán disponer de las facultades necesarias para revisar las operaciones sociales y el fiel cumplimiento de los deberes legales, reglamentarios y estatutarios por parte de los administradores, que se relacionen con las materias que le fueron encomendadas para supervisar.

A estos órganos de fiscalización interno se suman los externos o gubernamentales, esto es, por esencia la:

- a) La Superintendencia de Valores y Seguros.

Está se encuentra regulado en el Decreto Ley n° 3538, el que dispone literalmente en su artículo 3, que la superintendencia fiscalizara a las Sociedades Anónimas. Y entre las principales atribuciones que tiene, se encuentra la de sancionar administrativamente a las entidades fiscalizadas, a sus directores, gerentes, dependientes, inspectores de cuentas, liquidadores y auditores externos, de conformidad a los arts. 27 y siguientes del D.L. N° 3538 y el art. 53 del Reglamento de S.A.

- b) La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Es otro de los órganos involucrados, por ejemplo en el caso la Polar. Éste es el encargado de regular y fiscalizar el sistema bancario, y dentro de estas materias se encuentra la de regular lo que sucede con las tarjetas de créditos otorgadas por las casas comerciales.

- c) La superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP)

Este también se encuentra involucrado en el caso la Polar, ha manifestado mediante una minuta, su labor fiscalizadora que realiza a las administradoras de fondos de pensiones dentro de los marcos legales<sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> Superintendencia de Pensiones.: “Minuta Caso la Polar S.A”, Boletín de prensa, en [http://www.spensiones.cl/portal/prensa/579/articles-7700\\_recurso\\_1.pdf](http://www.spensiones.cl/portal/prensa/579/articles-7700_recurso_1.pdf), consultado el 15 de octubre de 2013.

d) El Servicio nacional del consumidor (SERNAC)

Surge con el propósito de brindar protección a los consumidores frente a la relación asimétrica que existe entre consumidor y proveedor. En sus orígenes, con el gobierno provisional de Carlos Dávila, surge como un ente destinado a enfrentar los efectos de la crisis y la posguerra y buscar fórmulas para asegurar a la población abastecimiento y precios razonables. No obstante, sus atribuciones a lo largo del tiempo han ido variando, hasta que finalmente con la promulgación de la Ley 19.496 sobre Protección de los Derechos de los Consumidores, se reconoció expresamente la atribución de Sernac para mediar en los conflictos de consumo y se establecieron los derechos y deberes de los consumidores<sup>17</sup>. La labor por lo tanto que le compete al Sernac en esta materia es de mediador, de ahí las críticas formuladas en orden a que es necesario que este órgano cuente con mayores atribuciones.

No obstante, en el caso la Polar se crítico la inacción del Sernac frente a este hecho, dado que se sindicaba que este órgano tenía conocimiento de esto a consecuencia de los reclamos interpuestos por consumidores que ya se habían percatado de estas irregularidades efectuadas unilateralmente por la empresa, pero que frente a esto, esta institución se limitó solo a archivar los antecedentes. Esta fue una de las principales críticas formuladas por Juan Antonio Peribonio<sup>18</sup>, quien al momento de estallar el escándalo del caso la polar, ocupaba el cargo de Director de este órgano. Todos estos, son los órganos que integran la sociedad anónima.

Si bien es cierto, cada uno de los casos que mencione al principio de esta memoria, presenta una enorme trascendencia, me enfocare en el más reciente de ellos, esto es el caso La Polar, y particularmente en uno de sus órganos fiscalizadores internos, esto es el Directorio, sus infracciones cometidas, responsabilidades y las medidas legislativas adoptadas a raíz de lo acontecido.

---

<sup>17</sup> Cfr. Sernac, Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, Gobierno de Chile, “Historia”, 16 de abril de 2012, en <http://www.sernac.cl/acerca/historia/>. Consultado el 05 de Noviembre de 2013.

<sup>18</sup> Cfr. Cáceres, C. “Peribonio confirma que el Sernac recibió casi 300 reclamos por La Polar entre 2008 y 2009”, Emol. Economía, <http://www.emol.com/noticias/economia/2011/06/21/488486/peribonio-confirma-que-el-sernac-recibio-casi-300-reclamos-por-la-polar-entre-2008-y-2009.html>. Consultado el 12 de Noviembre de 2013.

## CAPITULO II

### **INFRACCIONES NORMATIVAS DEL DIRECTORIO EN EL CASO LA POLAR, DESGLOSE DE LOS DEBERES DE ESTE ÓRGANO Y RESPONSABILIDADES.**

#### **1.- Directorio de la empresa la Polar S.A.**

El caso La Polar, es uno de los escándalos económico financiero más bullado del último tiempo, que ha mantenido ocupados tanto a catedráticos, autoridades, tribunales y opinión pública. La razón de aquello, se debe a su reciente acontecimiento, y las consecuencias que se han derivado de ello. Si bien es cierto, las críticas en torno a la responsabilidad de lo acontecido han sido transversales, extendiéndose desde el directorio, gerente, auditores externos hasta las superintendencias. En este trabajo me enfocare particularmente en la responsabilidad que le compete al Directorio como ente administrador de la sociedad anónima, que es la figura societaria bajo la cual se estructura la empresa La Polar.

El escándalo de las repactaciones unilaterales efectuadas por La polar S.A, es sacada a la luz pública en Junio del año 2008. A partir de esa fecha, se inician una serie de procesos de investigación en torno a lo acontecido, enfocados primordialmente en uno de los órganos administrativos de la sociedad anónima, esto es el Directorio.

Este es un órgano especialmente sensible, dado que de él dependen muchas de las decisiones que se adopten dentro de la compañía, decisiones que puede ejercer en forma directa y/o a través de ejecutivos, de acuerdo al organigrama de administración que el propio directorio apruebe o determine. De este modo, se pueden establecer gerencias, subgerencias, departamentos, divisiones, sucursales o representaciones, pero esta posible organización administrativa de la sociedad no importa liberación de responsabilidad del directorio como encargado por la ley de la administración de la sociedad<sup>19</sup>. En definitiva, de él dependen las gestiones diarias que realice el gerente de una empresa, que es el órgano que colabora en la administración que ejerce el directorio. Es por ello, que este órgano debe ser especialmente riguroso en estas delegaciones de funciones, en las instrucciones y acuerdos que adoptan, y en la revisión y constatación a través de todos los medios posibles de que la información que se le está proporcionando por las distintas gerencias, sea suficiente, certera, genuina y contrastable<sup>20</sup>. De ahí la trascendencia de contar con un órgano colegiado como es el directorio, en el cual cada uno de sus miembros si bien es elegido por un grupo de accionistas representan en definitiva el interés social de todos los accionistas, administrando un patrimonio ajeno a él, por ello debe actuar con la máxima

---

<sup>19</sup> Cfr. Puelma, Acorsi, A. “Sociedad Anónima”, Editorial Juridica de Chile, Tercera edición, año 2001, Pág. 596 y ss.

<sup>20</sup> Cfr. Irrarázabal, A. Sajeh, C. “Caso la Polar: La responsabilidad de los directores de una Sociedad Anónima”, <PDF> El mercurio, Clase ejecutiva 6, <http://www.claseejecutiva.cl/blog/2012/06/el-caso-la-polar-la-responsabilidad-de-los-directores-de-una-sociedad-anonima/>. Consultada el 5 de Octubre de 2013.



diligencia y cuidado, buscando proteger el interés social por sobre su interés particular o el interés de quienes los eligieron<sup>21</sup>.

## **2.- Normas infringidas por el directorio de la polar**

Particularmente en el caso la polar, que es el cual voy a abocarme a analizar, se habla de que el directorio infringió una serie de artículos consagrados en la ley de sociedades anónimas. A continuación se menciona cada uno de ellos:

### **2.1-Artículo 39 de la Ley de sociedades anónimas**

Dispone que las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida. Cada director tiene derecho 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. Este derecho debe ser ejercido de manera de no afectar la gestión social. Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.

Aquí se debe analizar un aspecto importante. La ley de sociedades anónimas en este artículo recién citado dispone que las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables. Posteriormente en el artículo 40 inciso 2 de la misma ley, expresa el directorio podrá delegar parte de sus facultades en los gerentes, subgerentes o abogados de la sociedad, en un director o en una comisión de directores y, para objetos especialmente determinados, en otras personas. Esto que si bien puede generar dudas en principio, no lo es tal, dado que ambos artículos se refieren a aspectos diametralmente opuestos. Tanto el termino de Funciones y Facultades se encuentran en una relación de género/especie, con eso me refiero a que la expresión Función engloba una serie de facultades. Si recurrimos a la Real academia de la lengua española, ella define función como la Tarea que corresponde realizar a una institución o entidad, o a sus órganos o personas. En este caso particular a las tareas que le competen al directorio. Mientras que con la expresión Facultad, la misma fuente la define como un Poder, derecho para hacer algo. En este caso particular, el poder para concretar ciertas tareas que le competen al directorio, y que son de su exclusiva responsabilidad. En definitiva, lo que si puede delegar el directorio son las facultades, es decir el poder para ejecutar parte de ciertas funciones o tareas que le son de responsabilidad del directorio, y que bajo ningún presupuesto, este órgano puede liberarse de cumplir porque son de la esencia del directorio y que por lo tanto, debe cerciorarse por el mismo de que la tarea se concrete con éxito, sin poder delegar su realización completa a otro órgano. Si queremos hacer un símil con el derecho civil, podemos hacerlo con la figura del mandato y el poder. El código

---

<sup>21</sup>Cfr. Irarrázabal, A. Sajeh, C. *Ob.cit* en <http://www.claseejecutiva.cl/blog/2012/06/el-caso-la-polar-la-responsabilidad-de-los-directores-de-una-sociedad-anonima/>.

civil define mandato en el artículo 2116 señalando que este es un contrato en que una persona confía la gestión de uno o más negocios a otra, que se hace cargo de ellos por cuenta y riesgo de la primera. En el caso del directorio ello es así, dado que este órgano asume la administración de los dineros de los accionistas, y su labor es conservarlos, administrarlos y en la medida de lo posible incrementarlos. Son los accionistas quienes confían sus negocios en manos de estos miembros que son elegidos por ellos mismos. Respecto a él poder, que es aquello que le confiere el mandante al mandatario para que este último ejecute un encargo ordenado por el primero, es una facultad limitada, en la que se describe las atribuciones que tiene para concretar parte el encargo. Son instituciones similares, por ello hago la comparación y la cito en este trabajo.

Es por ello, que a lo que se refiere el artículo 39 de la ley de sociedades anónimas es que la función del director, es decir, el conjunto de derechos y deberes que tiene cada director es indelegable, el cargo de director no es delegable, no obstante, lo que sí se puede delegar y como la misma ley lo señala es parte de las facultades que le pertenecen, y cuya delegación se orienta a colaborar en la función que ejerce el director, pero en ningún caso a liberarlo de su función que por ley está llamado a desempeñar como administrador de la sociedad anónima. Eso es una de las vertientes que corresponde analizar. La siguiente se refiere, a la posibilidad del directorio de nombrar algún gerente u otro órgano análogo que le colabore en el ejercicio de la función de director. Este órgano es de exclusiva confianza del directorio, es elegido y nombrado por él, por tanto, es una proyección de esa responsabilidad que tiene el directorio, sin perjuicio de que la ley contemple sanciones específicas para gerentes u otros órganos análogos en caso de que las infracciones sean cometidas por ellos. Pero en definitiva, estos últimos son de confianza del directorio y que por tanto, son igualmente responsables por las irregularidades cometidas.

Y finalmente, otro aspecto importante se refiere al derecho que tiene cada director a ser informado plena y documentadamente por la gerencia de la marcha de la empresa, siempre que ello no afecte la gestión social de la empresa. Esa es la única limitante que tiene el directorio para no ser informado respecto a la regularidad del funcionamiento de la empresa. En el caso la polar, se crítica que la gerencia debió haber informado al directorio respecto a la documentación real del estado financiero de la empresa, suministrando los estados y balances reales de la empresa, y no entregando documentos maquillados y con información falseada que discrepaba notablemente con la situación verídica de la empresa. Este es un derecho que le asiste al directorio, que no puede ser negado, salvo que ello afecte con la gestión social. Más adelante enunciaremos que así como es un derecho también se trata de un deber que tiene el directorio, exigiéndole adoptar a éste un rol más activo en el conocimiento de la situación de la empresa.

## **2.2- Artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas**

Los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios

causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables. 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. 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 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.

Este artículo resalta otros aspectos relevantes que se discuten en el caso la Polar. Es por ello, que en este punto es esencial citar los deberes fiduciarios que los directores tienen respecto de la sociedad y sus accionistas.

El deber de diligencia o cuidado y el deber de lealtad constituyen los deberes fiduciarios generales de los administradores, los cuales expresan la diversidad tipológica de los potenciales conflictos de intereses entre socios y administradores, prescribiendo, de forma genérica, la prestación que los directores deben cumplir en el desempeño del cargo. Es por ello, que ambos deberes integran el contenido del contrato de administración. A continuación se describe cada uno de estos deberes.

### **2.2.1.- Deber de Diligencia o Cuidado.**

Según el libro de Enrique Alcaldes Rodríguez: “La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas”, debemos preguntarnos primero que significa diligencia. Es así que este autor, en su obra cita a don Pérez Carillo, el que advierte que el concepto de diligencia es un término jurídico indeterminado, es por ello, que lo preciso es distinguir las diversas funciones que cabe asignar a esta noción. La primera de estas funciones que podemos entender del concepto de diligencia es entenderla como una fuente autónoma de obligaciones de los administradores. Su rol en este ámbito se vincula con la imposibilidad que enfrenta el legislador para determinar en la propia norma, o bien los socios en los estatutos o acuerdos sociales, cuales son todas las conductas que cabe exigir a los directores. La segunda de estas funciones, es la de servir como criterio de interpretación e integración de las prestaciones impuestas por otras fuentes de obligaciones de los administradores sociales, los que pueden tener su origen en la ley, los estatutos o acuerdos adoptados por la junta de accionistas. Finalmente, cumple como función de cuantificación o medida de la atención o cuidado exigible en el ejercicio de la administración. Ello, desde que la conducta de los administradores debe corresponderse y ser valorada con relación al comportamiento que, conforme a nuestro ordenamiento jurídico, hubiera tenido un buen padre de familia en las circunstancias concretas que fuesen objeto del juzgamiento.

Este autor, se plantea una interrogante sumamente interesante para este trabajo, el cual es ¿para qué sirve concentrar la atención sobre los deberes de los administradores? Esta simple pregunta, engloba toda la preocupación que el sistema, legisladores y estudiosos sobre el tema han desarrollado a lo largo del tiempo, frente a los casos como Fasa, Chispa, Pehuenche y el que analizo en detalle, que es el caso la Polar. Y la respuesta a esta importante pregunta, la entrega el mismo autor, señalando que en la

óptica de la política jurídica, es que sirve para mejorar el funcionamiento del sistema de responsabilidad de quienes profesionalmente se ocupan de la gestión de la riqueza nacional, y consecuentemente para incrementar la seguridad y, en último término, la confianza en la actividad empresarial. Pero la respuesta a esta interrogante, ya no desde la óptica de la política jurídica, sino que en ámbito del análisis jurídico, es distinta a la anterior, pero que en definitiva se complementan. Y esta consiste en poner de manifiesto que concentrar la atención sobre los deberes de los administradores es útil para determinar cuáles son las prestaciones debidas por el cargo que ocupan, de modo que si estas se incumplen y de ese incumplimiento resultan daños jurídicamente imputables a los administradores, entonces ellos resultarán responsables y deberán soportar sus consecuencias<sup>22</sup>.

Siguiendo a Enrique Alcalde, este señala que para efectos de apreciar las distintas manifestaciones del deber de cuidado que recae sobre los directores, es pertinente distinguir las obligaciones más relevantes que la ley ha puesto de cargo de los mismos en lo que respecta a este específico deber fiduciario:

- Obligaciones vinculadas con la toma de decisiones
- Obligaciones vinculadas con la delegación de facultades
- Obligaciones vinculadas con la información a los accionistas y el mercado
- Obligaciones vinculadas con los libros de la sociedad
- Obligaciones vinculadas con la distribución de utilidades
- Obligaciones vinculadas con la rendición de cuentas
- Obligaciones vinculadas con la solvencia de la sociedad
- Responsabilidad vinculadas con la toma de decisiones

Esto en palabras de autor, sin perjuicio de existir obligaciones específicas tratándose de aquellos directores que forman parte del comité de directores.

### **2.2.2- Deber de lealtad.**

Siguiendo el trabajo de Enrique Alcalde, este advierte, que en términos simples, este deber supone que en aquellos cosas en que contractualmente o de cualquier forma surja un conflicto entre los intereses personales y los societarios, el administrador debe decidirse por los intereses de la sociedad que representa, anteponiéndolos a los propios. Este deber proscribe todas aquellas conductas de los administradores que ante una situación de conflicto entre el interés de la sociedad y el suyo propio supongan la obtención de ventajas por estos a expensas de la sociedad. En definitiva, el propósito de

---

<sup>22</sup> Cfr. Alcalde, E. *Op. Cit.* Pág. 161 y ss.

este deber es alinear los intereses de la sociedad y de los administradores. Sin embargo, para este efecto no se impone una obligación de evitar que se originen situaciones de conflicto entre aquellos, ya que tal exigencia no resultaría factible en la práctica ni supone, en sí mismo, un hecho ilícito o perseguible, sino que más bien se trata de una obligación de anteponer, cuando estas situaciones se produzcan, el interés social al personal y por ende, abstenerse de obtener algún beneficio que debe pertenecer a la sociedad.

En este punto, me parece relevante mencionar la relación que tienen los directores y la noción de conflicto de interés. Para que estemos en presencia de un conflicto de interés, según Enrique Alcalde, es necesario que concurren los siguientes elementos: a) La existencia de dos o más intereses. Para que estemos frente a esta figura, se requiere que existan dos o más intereses que cumplan una doble condición: i) Ser en sí mismo legítimos o merecedoras de tutela jurídica, por ende, se excluyen aquellos intereses que resulten contrarios al ordenamiento normativo y ii) Ser de naturaleza patrimonial, es decir, susceptible de apreciación pecuniaria. b) Como segundo elemento, se requiere que exista una confrontación o conflicto. El denominado conflicto de interés, por su propia naturaleza, supone que dos o más derechos se encuentren en colisión, en términos tales que la opción que se adopte a favor de uno de ellos, se traduzca en causar un menoscabo o postergación del otro. Y finalmente, se requiere de una c) Lesión al interés social, es decir, que se genere un perjuicio social.

En definitiva, los deberes de diligencia o cuidado, y el de lealtad son exigencias que impone el legislador sobre el directorio, en la administración de negocios ajenos, este es, el patrimonio de los accionistas.

En el ejercicio de esta administración ellos deben emplear el máximo de diligencia y cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios. Con esto, la ley lo que hace es aumentar la exigencia y obligaciones que le corresponden al directorio, debido a que no basta una buena administración que se haga sobre un patrimonio ajeno, sino que lo que la ley impone es que dicha administración se ejerza de tal manera de cómo si se administrara un negocio propio. Junto a esto, se suma la frase que señala que el directorio responderá solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas, con ello incrementa aún más la responsabilidad que el directorio tiene en la administración de la sociedad, ya que los hace solidariamente responsables por actuaciones dolosas o culpables. Aquí nos encontramos a mi juicio con tres palabras claves: solidaridad, dolo y culpa. Cada una de ellas trascendentales para el análisis de los hechos acontecidos en el caso la Polar. La primera de ellas, la solidaridad, concentra un elemento clave, este es, que hace exigible la responsabilidad por hechos culpables o dolosos a cualquiera de los miembros del directorio. Todos y cada uno de estos miembros del directorio bajo esta figura legal, están llamados a responder por los perjuicios causados tanto a la sociedad como a los accionistas por hechos culpables y dolosos cometidos contra estos. Es así que en el caso la polar se formuló cargos por la infracción de este artículo a los ex miembros del directorio y comité de directores: Pablo Alcalde, Andrés Ibañez, Fernando Franke, Baltazar Sanchez, Heriberto Urzúa, Raúl Sotomayor, Jacques Louis de Montalembert, Norberto Morita, Francisco Gana y

René Cortazar. Todos ellos, comparten en la formulación de cargos efectuados por la fiscalía por el delito de fraude, la infracción de la norma recién citada.

La segunda de ellas es la culpa. Enrique Alcalde nos da luces de este concepto en su obra, quién a su vez para precisar esta noción cita a Barros, el que señala que los órganos y representantes de la persona jurídica pueden causar daños a terceros por dos vías: mediante acuerdos o decisiones, o en razón de la deficiente adopción de medidas organizativas requeridas para evitar los riesgos de causar daños. De estas dos opciones, la más frecuente es la segunda<sup>23</sup>. Desde el punto de vista económico, la empresa es una firma que constituye una comunidad de esfuerzo conjunto, más que un concepto jerárquico, y aunque la falta no sea específicamente atribuible a personas determinadas, la negligencia se muestra en un sentido más amplio, en los procesos y en los mecanismos de control al interior de la organización empresarial. Es por ello, que la culpa en la organización supone que la conducta empresarial, valorada como un proceso, infringe inequívocamente un deber de cuidado, aunque no sea posible determinar cuál elemento concreto de ese proceso fue determinante en la ocurrencia del daño. La culpa se muestra, así, en que la dirección de la empresa haya omitido establecer los dispositivos organizacionales que la diligencia exige para evitar el daño<sup>24</sup>. Sucede particularmente en el caso la polar, que el directorio era el órgano garante, de evitar la comisión de actos ilegales que puedan afectar el funcionamiento de la sociedad, sin embargo, se le imputa y cuestiona el no haber tomado un rol más activo en la administración, no actuando con el cuidado debido, omitiendo acciones que pudiesen haber evitado o bien, disminuido la crisis y sus nefastos resultados.

### **2.3- Artículo 42 n° 4 de la ley de Sociedades Anónimas**

Dispone los directores no podrán: número 4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales.

Este es otro de los artículos infringidos por los miembros del directorio y comité de directores. En esta norma se describen una serie de prohibiciones que pesan sobre los directores, entre ellas se encuentra la prohibición de exponer a los accionistas en primer lugar cuentas irregulares. Con esto, la ley se refiere básicamente a que los estados financieros de la empresa, sus cuentas deben ser suministradas a los accionistas en forma verídica e íntegra, con lo que se prohíbe absolutamente cualquier tipo de alteración en la confección de estas cuentas, falseando la información que en dichos documentos se entregan a los accionistas. En segundo lugar la prohibición se extiende a informaciones falsas, es decir, informaciones que no reflejan la situación real de la empresa y su marcha. Señalando hechos o datos que en la realidad no son verídicas, sino que directamente entran en pugna con la realidad. Y Finalmente, ocultar informaciones que son esenciales. Con lo que se refiere a omitir información que es determinante para saber la situación actual de la empresa, su funcionamiento y resultados reales.

---

<sup>23</sup> Cfr. Alcalde, E. *Op.cit.* Pág. 59 y ss.

<sup>24</sup> Cfr. *Ibid.* Pág. 123 y ss.

También es justamente lo que ocurrió en el caso la polar, en el que se cuestiona directamente la situación de que el directorio ocultó y falseó información relevante respecto de los estados reales de la compañía, presentando a los accionistas un panorama alentador y exitoso respecto al desarrollo de la empresa, pero que sin embargo, escondía una serie de irregularidades e infracciones cometidas tanto contra los consumidores y el sistema en general.

#### **2.4- Artículo 50 bis de la ley de Sociedades Anónimas**

Dispone que éste debe examinar los informes de los auditores externos, el balance y demás estados financieros presentados por los administradores.

El directorio es el órgano que por esencia, es el encargado de administrar la sociedad anónima, es un mandato otorgado por ley a este, de modo que no puede excusarse y dejar de cumplir con sus deberes. Pero como se menciona en el principio de este capítulo, este deber no impide que el directorio delegue ciertas facultades en otros órganos como gerentes, subgerentes o abogados de la sociedad, en un director o en una comisión de directores. En el caso la Polar, si bien existía un directorio, junto a este, se constituyó un comité de directores. Y paralelamente a estos órganos principales, existía una serie de subdivisiones jerárquicas que cumplían diversos roles y coadyuvaban en la labor que desempeñaba el directorio. Estas subdivisiones estaban integradas por los gerentes. La existencia de estos, se encuentra establecida en el artículo 49 de la ley de sociedades anónimas, señalando que las sociedades anónimas tendrán uno o más gerentes designados por el directorio, el que les fijará sus atribuciones y deberes, pudiendo sustituirlos a su arbitrio. Con este mandato legal, se le otorga la facultad al propio directorio para que designe a personas calificadas en estos cargos, de modo que colaboren en la labor del directorio suministrando la información correcta y real.

En la Polar existía una estructura organizacional interna que comprendía una gerencia general y seis gerencias corporativas. Desde la inscripción de la polar como sociedad anónima abierta, en el registro de valores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros, hasta Noviembre del año 2009, la gerencia general de la compañía la ocupaba Pablo Alcalde, el que al asumir como presidente del directorio deja su cargo, asumiendo como nuevo gerente general don Nicolás Ramírez que hasta esa fecha se había desempeñado como gerente corporativo comercial. Este último renuncia a su cargo, en Enero del año 2011 asumiendo interinamente Martín González, que había ingresado a la compañía en Junio del año 2010 ocupando el cargo de gerente corporativo comercial<sup>25</sup>. Al gerente general, según lo dispone el artículo 49 de la ley de sociedades anónimas le corresponderá la representación judicial de la sociedad, estando legalmente investido de las facultades establecidas en ambos incisos del artículo 7° del Código de Procedimiento Civil, y tendrá derecho a voz en las reuniones de directorio, respondiendo

---

<sup>25</sup> Superintendencia de Valores y Seguros, Resolución n° 354, Santiago 10 de Septiembre de 2012, en [https://www.svs.cl/documentos/res/res\\_2012\\_354.pdf](https://www.svs.cl/documentos/res/res_2012_354.pdf). Consultado el 28 de octubre de 2013.

con los miembros de él de todos los acuerdos perjudiciales para la sociedad y los accionistas, cuando no constare su opinión contraria en el acta.

Junto a esta gerencia general, existen las gerencias:

- i) Corporativas de productos financieros, la que estuvo a cargo hasta junio del 2011, de don Julián Moreno. Esta gerencia concentraba tanto la generación de créditos como su cobranza. Al respecto, la Superintendencia de Valores y Seguros, en el proceso de investigación que emprendió para conocer las razones de este fraude observó la falta de un área destinada exclusivamente al análisis de riesgo de la cartera, que fuera independiente de la gerencia corporativa de productos financieros.
- ii) Corporativa de administración, liderada por doña María Isabel Farah, quién tenía a su cargo entre otras, la gerencia de contraloría interna, la gerencia de contabilidad, la gerencia de control de gestión y una subgerencia de gestión financiera. A las dos últimas, junto a la gerencia de contraloría interna, también les cabían funciones contraloras en cuanto a determinados procesos de la compañía. La gerencia corporativa de administración era la encargada además de efectuar el cálculo de provisiones.
- iii) Las restantes gerencias corporativas correspondían a la gerencia corporativa de informática y logística, a cargo de don Pablo Fuenzalida, la gerencia corporativa de Finanzas liderada por Santiago Grage y la gerencia corporativa de negocios e internacional, cuya cabeza era don Daniel Meszaros. Cabe señalar, que la gerencia a cargo de don Santiago Grage tenía a cargo las relaciones con inversionistas, bancos y clasificadoras de riesgo, siendo la encargada de entregar la información financiera requerida por aquellos<sup>26</sup>.

Toda esta estructura organizacional interna describe una serie de órganos que colaboran en la labor desempeñada por el directorio como ente administrador de la sociedad anónima, y que son designados por el mismo. De modo que todos estos órganos eran los encargados de suministrar la información completa sobre la marcha de la empresa, a través de informes y documentos que debían ser estudiados por el directorio. Es deber del directorio examinar los informes y balances elaborados por los administradores de estas subdivisiones, a modo de cerciorarse de la situación real de la empresa y detectar eventuales irregularidades que pueden generarse. Esa es su principal función, dado que está administrando el patrimonio de los accionistas de la empresa, y debe responder a las obligaciones y exigencias impuestas por los propios accionistas, la ley y el sistema.

También en este artículo, se menciona que el directorio debe examinar los informes y balances presentados por los auditores externos de la empresa. Es así que la misma ley de sociedades anónimas en su artículo 52 dispone que la junta ordinaria de accionistas de las sociedades anónimas abiertas

---

<sup>26</sup> Cfr. Superintendencia de valores y seguros. *Ob.cit.* en [https://www.svs.cl/documentos/res/res\\_2012\\_354.pdf](https://www.svs.cl/documentos/res/res_2012_354.pdf).



deberá designar anualmente una empresa de auditoría externa regida por el Título XXVIII de la ley N° 18.045 con el objeto de examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la sociedad, y con la obligación de informar por escrito a la próxima junta ordinaria de accionistas sobre el cumplimiento de su mandato. En el caso que se analiza, la empresa auditora externa que debía realizar la fiscalización de la Polar S.A, es Pricewaterhouse (ex PricewaterhouseCoopers), desde el año 2007. Según lo que señala el artículo 239 de la Ley de mercado de valores n° 18.045, la empresa auditora externa tiene como propósito:

a) Examinan selectivamente los montos, respaldos y antecedentes que conforman la contabilidad y los estados financieros.

b) Evalúan los principios de contabilidad utilizados y la consistencia de su aplicación con los estándares relevantes, así como las estimaciones significativas hechas por la administración.

c) Emiten sus conclusiones respecto de la presentación general de la contabilidad y los estados financieros, indicando con un razonable grado de seguridad, si ellos están exentos de errores significativos y cumplen con los estándares relevantes en forma cabal, consistente y confiable.

Estas son las funciones que debía cumplir Pricewaterhouse, como empresa auditora externa. No obstante, una vez que salió a la luz pública el escándalo del caso la polar, se iniciaron una serie de procesos de investigación para determinar el origen de estas irregularidades, y una de ellas, fue la fiscalización que desplegó la Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras a la empresa auditora Pricewaterhouse, la que determino mediante resolución n° 93 (de fecha 18 de abril del año 2012) imponer una sanción consistente de una multa por el incumplimiento del Artículo 248, inciso 1° de la Ley N° 18.045. Frente a esto, los abogados de esta auditora presentaron un recurso de Queja, el cual fue desestimado por la Corte Suprema, confirmando de este modo, la multa anteriormente impuesta por la superintendencia<sup>27</sup>.

También, era tarea del directorio, revisar los informes, documentos y balances elaborados por la empresa auditora. Por ello, se señala que este es otro de los artículos infringidos por el directorio, ya que este debe contrastar la información que se le entrega, debiendo analizar todas las aristas en forma minuciosamente. Es por ello, que se critica la manera de proceder del directorio como ente administrador por esencia de la sociedad anónima. Es así que en palabras sumamente críticas de uno de los abogados, don Andrés Sepúlveda de G&S Abogados, que participo en la elaboración del informe a solicitud de un accionista minoritario de la compañía y que dio luces de este escándalo, señaló que sorprende que esto no se haya detectado antes. Lo que nosotros hicimos fue cruzar información

---

<sup>27</sup> Cfr. Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras, en <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Noticia?indice=2.1&idContenido=10011>. Consultado el 2 Noviembre de 2013.

pública, al alcance de cualquiera...<sup>28</sup>. A raíz de este informe, que constituyó el principio de la caída de un aparente imagen de normalidad en la empresa, se fueron revelando más antecedentes que denotaban una crisis mayor. El descubrimiento de malas prácticas en relación al manejo y contabilización de su cartera de créditos, llevó a la Superintendencia de Valores y Seguros a iniciar un procedimiento administrativo. De esta forma, el 13 de Julio la Superintendencia formuló cargos contra 18 ex directores, ejecutivos y ex ejecutivos de La Polar, la Empresa de Auditoría Externa y 1 socio de ésta. Posteriormente el 26 de Julio, la SVS formuló cargos a 8 ex ejecutivos y ejecutivos de La Polar.

El 12 de marzo de 2012 la SVS resolvió aplicar sanciones contra aquellas personas y entidades responsables de lo acontecido, en razón de los antecedentes recopilados en la carpeta investigativa. Mediante comunicado de prensa oficial de la SVS se informa que las sanciones adoptadas por este órgano y analizadas en el comité de investigación del mismo, están fundadas sobre la base de los antecedentes, recabados en la etapa de investigación previa a la formulación de cargos y, finalmente, el análisis de los descargos y las pruebas presentadas, garantizando a los sancionados el estricto cumplimiento del debido proceso establecido por el marco jurídico vigente. Al respecto el Superintendente de Valores y Seguros, Fernando Coloma, destacó que “el mercado se basa en los principios de fe pública, transparencia y confianza. Cuando éstos son vulnerados el impacto es muy profundo y afecta a todos. Al trabajador que cotiza en una AFP, a los accionistas y al mercado en general. De ahí la importancia que tiene para la SVS actuar y sancionar de manera diligente y categórica las conductas que lesionan esta confianza como ocurrió en el caso La Polar”. Así mismo enfatizó que “estas infracciones no son una práctica usual en Chile, pero cuando ocurren, es necesario combatirlas con todo el rigor que nos permite la ley, ya que sólo así es posible contar con un mercado de valores equitativo, competitivo, ordenado y transparente, cuando existe la certeza de que todos sus actores obedecen y siguen las mismas reglas<sup>29</sup>”. En dicho comunicado también, se informan los cargos formulados por la Superintendencia de Valores y Seguros a los siguientes ex miembros del directorio y el comité de directores:

- **Pablo Alcalde**, ex gerente general, director y presidente de La Polar. Sanción de multa por 25.000 UF por:
  - (i) Infracción al art. 59 letras a) y f) de la Ley de Mercado de Valores, que establece la prohibición de proporcionar antecedentes falsos a la SVS y al mercado, y por la prohibición de entregar información falsa a la Superintendencia en emisiones de valores de oferta pública, respectivamente;

---

<sup>28</sup> Equipo Negocios, “Las fallas que los especialistas identifican en el caso la Polar”, Diario La tercera, Junio de 2011, en <http://diario.latercera.com/2011/06/12/01/contenido/negocios/27-72382-9-las-fallas-que-los-especialistas-identifican-en-el-caso-la-polar.shtml>. Consultado el 12 de Noviembre de 2013.

<sup>29</sup> Cfr. Superintendencia de Valores y seguros, en [http://www.svs.cl/sitio/english/prensa/comunicados\\_consulta.php?tipo=H&pagina=todos&total=588](http://www.svs.cl/sitio/english/prensa/comunicados_consulta.php?tipo=H&pagina=todos&total=588). Consultado el 05 de Noviembre de 2013.

- (ii) Infracción al art. 42 N°4 de la Ley de Sociedades Anónimas que, en materia de responsabilidad de gobierno corporativo, prohíbe presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas u ocultar informaciones esenciales.
- **Andrés Ibáñez**, ex director y miembro del Comité de directores. Sanción de multa por 3.500 UF por:
    - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.
  
  - **Fernando Franke**, ex director y miembro del Comité de directores. Sanción de multa por 3.500 UF por:
    - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.
  
  - **Baltazar Sánchez**, ex director. Sanción de multa por 2.800 UF por Infracción al art. 41 en relación al art. 39 de la Ley de Sociedades Anónimas, que dice relación sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos.
  
  - **Heriberto Urzúa**, ex director. Sanción de multa por 2.800 UF por Infracción al art. 41 en relación al art. 39, que dice relación sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos.
  
  - **Raúl Sotomayor**, ex director y miembro del Comité de directores de La Polar. Sanción de multa por 2.000 UF por:
    - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.
  
  - **Jacques Louis de Montalembert**, ex director y miembro del Comité de directores. Sanción de multa por 1.800 UF por:
    - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.

- **Norberto Morita**, ex director. Sanción de multa por 1.500 UF por Infracción al art. 41 en relación al art. 39 de la Ley de Sociedades Anónimas sobre los deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos.
- **Francisco Gana**, ex director y miembro del Comité de directores. Sanción de multa por 1.200 UF por:
  - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.
- **René Cortázar**, ex director y miembro del Comité de directores. Sanción de multa por 700 UF por:
  - (i) Infracción al art. 41 en relación a los art. 39 y 50 bis de la Ley de S.A. sobre deberes de cuidado y diligencia que los directores deben emplear en el ejercicio de sus cargos y en su calidad de integrantes del comité de directores.

Estos son solo los cargos formulados contra los ex miembros del directorio y el comité de directores. Si bien es cierto estos no son los únicos, dado que también la superintendencia se pronunció respecto a la labor que desempeñaron otros altos ejecutivos de empresas la Polar S.A, pero que en el presente trabajo no analizare, por razones a que esta memoria se enfoca primordialmente a las responsabilidades del directorio como administrador de la sociedad.

Estas son sanciones de tipo administrativas concretadas por la superintendencia. No obstante, hace pocos días, específicamente el 2 de Enero del 2014, la Fiscalía dio a conocer a la opinión pública a través del sitio oficial de la fiscalía centro norte de Santiago, la decisión de no perseverar con la investigación respecto de un grupo de personas que fueron denunciados o querrellados en el caso y que luego de la realización de todas las diligencias necesarias al respecto, no aparecieron antecedentes suficientes ni serios para formalizar investigación en contra de ellos.

Así lo comunicó el fiscal jefe de la Unidad de Alta Complejidad de esta repartición regional, José Morales quien indicó que existió un conjunto de personas que en el caso fueron denunciadas, querrelladas o se les tomó declaración en calidad de imputados y que no corresponden a los 9 acusados de este caso. El persecutor agregó que esta decisión se debe a que “una vez realizadas todas las diligencias de investigación, no han aparecido antecedentes para los efectos de formalizarlos y por ello se comunica la decisión de no perseverar. No existe el nivel de certeza de la participación de estas personas en el caso la polar, como si la existe respecto de los imputados que ya fueron acusados quienes son: Pablo Alcalde, ex presidente de La Polar. Nicolás Ramírez, ex gerente General. Julián Moreno, ex gerente de productos financieros. María Isabel Farah, ex gerente de Administración. Pablo

Fuenzalida, ex gerente de Informática. Martín González, ex gerente general interino. Santiago Grage, ex gerente de finanzas. Marta Bahamondes, ex gerenta de créditos e Ismael Tapia, ex jefe de proyectos y análisis<sup>30</sup>. Todos estos ocupaban cargos de gerencias dentro de la empresa, que colaboraban con el directorio.

---

<sup>30</sup> Cfr. Fiscalía Región Metropolitana centro Norte, “Fiscalía Centro Norte acusa a nueve ex ejecutivos de La Polar y pide penas que llegan a los 14 años de cárcel” Diciembre de 2013, en [http://www.fiscaliadechile.cl/Fiscalia/fiscalias\\_metroCentroNorte/noticias\\_det.do?id=5083](http://www.fiscaliadechile.cl/Fiscalia/fiscalias_metroCentroNorte/noticias_det.do?id=5083). Consultado el 28 de Diciembre de 2013.

**CAMBIOS EN LA LEGISLACIÓN E INSTITUCIONALIDAD DEL DIRECTORIO A RAÍZ DE TODOS ESTOS ESCANDALOS, PARTICULARMENTE CENTRADO EN EL ÚLTIMO DE ELLOS: LA POLAR.**

**1. Concepto de Gobierno corporativo**

Para comenzar a desarrollar este punto relativo a los cambios legales e institucionales experimentados por el directorio como consecuencia de los escándalos económico-financiero que en el principio de este trabajo se plantearon, debo especificar un concepto clave para entender todas estas modificaciones. Este es el de Gobierno Corporativo.

El origen de este concepto se encuentra en los inicios de las actuales grandes compañías transnacionales, parte de las cuales se iniciaron como pequeñas sociedades vinculadas a una familia o grupos de familias que en un momento debieron optar entre mantener el control de las mismas o bien, generar más valor para la sociedad mediante el ingreso de capitales frescos que desmembrara su propiedad<sup>31</sup>. Sin duda que la segunda opción es la que ha primado, y en la actualidad vemos grandes empresas integradas por muchos individuos que optaron por invertir en dichas compañías, a través de la adquisición de acciones sobre ella. Si bien, esto permitió el desarrollo de grandes grupos empresariales, no todas estas ventajas fueron objeto de buenas noticias, esto se debe a que la nueva estructura generada requería de mayores exigencias de transparencia e información en lo que se refiere a la gestión y administración de la empresa. De este modo, surge la noción de gobierno corporativo. Inicialmente se conceptualizó como el conjunto de prácticas, expresadas formalmente o no, que rigen las relaciones entre sus diversos participantes, especialmente entre aquellos que administran y los que invierten sus recursos, haciéndola extensiva a cualquier tipo de compañía, sin importar su tamaño, giro o actividad<sup>32</sup>.

Esta noción en la actualidad ha experimentado cambios, los que se han traducido en la integración de más elementos, de modo que ya no solo se refiere a la noción primaria de la relación entre accionistas y administradores, sino que ha incorporado a más agentes que intervienen dentro del mercado como proveedores, consumidores, órganos del estado, demás empresas. Junto a esta ampliación de sujetos intervinientes, se produce también un aumento respecto a los conflictos que esta noción está llamada a responder, como lo son los conflictos de agencia, el uso de información privilegiada, la extracción de riquezas, aquellas conductas que atentan contra la libre competencia, la generación de confianza, mecanismos que aseguren la transparencia en el procedimiento administrativo entre otras<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Aguirre Brand, M. *Op.cit.* Pág. 93 y ss.

<sup>32</sup> *Ídem.* Pág. 93 y ss.

<sup>33</sup> *Ídem.* Pág. 96 y ss.

Cada organización tendrá su propio gobierno corporativo, ahora lo que marcará la diferencia entre unas y otras será la calidad que cada uno de ellos posea. Con esto, me refiero a que una empresa tendrá más éxito cuando internalice el concepto de gobierno corporativo exigiéndose un alto nivel del mismo. En otras palabras, una empresa será más exitosa en la medida que aplique con mayor rigurosidad los conceptos de transparencia, veracidad en la información, prácticas éticas, respeto por su grupo de interés y responsabilidad social con lo cual será percibida por el sistema en general como una empresa confiable<sup>34</sup>

## **2. Principios que rigen el gobierno corporativo**

Un buen gobierno corporativo es aquel que se preocupa de cumplir una serie de principios que ha desarrollado la doctrina como directrices para un adecuado funcionamiento de una empresa. Estos principios son los siguientes:

### **2.1. Principio de Transparencia**

Con este principio, el gobierno corporativo debe llamar a la compañía a ser un espejo de su realidad interna, mediante el suministro de información completa, oportuna, real y fácilmente accesibles para todos los interesados y una adecuada rendición de cuentas<sup>35</sup>. Este principio puede ser calificado como uno de los pilares dentro de esta noción, ya que todo el sistema en general se sustenta en las relaciones de confianza que se generen, y esto va a estar determinado por el fluido acceso y entrega de información a todos los agentes intervinientes.

### **2.2- Principio de Equidad**

Este persigue la búsqueda de un trato igualitario entre las personas que pertenecen a un mismo grupo de interés dentro de la sociedad. Aquí se debe hacer una aclaración, este principio no busca equiparar a todos sus integrantes, sino que solo aquellos que se encuentren en una misma posición o grupo. Esto es lo correcto, ya que sería injusto que aquellos que hayan invertido más dentro de una empresa reciban un trato igual a aquel que ha aportado en menor medida

### **2.3.- Principio de Probidad**

Este principio exige que la organización se guíe por la rectitud y honestidad en todo tipo de relaciones que se generen. De este modo, el actuar de la organización conforme a estos parámetros proyectará a la entidad como confiable, prestigiosa, segura y comprometida en el cumplimiento responsable de sus obligaciones u compromisos adquiridos.

---

<sup>34</sup> Cfr. Aguirre Brand, M. *Op.cit.* Pág. 62 y ss..

<sup>35</sup> *Ídem.* Pág. 96 y ss

#### **2.4.- Principio de Eficiencia**

Este apunta a la generación de los mayores beneficios posibles con los recursos que se encuentran a su disposición. Es el pensamiento clásico de la economía que se aplica también en este punto.

#### **2.5.- Principio de Respeto de los derechos de los inversionistas**

Este consagra la posibilidad de ejercer y hacer cumplir los derechos de los accionistas frente a la sociedad, será manifiesto en la práctica, del prevalecimiento del derecho de propiedad por sobre otro tipo de intereses, teniendo en consideración que ellos son los principales interesados en el desarrollo de la empresa dada la inversión efectuadas por estos en ella.

#### **2.6.- Principio de Clara definición en los roles y responsabilidades de los agentes administradores**

Este es uno de los aspectos trascendentales en el origen de este trabajo. Es por ello, que la determinación de las funciones que tiene el directorio y los ejecutivos principales de una sociedad es uno de los puntos más relevantes en el análisis del gobierno de una empresa<sup>36</sup>. Fundamentalmente esto se debe a que quienes ocupan los cargos de directores, asumen una responsabilidad importante, esta es, la de administrar negocios ajenos, esto es, de los accionistas a los cuales representan.

Una vez que hemos conceptualizado la noción de gobierno corporativo y que sabemos sus proyecciones y principios, puedo a continuación analizar las modificaciones sufridas por el directorio. La razón de porque profundicé en este concepto se debe básicamente a que las reformas legislativas en esta materia se han desarrollado en torno a esta noción.

### **3.- Modificaciones introducidas por la ley 19705**

Sin duda que el acontecimiento de diversos escándalos económicos financieros a lo largo del tiempo, han dejado en evidencia la poca eficacia de las herramientas legislativas e institucionales existentes. Es por ello que ha sido una preocupación constante para el legislador la implementación de normativas que contrarresten la reiteración de estos hechos. Es por ello que el legislador patrio emprendió este esfuerzo de reformar el régimen de administración de las sociedades anónimas abiertas, promulgando la ley n° 19.705, la que regula la oferta pública de adquisición de acciones y establece el régimen de gobiernos corporativos, publicada el 20 de Diciembre del año 2000. Con esta regulación se pretendía

---

<sup>36</sup> Cfr. Aguirre Brand, M. *Op. Cit.* Pág. 62 y ss.



otorgar protección a los accionistas minoritarios. De hecho, se menciona por algunos parlamentarios de la época que esta ley tuvo su origen en lo acontecido en el caso chispas<sup>37</sup>.

Al momento de analizar esta ley cabe preguntarse cuáles fueron las razones de su origen. Frente a esta interrogante, se debe señalar que una de las principales motivaciones que tuvo en mente el legislador para la publicación de esta ley, fue la de tratar de disminuir los eventuales abusos que pueden cometer los controladores de una sociedad en desmedro de los accionistas minoritarios, por ello, se impuso como mecanismo obligatorio para adquirir el control de las compañías abiertas las OPAS (oferta pública de adquisición de acciones); así, a través de este medio, se permitiría a los accionistas externos participar en la prima de control pagada y, eventualmente, salir de la sociedad frente a la entrada de un nuevo controlador<sup>38</sup>. Con ello se evita mantener a los accionistas minoritarios cautivos, permitiendo abandonar la sociedad haciendo oferta pública de sus acciones.

Con esta ley se incorporaron importantes enmiendas a la Ley de Sociedades Anónima, orientadas principalmente a mejorar el gobierno de las compañías abiertas, siendo destacables las siguientes innovaciones normativas:

- a) Se contiene una serie de normas tendientes a mejorar la gestión del directorio de la compañía, destacándose la exigencia que se contemple en el artículo 39 de la presente ley de generar una mayor claridad en la indicación de los gastos efectuados por el directorio en la memoria anual de la empresa
- b) Otra de las innovaciones legislativas radica en el reconocimiento legal de la figura de los ejecutivos principales, que son aquellas personas que ejercen facultades relevantes en la administración de la empresa. De esta forma, lo que hace el legislador es imponer un mismo régimen jurídico aplicable tanto a directores como ejecutivos principales, evitando que estos últimos queden excluidos de cualquier tipo de responsabilidad que eventualmente pueden tener en el desarrollo de sus funciones dentro de la empresa. Así se señala expresamente en el artículo 50 de la ley 18.046 que dispone que a los gerentes, a las personas que hagan sus veces y a los ejecutivos principales, les serán aplicables las disposiciones de esta ley referente a los directores en lo que sean compatibles con las responsabilidades propias del cargo o función... Con esto se equipara la responsabilidad de los directores con los gerentes y ejecutivos principales. Otro artículo que debo citar en este punto es el 68 inciso 2 de la ley 18.045 que define que es lo que se debe entender por ejecutivo principal, señalando al respecto que cualquier persona que tenga facultades relevantes de representación o decisión en la sociedad en materias propias del giro, independiente de la denominación que se le otorgue se considerara como tal. Con ello, se deja claro que pese a la denominación que se le asigne, si tal individuo ejerce funciones de representación o de decisión dentro de la sociedad, esta asumiendo la figura de ejecutivo principal que esta ley contempla.

---

<sup>37</sup> Cfr. Aguirre Brand, M. *Op. Cit.* Pág. 28 y ss.

<sup>38</sup> Cfr. Bernet Paéz, M. "El gobierno de las sociedades abiertas", *revista Scielo*, Vol. XVI, Julio de 2004, Pág. 33-57, en [http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0718-09502004000100002](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0718-09502004000100002).

c) Otras de las modificaciones importantes que introdujo esta ley, es la que se refiere a la creación de la institución del comité de directores. Que es una obligación de aquellas sociedades que posean un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento y a lo menos un 12,5% de sus acciones emitidas con derecho a voto, se encuentren en poder de accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones. Estos comités de directores se le asignan importantes funciones de supervisión a la labor de los directores de la compañía.

Estas son las principales innovaciones que trajo consigo la dictación de esta ley 19705, en el ámbito del ejercicio de las funciones del directorio. Tratando de constituirse como una herramienta eficaz para evitar posibles fraudes al sistema en general, como lo acontecido en el caso Chispas. Podemos decir, que esta ley es una reacción frente a lo ocurrido en dicho caso.

#### **4.- Modificaciones Introducidas por la ley n° 20382**

Posteriormente se dicta en el año 2009 una nueva ley, la n° 20.382 denominada Ley de gobiernos Corporativos. Esta constituye una nueva innovación en esta materia ya que perfecciona la normativa que regulaba a los gobiernos corporativos de las empresas. A esto se suma que esta ley fue clave para permitir que Chile ingresara a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)<sup>39</sup>.

La ley 20382 introduce importantes modificaciones a la ley 18.045 (Ley de mercado de valores) y a la ley 18.046 (Ley de Sociedades Anónimas), lo que es justamente relativo a la labor que desempeña el directorio como órgano administrador. Estas modificaciones las podemos proyectar en distintas áreas:

##### **1.- Funcionamiento del directorio y protección a los accionistas minoritarios:**

Esta modificación destaca un punto importante, que es el que se refiere a la protección de los accionistas minoritarios. Es muy común en la actualidad ver grupos empresariales que se encuentran compuestos por diversos accionistas, entre los cuales en la gran mayoría de los casos existen accionistas que poseen un fuerte control dentro de la empresa dado que concentran el mayor porcentaje de acciones en la compañía. Esto constituye un escenario negativo para los accionistas minoritarios, quienes muchas veces ven limitados sus derechos, principalmente, porque a la hora de elegir la conformación de un directorio, no pueden influir mayormente en la elección de estos. No obstante, cabe hacer la prevención de que la ley consagra que el directorio debe representar los intereses de todos los accionistas, y no tan solo el de aquellos que los eligieron. Es por ello, que frente a esta situación, esta ley introdujo la siguiente innovación.

---

<sup>39</sup>Cfr. Lefort, F. “¿Qué es? ¿Como andamos por casa?”, en revista *Scielo*, Vol. 40 n° 120, Pág. 207-237, Agosto 2003, en [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0717-68212003012000002&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0717-68212003012000002&script=sci_arttext).

- a) Cambio de la composición en directorios de Sociedades Anónimas de alto patrimonio, a través de la creación de la figura del director independiente

Esta ley dispone en el art 50 bis que las sociedades anónimas abiertas deberán designar al menos un director independiente... cuando tengan un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento y a lo menos un 12,5% de sus acciones emitidas con derecho a voto, se encuentren en poder de accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones.

La razón de la existencia de este director independiente es salvaguardar efectivamente la protección de los intereses de la sociedad en su conjunto, y que de esta manera no se vea presionado por algún grupo influyente de accionista dentro de la empresa al momento de adoptar decisiones. El control que ejercen los accionistas mayoritarios como ya se menciono anteriormente se traduce, entre otras cosas en la capacidad para elegir a los miembros del directorio que tendrá la misión de administrar la sociedad y delegar algunas de sus funciones en ciertos ejecutivos. Esta función debe ejercerse en beneficio de todos los accionistas, de manera independiente del origen de los votos que lograron su elección como tal<sup>40</sup>.

- b) Nuevas Inhabilidades para ser directores de Sociedades anónimas abiertas.

Este aspecto está íntimamente relacionado con la modificación mencionada anteriormente, ya que esta ley establece como novedad ciertas inhabilidades para ser considerado como director independiente. Ya se desarrollo la figura del director independiente, y el propósito de esta creación. Es por ello, que ahora me abocare a analizar estas inhabilidades que se encuentran consagradas en el artículo 50 bis de esta ley.

Con esta reforma el legislador se preocupo de señalar los criterios bajo los cuales un director no puede ser calificado como independiente. Para ello dispone que no se considerará independiente a quienes se hayan encontrado en cualquier momento dentro de los últimos dieciocho meses, en alguna de las siguientes circunstancias:

1) Mantuvieren cualquier vinculación, interés o dependencia económica, profesional, crediticia o comercial, de una naturaleza y volumen relevante, con la sociedad, las demás sociedades del grupo del que ella forma parte, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos, o hayan sido directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o asesores de éstas.

2) Mantuvieren una relación de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, con las personas indicadas en el número anterior.

---

<sup>40</sup> Cfr. Aguirre Brand, M. *Op.cit*, Pág. 71 y ss.

3) Hubiesen sido directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales de organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido aportes, contribuciones o donaciones relevantes de las personas indicadas en el número 1).

4) Hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; directores; gerentes; administradores o ejecutivos principales de entidades que han prestado servicios jurídicos o de consultoría, por montos relevantes, o de auditoría externa, a las personas indicadas en el número 1).

5) Hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; directores; gerentes; administradores o ejecutivos principales de los principales competidores, proveedores o clientes de la sociedad.

Todas estas prevenciones que hace el legislador, las efectúa en base a la experiencia acontecida con los diferentes escándalos corporativos que hasta el momento de la dictación de la ley habían ocurrido. De hecho, es una de las principales críticas que se les hace a los directores de sociedades anónimas, dado que es muy frecuente la situación de que los actuales directores de una sociedad anónima hayan ocupado previamente cargos en instituciones de fiscalización de sociedades, u otros grupos económicos que implican revelar o manejar información privilegiada.

Si bien es cierto, estas son inhabilidades para ser director independiente, constituyen un avance en esta materia.

c) Avance en materia de transparencia y uso de información

Otro de los aspectos a analizar en esta materia, se refiere a la transparencia y uso de la información. Esto es relevante, dado que los directores de una sociedad por la posición que ubican y las funciones que ejercen acceden a información privilegiada, que el normal de las personas no pudiese acceder.

La transparencia ha sido recogida legalmente en Chile, en el ley 18.045 que trata de la información continua y reservada, obligando a las sociedades inscritas en el Registro de valores a proporcionar un flujo permanente de información a la superintendencia de valores y seguros y al público general<sup>41</sup>. No obstante, esto fue modificado por la ley n° 20382, la que aumento las exigencias de acceso a la información y fortaleció la transparencia dentro de la empresa.

De hecho, en el mismo Mensaje del proyecto de ley se indicaba que el propósito del proyecto era aumentar el flujo de información al mercado, permitiendo al regulador y a los accionistas una mejor supervisión y evaluación de la empresa. De igual modo, se precisaba que el deber de no abusar de la

---

<sup>41</sup> Cfr. Campos Graziani, R. “Insider o Trading o uso indebido de información privilegiada”, Ediciones Metropolitana, Santiago de Chile, 2006. Pág. 17 y ss.

información privilegiada no podía quedar solo entregado a la autoridad, ya que es en directo interés de los accionistas de la empresa que ello no ocurra<sup>42</sup>.

Entre estas modificaciones se encuentran:

Se aumentan las exigencias relativas a la divulgación de información al mercado respecto de las entidades sujetas a fiscalización, en este caso las sociedades anónimas abiertas. Todo esto en relación a la labor del directorio.

- El directorio deberá entregar a la Superintendencia el listado de personas que integrarán el registro público de presidentes, directores, gerentes, ejecutivos principales administradores y liquidadores y dar aviso de cualquier modificación que le afecte dentro del plazo de tercero día hábil de ocurrido el hecho (artículo 68 Ley de mercado de Valores).
- Se establece como responsabilidad del directorio de cada entidad la obligación de adoptar una norma interna que contemple los procedimientos, mecanismos de control y responsabilidades que aseguren la divulgación de todo hecho o información esencial (artículo 10 Ley de mercado de Valores)
- Los directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales de la sociedad están obligados a comunicar sus transacciones en acciones de la compañía en tiempos más breves y por sistemas más expeditos que los actuales, acorde con la velocidad a la cual funcionan los mercados.
- El directorio deberá definir una política que asegure el flujo de información al mercado en el menor tiempo posible, con un responsable definido y deberá revelar información a todos los accionistas de manera simultánea, reduciendo las ventajas de quienes tienen mayor cercanía con la administración (artículo 46 Ley de Sociedades Anónimas)
- Se precisa el artículo 165, estableciendo que cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo 166, posea información privilegiada, deberá (i) guardar reserva y (ii) no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, (iii) ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada. De ese modo se salva la omisión de la norma anterior, que solo sancionaba la

---

<sup>42</sup> Cfr. Salas, J. "Nueva normativa sobre gobiernos corporativos: Un análisis", PDF, Libertad y Desarrollo, Serie Informe legislativo, marzo de 2010, en [http://www.lyd.org/wp-content/files\\_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf](http://www.lyd.org/wp-content/files_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf). Consultado en 27 de Noviembre de 2013.

adquisición de valores, incluyendo ahora además la prohibición de enajenar o vender valores cuando se está en posesión de información privilegiada.

- Además, se modificaron algunas de las presunciones contenidas en el artículo 166, precisando algunas y ampliando otras. En términos generales respecto de quienes se presume que poseen información privilegiada, se mantienen los criterios existentes, agregándose a los ejecutivos principales en algunas de las hipótesis. El mismo artículo 166 en su inciso segundo establece una serie de presunciones respecto de los outsiders, para quienes se pasa de una presunción fundada en la posibilidad de tener acceso directo al hecho objeto de la información, a una presunción más precisa que se configura en la medida que -las personas señaladas- tuvieron acceso directo al hecho objeto de la información. En lo general mantienen las presunciones existentes, salvo en la letra f) que elimina a los parientes hasta el 2º grado de consanguinidad e incorpora a los convivientes de las personas señaladas en la letra a) del inciso primero, así como cualquier persona que habite en su mismo domicilio<sup>43</sup>.

#### **5.- Cambios para la junta de accionistas que se relacionan directamente con la labor que desempeña el directorio.**

Antes de desarrollar este punto, debo hacer la prevención de que esta materia también se encuentra contenida en la normativa anteriormente analizada, no obstante, la desarrollo separada de los puntos anteriores, porque se refiere tanto a la junta de accionistas como directores de la sociedad anónima. Vincula a ambos órganos, por ello, me parece pertinente analizarla en un punto aparatado de la anterior, que se refiere a innovaciones orientadas exclusivamente al directorio.

Como se ha reiteradamente a lo largo de este trabajo, el directorio es un órgano interno de gran importancia dentro de la sociedad anónima, pues tiene como principal función administrar negocios ajenos. Sin embargo, a lo largo del tiempo, numerosos han sido los casos que han salido a la opinión pública que han denotado una mala gestión por parte de este órgano. La existencia de estas malas prácticas de algunos directores en compañías de gran importancia económica la podemos fundamentar en la existencia del incentivo natural hacia la pereza y el oportunismo al administrar lo ajeno, es así que los accionistas han presenciado cómo administradores inescrupulosos postergan el interés social en pos del interés particular. Claro está que tal escenario fatalista también tolera excepciones, pues no son pocos aquellos administradores que logran superar con creces el crecimiento esperado de una industria

---

<sup>43</sup> Cfr. Salas, J. *Op.cit.* en [http://www.lyd.org/wp-content/files\\_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf](http://www.lyd.org/wp-content/files_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf).

particular, o que con cierta obstinación, logran superar crisis financieras internas o externas que, sin su astucia, no hubiesen concluido en un próspero futuro<sup>44</sup>.

Es ésta última situación la que busca garantizar el legislador a través de la normativa dictada en orden a regular la labor del directorio, recogido básicamente en la ley de sociedades anónimas. Es por ello que se ha consagra explícitamente en el artículo 41 del texto normativo recién citado, y que ya se analizó previamente en esta memoria, que los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios. Hay una exigencia alta en la administración de negocios ajenos (no ahondare en este aspecto, que ya ha sido previamente abordado en este trabajo). Sin embargo, pese a esta prevención legislativa han seguido ocurriendo casos de fraudes al sistema económico financiero como consecuencia de una mala administración de este órgano.

Esta misma situación ha llevado a exigir un rol más activo de la junta de accionistas, que es el órgano principal dentro de la sociedad, y que se encuentra vinculado de forma estrecha con la gobernabilidad de las sociedades anónimas, toda vez que constituye la expresión máxima de control y fiscalización.

La instancia de reunión de los accionistas, entendiéndose por tales a aquellos titulares de una o varias acciones de una sociedad cuyo capital se representa en títulos accionarios, es el instante preciso donde el real sentido de la sociedad logra dilucidarse. En efecto, es en este momento donde cada uno de los accionistas, socios, puede participar e influir activamente en el desarrollo del objeto social y determinar el rumbo de timón que los administradores han de materializar en su ejercicio diario, esta instancia, es la denominada Junta de accionistas.

Esta exigencia de un rol más activo de la junta de accionistas, guarda íntima relación con la labor que desempeña el directorio, y que constituye una de las principales innovaciones que se han producido en esta materia como consecuencia de los fraudes que han acontecido en el sistema económico-financiero.

Por ello, debemos partir teniendo en vista que la radicación de la administración en el directorio, es tan solo un indicio de aquella necesidad imperiosa de contar con una administración ágil y efectiva en el entorno empresarial, lo que habitualmente se entiende contrapuesto con la intervención permanente de la junta de accionistas. Desde esa perspectiva, es la junta de accionistas la encargada de dictaminar las directrices generales del funcionamiento de la sociedad, a través de la definición en los estatutos sociales del giro en el cual se desempeñara la sociedad, su organización y formas de operar, tomando de estas formas decisiones aplicadas a largo plazo. Así mismo, hay que considerar que en las grandes empresas cuyo capital está repartido entre un elevado número de accionistas donde cada uno de ellos posee una fracción poco significativa del capital, de forma que no les permite controlar las actuaciones

---

<sup>44</sup>Jara Baader, A. Las juntas de accionistas, objeto de innovación, *Revista Scielo*, Vol. (38 n°2), Pág. 395-408. Agosto de 2011. Consultado el 2 Octubre de 2013. [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)

de los directivos de la empresa, los intereses de los directivos corporativos y de los accionistas pueden divergir ampliamente<sup>45</sup>.

No obstante, las actuaciones y decisiones que adopte el directorio son aplicadas en un corto plazo. Y detrás de dichas actuaciones, se esconden pretensiones de poder, prestigio y dinero<sup>46</sup>, dado que con la administración que ellos ejerzan, no incrementaran su patrimonio propio, sino el de los accionistas. Es por ello, que pese a esta búsqueda de prestigio por la buena administración ejercida que debería imperar en los directores, no en todos los casos es así. Los casos que en el comienzo de este trabajo cite, son el reflejo de que no todos los directores ejercen una correcta administración y muchas veces son seducidos por la ambición y pereza que han llevado a la comisión de fraudes económicos financieros gigantescos que ponen en riesgo y en cuestionamiento, la confianza del sistema en general.

Lo anterior no constituye sino un reconocimiento evidente del principal problema implícito en la administración de bienes de terceros, el equilibrio entre fiscalización y administración eficiente y oportuna. Ello a su vez se vincula de forma estrecha con el denominado problema del agente-principal, cual presupone la concurrencia de tres conocidas características, a saber: (a) la asimetría de la información; (b) el desconocimiento de las intenciones verdaderas del agente; y (c) la dificultad de identificar al agente con el riesgo inherente a la propiedad del capital<sup>47</sup>.

El profesor de la Pontificia Universidad Católica de Chile, don Andrés Jara Baade, en su ensayo, las juntas de accionistas, objeto de innovación, cita a Smith, el que advierte que la mayor parte de los accionistas no se interesan en sus asuntos y están satisfechos con recibir el dividendo semestral o anual que los directivos consideran conveniente pagarles. Es por ello, que existe esta preocupación del legislador de evitar estas situaciones de crisis dentro de la empresa a través de una buena administración. Es por ello, que una de las ideas principales de innovación es que haya una actitud más activa de parte de los accionistas, pero resulta necesaria que dicha participación sea prácticamente sustentable, proveyéndosele a los accionistas medios idóneos, de fácil acceso y eficiente resultado para la emisión de opiniones informadas y fundadas, con la entrega de información relevante y continua a través de los mismos medios que permitirían tal participación<sup>48</sup>.

En ese sentido, en Chile, las principales innovaciones que se han producido en materia de acceso de información a nivel de las juntas de accionistas fueron incorporadas por la Ley N° 19.705, del año 2001. Esta ley, modifico diversos cuerpos normativos, entre ellos se encontraban la ley N° 18.045, de 1981 de Mercado de Valores y la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas. Según la historia de esta ley, que se encuentra en la biblioteca electrónica del Congreso Nacional, se puede destacar ciertos aspectos relevantes que introdujo esta ley, estos son:

---

<sup>45</sup> Cfr. Jara Baader, A. *Ob.cit.* en [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)

<sup>46</sup> Cfr. Ídem.

<sup>47</sup> Cfr. Ídem.

<sup>48</sup> Cfr. Ídem.



a) Generar transparencia de la información. La existencia de asimetrías de información entre los grupos controladores, accionistas externos y el mercado, puede exacerbar las redistribuciones de riqueza entre los distintos grupos de inversionistas, además de provocar un monitoreo deficiente y acarrear problemas de subinversión a nivel agregado. Las características de bien público que presenta la producción de información, hace necesario normar los mínimos pertinentes, respecto de la cantidad y calidad de ésta.

b) Trato igualitario entre accionistas. Las reglas de trato igualitario entre accionistas, que poseen idénticos derechos de voto y reparto sobre los dividendos, impiden las redistribuciones de riqueza en favor de ciertos grupos de accionistas.

c) Responsabilidades y sanciones. La incorporación de mecanismos de auto-regulación al interior de las sociedades, permite un accionar del mercado más eficiente y un clima de confianza que reduce los riesgos implícitos.

Adicionalmente en esta ley, se estimo como necesario tipificar como sujetos responsables, tanto en la legislación de mercado de valores como en la de sociedades anónimas, a los "ejecutivos principales" de las empresas, entendiéndose por tales a todos aquéllos que tengan la representación de la sociedad o tomen decisiones importantes en la misma y distintos a los gerentes y administradores, en razón que con sus actuaciones comprometen en forma importante los intereses o negocios de las compañías<sup>49</sup>.

No obstante, pese a la existencia de estas consagraciones normativas en orden a otorgar una mayor protección a los accionistas y a la existencia misma de las sociedades anónimas, no basto para evitar anomalías dentro del sistema. Es por ello, que en el año 2009, se dicta una nueva ley que viene a establecer mayores avances en esta materia y como consecuencia de los fraudes que hasta ese minuto se habían generado, me refiero a la ley n° 20.382.

Dicho cuerpo legal ha introducido y corregido elementos relevantes de la Ley N° 18.046, marcando con ello una tendencia interesante hacia la innovación en materia de juntas de accionistas. Al respecto, son dos los aspectos relevantes que se introdujeron con esta ley:

1.- La posibilidad de que las juntas de accionistas puedan auto convocarse, celebrándose válidamente aquellas juntas donde la totalidad de los accionistas hayan comprometido su asistencia, ocasión en la cual deja de ser necesario el cumplimiento de formalidades de convocatoria.

---

<sup>49</sup> Historia de la ley 19.705, Biblioteca del Congreso Nacional. Pág. 13.

2.- La autorización que se ha dado a las sociedades anónimas abiertas para que sus accionistas emitan votos a distancia, para lo cual ha sido necesario que la Superintendencia de Valores y Seguros apruebe los sistemas mediante los cuales se materialice tal facultad<sup>50</sup>.

Estos son cambios que resultan a mi juicio favorables para hacer más efectiva la participación de los accionistas, y de esta manera ejercer un mayor control sobre las labores que está realizando el directorio.

La génesis de estos avances se pueden atribuir a la realidad tecnológica que tenemos en la actualidad. Vivimos en un mundo tan globalizado, donde el desarrollo tecnológico ha traspasado fronteras. Los medios de comunicación que existen hoy en día han llevado a la modernización de las distintas vías de comunicación que existían. La existencia de las video llamadas, video conferencias, correos electrónicos han maximizado el desarrollo de empresas en el mercado. Ya no es una idea lejana comunicarse en forma simultánea con alguien que se encuentre al otro lado del mundo.

Estos hechos han permitido que cada vez existan más sociedades cuyos accionistas sean de diferentes partes del mundo. Por ello, la necesidad de contar con una legislación apropiada que regule esta nueva realidad se hace imperiosa.

Volviendo a citar al profesor Jara Baader, él señala que la principal innovación en materia de gobiernos corporativo en Chile, se encuentra constituida por la introducción ampliada de medios tecnológicos en las funciones y relaciones de comunicación entre accionistas y administradores. Manifestación de dicha creatividad jurídica constituye la posibilidad de publicar información en las páginas de Internet que las sociedades posean o incluso la alternativa de emitir votos a distancia.

En lo respectivo a la votación, a nivel global, se pueden identificar fundamentalmente dos modalidades de votación y participación. La primera de ellas, está constituida por el denominado "voto electrónico directo" y, la segunda, corresponde a una versión más extrema de realidad virtual, esto es, la "junta de accionista virtual".

a) Voto electrónico directo

En principio, la implementación del voto electrónico exige las mismas medidas de seguridad que la industria bancaria ha tomado en sus operaciones en línea, requiriéndose que los accionistas obtengan identidades y conexiones seguras. Dado lo anterior, toda intención de cuestionar la efectividad de los sistemas para votación electrónica carece de fundamentos reales, cuando ella se sustenta sobre la base de que los sistemas o la tecnología no es lo suficientemente avanzada para garantizar los derechos de los accionistas.

---

<sup>50</sup> Cfr. Jara Baader, A. *Ob.cit.*, Pág. 395-408, en [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)

Por su parte, se observa en las legislaciones comparadas que el uso de cualquiera de los dos modelos mencionados se encuentra siempre sujeto al consentimiento de los socios o accionistas <sup>51</sup> . Lo anterior, no parece ser una excepción en el derecho chileno, toda vez que los derechos de los accionistas deben siempre sobreponerse por sobre decisiones de administración que afecten la regularidad del proceso de votación.

Los argumentos legales entorno a donde se estipula la posibilidad de utilizar este medio, se encuentran establecidos en nuestra legislación en los artículos:

- Art 64 de la Ley N° 18.046 señala que: La Superintendencia, mediante norma de carácter general, podrá autorizar a las sociedades anónimas abiertas, para establecer sistemas que permitan el voto a distancia, siempre que dichos sistemas resguarden debidamente los derechos de los accionistas y la regularidad del proceso de votación".
- Art 62, inciso final dispone que: "Toda votación que se efectúe en junta debe operar por medio de un sistema que asegure la simultaneidad en la emisión de votos o bien en forma secreta, debiendo siempre el escrutinio llevarse a cabo en un solo acto público [...]". Por su parte,
- La Norma de Carácter General N° 273, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 13 de enero de 2010, instruye para el caso de votación a distancia que: "[...] las sociedades anónimas abiertas podrán, como parte de los sistemas autorizados de votación, contemplar mecanismos electrónicos de votación a distancia, siempre que estos cumplan los principios de autenticación, control de acceso, confidencialidad, integridad y no repudio a que se refiere la Norma de Carácter General N° 114". Finalmente,
- La Norma de Carácter General N° 114, de fecha 29 de marzo de 2001, instruye que se entenderá por sistemas de autenticación, control de acceso, confidencialidad, integridad y no repudio, los siguientes: "a) autenticación, aquel en que el fiscalizado deberá verificar y asegurarse respecto de la identidad de sus clientes. b) control de acceso: el que tenga por objeto garantizar que solo podrán tener acceso al sistema aquellas personas que cuenten con la autorización necesaria y solo respecto a las áreas que les compete en las que se encuentren autorizados. c) confidencialidad, el que garantice que la información contenida en las transacciones solo podrá ser vista por el destinatario del mensaje. d) integridad, el que garantice que la información no es y no será alterada durante la transmisión. Asimismo, se deberá contar con servicios de respaldo de información. e) no repudio, aquel que garantice que el emisor de la información no podrá negar su autoría y contenido". Para cumplir con los sistemas dispuestos en las letras precedentes, la sociedad anónima debe contar con un certificado de sitio Web seguro, otorgado por una entidad certificadora calificada o de reconocido prestigio, donde la información sea transmitida en forma encriptado con algoritmos de encriptación avanzados, tales que no

---

<sup>51</sup> Cfr. Jara Baader, A. *Ob.cit.*, Pág. 395-408. Agosto de 2011. Consultado el 2 Octubre de 2013.  
[http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)

permitan descifrar dicha información, a través de medios tecnológicos, en un período inferior a un año. Adicionalmente, la Superintendencia ha determinado que para dar cumplimiento a lo dispuesto con anterioridad, las sociedades anónimas deben incorporar softwares y hardwares de cortafuegos o firewall, en conjunto con políticas internas de seguridad, que permitan controlar los accesos al sistema y base de datos por parte de usuarios internos y externos. Así, para los efectos de implementar el voto a distancia, la entidad interesada debiese presentar una solicitud a la Superintendencia por la cual se requiriese la autorización de utilizar un sistema determinado para la materialización del voto a distancia. Solo una vez presentada tal solicitud esta sería derivada al departamento de informática de la misma Superintendencia, quienes analizarán si se cumplen con los requisitos de la Norma de Carácter General N° 114. Es también recomendable presentar junto con la solicitud un certificado de web seguro. Sin embargo, no hay claridad ni un listado de qué entidades pueden ser clasificadas como "certificadoras calificada o de reconocido prestigio

#### b) Junta de accionistas Virtual

Esta figura como tal, no existe en el derecho chileno. Si bien, los medios para ponerla en funcionamiento están, pero aún no se encuentra establecida una normativa que la permita. Solo existe en países como Estados Unidos y Canadá. Las juntas de accionistas virtuales no contemplan la existencia de un lugar físico, esto pasa a ser irrelevante, ya que la participación de los accionistas se lleva a cabo en forma virtual, se materializan en la web sin requerir la presencia física de todos ellos en un lugar determinado. Bajo este modelo, la materialidad de la junta se desvanece. En términos más específicos, la junta de accionistas virtual se materializa en la web. En efecto, el término "web" es una reducción del concepto "world wide web" o "www". Una página web es principalmente un documento o fuente de información, generalmente en formato HTML y que puede contener hiperenlaces a otras páginas web. Dicha página web, es accesible desde un dispositivo físico, una intranet, o Internet, generalmente mediante el protocolo HTTP. A su vez un sitio web es un conjunto de páginas web, típicamente comunes a un dominio o subdominio en la World Wide Web. Una página web es un documento HTML/XHTML accesible generalmente mediante el protocolo HTTP de Internet. Todos los sitios web públicamente accesibles constituyen una gigantesca "World Wide Web" de información. Finalmente, a las páginas de un sitio web se accede desde un URL raíz común llamado portada, que normalmente reside en el mismo servidor físico. Los URL organizan las páginas en una jerarquía, aunque los hiperenlaces entre ellas controlan cómo el lector percibe la estructura general y cómo el tráfico web fluye entre las diferentes partes de los sitios<sup>52</sup>.

---

<sup>52</sup>Jara Baader, A. *Ob. Cit*, Pág. 395-408. Agosto de 2011. [http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0718-34372011000200015](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0718-34372011000200015)

Ambos medios, el voto electrónico como las juntas de accionistas virtuales, deben ser comprendidos como mecanismos tendientes a facilitar la interacción y participación de los accionistas. Su existencia solo se sustenta en la medida de que por parte de los accionistas exista un real interés de participar e influir en la gestión de las sociedades y utilicen efectivamente estas herramientas. Haciendo posible su uso de un modo sencillo, y de libre acceso por todos los accionistas, sin poner barreras que impidan su utilización.

Con todo, es indudable que las modificaciones introducidas por la Ley N° 20.382 no son suficientes para lograr la implementación adecuada de actividades "en red" o por "medios virtuales" que faciliten a las sociedades y a los accionistas la participación eficiente y oportuna que hemos venido esbozando. Sin embargo, los avances ya denotan un cambio remarcable en cuanto a la forma en que los accionistas pueden participar o emitir su voto en las juntas de accionistas y, consecuentemente, un cambio en la visión del legislador.

## CONSIDERACIONES FINALES

Este trabajo surgió con el propósito de contextualizar algunos de los diferentes escándalos económicos financieros que han ocurrido en la historia Chilena. Es así que me propuse hacer referencia al caso Pehuenche, seguido del caso fasa, chispa y finalmente el más reciente, y el que aún se encuentra en proceso, me refiero al caso la Polar. En todos estos, se ha hablado de que la responsabilidad de lo sucedido se enfoca a un ámbito más transversal, que abarca no solo a los órganos fiscalizadores, sino que se extiende a diversos órganos como Directores, gerentes, ejecutivos principales, órganos del estado, sistema en general. No obstante, todos estos casos tienen en común dos hechos: 1) Todos se organizan bajo la figura societaria de sociedad anónima abierta, y 2) Que las críticas principales en torno a la responsabilidad de lo acontecido se han dirigido a uno de sus órganos en particular, esto es, a su directorio.

Es por ello que frente a estos elementos comunes, me pareció interesante analizar las infracciones cometidas por el directorio pero enfocado en uno de ellos que es el más reciente, este es el caso la polar. En este, se señaló por diversos especialistas en la materia que se infringieron una serie de artículos que son determinantes a la hora de indicar los deberes de un directorio.

Durante esta tarea, observe que existe una regulación legal en esta materia, la que se encuentra fundamentalmente establecida en la ley de sociedades anónimas, la ley de mercado de valores, la ley n° 17.905 y la ley n° 20.380. Estas dos últimas son las reacciones legislativas en torno a estos casos.

Si bien es cierto, la labor del directorio es esencial dentro de la sociedad, ya que administra un patrimonio ajeno, este es el de los accionistas. Es fundamental a mi juicio establecer responsabilidades en torno a esta labor, ya que estos por la posición en la que se encuentran tienen acceso a información privilegiada, es decir, antecedentes a los que solo acceden en relación a las redes de contacto que generan por el lugar y posición que ocupan y desarrollan. De ahí la trascendencia de contar con profesionales idóneos para tal efecto, que trabajen en torno a los intereses sociales y no propios. Ya que como mencione en una parte de este trabajo, hay muchas ocasiones en las cuales los directores pueden estar tentados a realizar operaciones que perjudiquen los intereses de los accionistas, en favor de obtener ventajas personales indebidas. Tal como ocurrió en todos los casos descritos en este trabajo, en los que no solo se perjudico los intereses sociales, sino que tuvo un impacto mayor que se tradujo en la desconfianza hacia los órganos fiscalizadores, instrumentos legales y al sistema en general.

Es por ello que frente a todo lo acontecido el legislador tuvo que reaccionar, evitando lo más posible la generación de espacios para la ocurrencia de hechos de este tipo. Es así que en este contexto surge la normativa ya analizada en este trabajo. Me refiero a la ley 19.705 y la ley 20.890. Si bien esta regulación constituyó un avance en esta materia, aún permitió la generación de espacios para el

acontecimiento del reciente escándalo del caso la polar, con las repactaciones unilaterales efectuadas por la multitienda a aquellos consumidores que se encontraban en mora.

Este proceso de normalización que llevo adelante empresa la Polar S.A, se efectúo perjudicando a miles de consumidores de esa casa comercial, pero no solo a ellos, sino que todo un sistema en general que confió en la información que se entregaba en torno a la normalidad de las transacciones que por esta multitienda se brindaba.

Es por ello que actualmente existen varios procesos (civiles, penales y administrativos) en contra de los sindicados como responsables en el escándalo la polar. Entre ellos se encuentran presidente del directorio, directores, miembros del comité de directores, gerentes de las distintas subdivisiones jerárquicas, altos ejecutivos, entre otros.

De este modo, han surgido distintas voces en torno a fortalecer la normativa que regula al directorio, ya que a juicio de autores como por ejemplo Enrique Alcalde la normativa existente es deficiente, y genera espacios para el acontecimiento de estos hechos.

El desafío existe, es así que por parte del estado chileno, a raíz de su ingreso a la OCDE<sup>53</sup>, se ha impuesto fortalecer la noción de gobierno corporativo en nuestro país extrapolando los principios que rigen este concepto a la realidad empresarial actual. Es así que se han desarrollado muchos seminarios y congresos en torno a esta temática para generar conciencia del importante rol que tiene este órgano en el sistema en general. Pero este fortalecimiento no solo se dirige contra este órgano, sino también a los múltiples agentes que se vieron involucrados como las superintendencias, y también a los propios accionistas, los que están llamados adoptar un rol más activo y no solo a limitarse a recibir información.

Conforme a todos estos elementos, puedo concluir que efectivamente se han generado cambios legislativos en torno al rol que le compete al directorio. Reflejo de esta aseveración han sido las leyes n° 19.705 y la ley n° 20.382 que han sido desarrolladas por el legislador como instrumentos normativos en orden a evitar estos escándalos. No obstante, estas modificaciones no han sido suficientes, y aún así se requiere fortalecer los principios y bases que regulan el actuar de este órgano.

Creo que la inclusión de la noción de gobierno corporativo es un paso importante dentro de nuestra realidad empresarial Chilena, que si se ahonda, se puede lograr avances significativos, irradiando estos principios a todos los agentes que confluyen en la sociedad anónima.

---

<sup>53</sup> Cfr. Aguirre Brand, M. *Ob.cit.* Pág. 67-75.

## BIBLIOGRAFÍA

### Libros:

- 1.- Aguirre, M. *Gobierno corporativo en la sociedad por acciones*, Ril Editores, Santiago de Chile, 2010, pp. 96.
- 2.- Alcalde, E. *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas, Responsabilidad Civil y Penal administrativa*, Ediciones Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, 2013, pp. 425 y ss.
- 3.- Campos Graziani, R. “Insider o Trading o uso indebido de información privilegiada”, Ediciones Metropolitana, Santiago de Chile, 2006. Pág. 17 y ss.
- 4.- Puelma, Acorsi, A. “Sociedad Anónima”, *Editorial Jurídica de Chile, Tercera edición, año 2001*, Pág. 596 y ss.
- 5.- Sandoval, R. “Derecho Comercial: Sociedades de personas y de capital, Séptima edición, tomo I, volumen I. Pág. 98

### Documentos Electrónicos:

- 1.- Alfaro, J. Polanco, L. “La Polar: Una organización corrupta. Una comprensión socio-Analítica del fenómeno de la corrupción y la perversión en organizaciones contemporáneas”. Seminario para optar al título de Ingeniero Comercial Mención Administración. Universidad de Chile, Facultad de economía y negocios, 2012, pág. 26.  
<http://www.tesis.uchile.cl/bitstream/handle/2250/111772/Alfaro%20F..pdf?sequence=1>
- 2.- Bernet Paéz, M. “El gobierno de las sociedades abiertas”, *revista Scielo*, Vol. XVI, Julio de 2004, Pág. 33-57, en [http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0718-09502004000100002](http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0718-09502004000100002).
- 3.- Cáceres, C. “Peribonio confirma que el Sernac recibió casi 300 reclamos por La Polar entre 2008 y 2009”, *Emol. Economía*, <http://www.emol.com/noticias/economia/2011/06/21/488486/peribonio-confirma-que-el-sernac-recibio-casi-300-reclamos-por-la-polar-entre-2008-y-2009.html>. Consultado el 12 de Noviembre de 2013.
- 4.-De la Maza, I. ¿Llegar y llevar? Una mirada al crédito de las casas comerciales, en *revista Scielo*, Vol. “XX”: Pág 61-84, Julio de 2007.  
[http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S071809502007000100003&script=sci\\_arttext#n1](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S071809502007000100003&script=sci_arttext#n1) Consultado el 15 de Septiembre de 2013.
- 5.- Equipo Negocios, “Las fallas que los especialistas identifican en el caso la Polar”, *Diario La tercera*, Junio de 2011, en <http://diario.latercera.com/2011/06/12/01/contenido/negocios/27-72382-9-las-fallas-que-los-especialistas-identifican-en-el-caso-la-polar.shtml>. Consultado el 12 de Noviembre de 2013.



- 6.- Fiscalía Región Metropolitana centro Norte, “Fiscalía Centro Norte acusa a nueve ex ejecutivos de La Polar y pide penas que llegan a los 14 años de cárcel” Diciembre de 2013, en [http://www.fiscaliadechile.cl/Fiscalia/fiscalias\\_metroCentroNorte/noticias\\_det.do?id=5083](http://www.fiscaliadechile.cl/Fiscalia/fiscalias_metroCentroNorte/noticias_det.do?id=5083). Consultado el 28 de Diciembre de 2013.
- 7.- Gaspar, J. Derecho Corporativo, en Revista Chilena de Derecho Privado, Vol. “19”:Pág. 8, Septiembre de 2012. Consultado el 15 de Septiembre de 2013. <http://www.scielo.cl/pdf/rchdp/n19/art11.pdf>
- 8.- Irrázabal, A. Sajeh, C. “Caso la Polar: La responsabilidad de los directores de una Sociedad Anónima”, <PDF> El mercurio, Clase ejecutiva 6, <http://www.claseejecutiva.cl/blog/2012/06/el-caso-la-polar-la-responsabilidad-de-los-directores-de-una-sociedad-anonima/>. Consultada el 5 de Octubre de 2013.
- 9.- Jara Baader, A. Las juntas de accionistas, objeto de innovación, Revista Scielo, Vol. (38 n°2), Pág. 395-408. Agosto de 2011. Consultado el 2 Octubre de 2013. [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0718-34372011000200015&script=sci_arttext)F. “
- 10.- Lefort, F. ¿Qué es? ¿Como andamos por casa?, en revista Scielo, Vol. 40 n° 120, Pág. 207-237 , Agosto 2003, en [http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0717-68212003012000002&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.cl/scielo.php?pid=S0717-68212003012000002&script=sci_arttext).
- 11.- Superintendencia de Pensiones.: “Minuta Caso la Polar S.A”, Boletín de prensa, en [http://www.spensiones.cl/portal/prensa/579/articles-7700\\_recurso\\_1.pdf](http://www.spensiones.cl/portal/prensa/579/articles-7700_recurso_1.pdf), consultado el 15 de octubre de 2013.
- 12.- Superintendencia de Valores y Seguros, Resolución n° 354, Santiago 10 de Septiembre de 2012, en [https://www.svs.cl/documentos/res/res\\_2012\\_354.pdf](https://www.svs.cl/documentos/res/res_2012_354.pdf). Consultado el 28 de octubre de 2013.
- 13.-Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras, en <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Noticia?indice=2.1&idContenido=10011>. Consultado el 2 Noviembre de 2013.
- 14.- Superintendencia de Valores y seguros, en [http://www.svs.cl/sitio/english/prensa/comunicados\\_consulta.php?tipo=H&pagina=todos&total=588](http://www.svs.cl/sitio/english/prensa/comunicados_consulta.php?tipo=H&pagina=todos&total=588). Consultado el 05 de Noviembre de 2013.
- 15.- Salas, J. “Nueva normativa sobre gobiernos corporativos: Un análisis”, PDF, Libertad y Desarrollo, Serie Informe legislativo, marzo de 2010, en [http://www.lyd.org/wp-content/files\\_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf](http://www.lyd.org/wp-content/files_mf/SIL-30-Nueva-Normativa-sobre-Gobiernos-Corporativos-Un-analisis-JSalas-Marzo2010.pdf). Consultado en 27 de Noviembre de 2013.
- 16.- Sernac, *Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, Gobierno de Chile, “Historia”, 16 de abril de 2012*, en <http://www.sernac.cl/acerca/historia/>. Consultado el 05 de Noviembre de 2013.

17.- Wigodski,T.<PDF>*Caso Chispas: Lealtad debida en el directorio de una sociedad, Enero del 2008,Paper 6*, [http://tere.r-t.cl/ei/2007\\_08/Paper\\_6.pdf](http://tere.r-t.cl/ei/2007_08/Paper_6.pdf), 6 de Septiembre 2013.

18.- [www.bcn.cl](http://www.bcn.cl)

19.- [www.bibliotecadelcongresonacional.cl](http://www.bibliotecadelcongresonacional.cl)

17.- [www.Rae.cl](http://www.Rae.cl)

Textos Legales:

1.- Ley de Sociedades Anónimas n° 18.046

2.- Ley de Mercado de Valores n° 18.045

3.- Ley n°19.705

4.- Ley n° 20.382