



ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique, y GUERRERO VALENZUELA, Roberto (2024): *La sociedad anónima y la responsabilidad de sus administradores. Tratado teórico y práctico* (Santiago, Ediciones UC), 1215 pp.

No es frecuente en nuestros días ver publicado un libro de más de mil páginas. En esta época que ha renunciado a la redacción de códigos y que se conforma con “leyes cortas”, y en que la detenida lectura del diario impreso es desplazada por la inmediatez de las redes sociales, es más frecuente ver aparecer artículos monográficos, análisis razonado de leyes, obras colectivas, cursos y manuales; pero no libros así de gruesos, y mucho menos libros que lleven el nombre de “tratado”.

“La sociedad anónima y la responsabilidad de sus administradores. Tratado teórico y práctico” llama positivamente la atención y mueve al optimismo, porque quizás sea una señal de que ha llegado el tiempo de meterse en empeños de largo aliento. Sus 1215 páginas de letra apretada, que bien podrían haber sido dos tomos, lo sitúan así entre las principales obras de referencia en el derecho de sociedades chileno.

El “Tratado” se divide en dos partes. La primera se titula, simplemente, “La sociedad anónima”. En ella se expone de forma sistemática la naturaleza y características de este tipo social, su formación y modificación, el capital, las acciones, los derechos y deberes de los accionistas, la toma de decisiones sociales, los grupos empresariales, las modificaciones estructurales y la fiscalización de la sociedad anónima, para finalizar con un breve apartado sobre resolución de conflictos y arbitraje. La segunda parte del “Tratado” recibe como título “La responsabilidad de los administradores de la sociedad anónima”, y sigue la estructura del libro “La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas. Responsabilidad civil, penal y administrativa” de Enrique Alcalde, cuyo contenido ha sido actualizado al incorporarse en este “Tratado”.

Cuando se escribe en coautoría es imposible que las publicaciones previas de cada autor no permeen el producto de la cooperación, sobre todo si uno de ellos ha escrito una de las piezas importantes de la bibliografía sobre el tema. Resulta obvio que la envergadura de “La responsabilidad de los directores” no es de fácil manejo. Los autores, en lugar de acomodarla en un capítulo sobre administración de la sociedad anónima (quizás antes de tratar la junta de accionistas, para seguir con el plan de la propia Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en adelante, LSA), optaron por incorporarla como una segunda parte, después de haber desarrollado la estructura completa del tipo social. Milita a favor de esta decisión el hecho de que la extensión de un capítulo sobre administradores sociales que recogiera el contenido de “La responsabilidad de los directores” (junto con los demás aspectos que exigía un tratado sistemático) habría sido excesiva por comparación con los demás capítulos, incluso aunque, por regla general, tampoco estos son breves.

Sin embargo, la decisión tuvo algunos costos, que parecen haber sido asumidos de forma consciente. El más claro son los inevitables solapamientos entre la primera y la segunda parte (como los autores reconocen en p. 415). El capítulo de la primera parte dedicado a la adopción de decisiones en la sociedad anónima –en

el que se abordan tanto el directorio como la junta de accionistas—inevitablemente debe hacer numerosos reenvíos a la segunda parte, que a su vez incurre en repeticiones. Además, el lector nota cierto cambio de tono y estilo, y quizás de propósito, cuando transita de la primera a la segunda parte. La primera tiene la forma de una buena exposición: comienza por la explicación del sistema, sigue describiendo los detalles de la regulación para, finalmente, introducir alguna discusión sobre ciertos puntos que consideran más interesantes. En cambio, la segunda parte adopta un tono más apropiado para una monografía: hay una tesis subyacente y un esfuerzo más acusado por problematizar la materia de estudio. Esta diferencia tiene un correlato en la bibliografía utilizada: mientras la primera parte ya tiene suficiente con recoger la opinión de los autores que se han pronunciado sobre cada pieza de la sociedad anónima —especialmente chilenos, pero también algunos extranjeros—, la segunda debe remontarse a los fundamentos de la regulación, para lo cual resulta imprescindible trabajar con estudios principalmente extranjeros, también del campo económico. Naturalmente, nada de esto impide que cada parte pueda ser leída de forma independiente y valorada de forma positiva conforme con su propia finalidad y estilo.

Debe haber sido un desafío estructurar la primera parte, pues dar con un plan adecuado para ofrecer una visión de conjunto de la sociedad anónima tiene su dificultad. Desde luego, el esquema de la propia LSA es insatisfactorio, no solo para la propia ley (por la desigual extensión y desordenada ubicación de sus títulos), sino también para la exposición de la materia. En la búsqueda de un esquema alternativo debe destacarse varias decisiones del “Tratado”.

La primera es la de dedicar un capítulo completo a la regulación de los grupos empresariales. El que sea escueta su regulación en nuestra ley no quiere decir que el problema no sea complejo y relevante, desde un punto de vista no solo regulatorio sino también societario. Por lo demás, esa normativa, aun siendo escasa, presenta reglas que no han recibido suficiente atención en la literatura nacional, y los autores han decidido dispensársela.

El segundo acierto del “Tratado” en este plano es el de ofrecer un capítulo sobre modificaciones estructurales de una extensión considerable (nuevamente en contraste con lo breve de las normas legales), lo que refleja su vocación práctica. En efecto, las fusiones, divisiones y transformaciones son parte del día a día del abogado corporativo, y las obras generales de nuestro país todavía no dedicaban a la materia un estudio que hiciera justicia a esta realidad, fuera de la monografía de Marcelo Mardones, “Modificaciones Estructurales de Sociedades”.

Otros tantos aciertos son dedicar una sección a la estructura financiera de la sociedad anónima como una forma de comprender el lugar del capital en esta regulación, y otra a un estudio detenido de los dividendos; así como ofrecer una visión de conjunto de problemas de difícil integración en el sistema del derecho de sociedades, pero de gran interés práctico, como lo referente al *compliance*, a la búsqueda de la sostenibilidad y a la mayor atención que la equidad de género están recibiendo también en el mundo corporativo.

El foco de la atención del “Tratado” está en la sociedad anónima abierta. Los autores así lo declaran en la introducción, y es lo que refleja el contenido de la obra; para empezar, en concepto de los autores se trata del arquetipo de la sociedad de capital (p. 113). De ahí su atención no solo a la LSA, sino también a la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, así como a la jurisprudencia de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, CMF), a la que me referiré enseguida. Se dedica gran atención a temas específicos de las abiertas, como la laberíntica regulación de la oferta pública de adquisición de acciones, ilustrada con abundantes dictámenes del regulador, y que es una de las secciones más destacables del “Tratado”. En la misma línea, los autores prescinden de la Ley N° 20.659 sobre Régimen Simplificado en la Constitución, Modificación y Disolución de Sociedades Comerciales, en mi opinión sin perjuicio alguno para la utilidad del “Tratado”.

En cuanto a la perspectiva o punto de vista con que se aborda la materia, el adjetivo de “práctico” en el título del “Tratado” está bien utilizado. Aquí y allá los autores ofrecen recomendaciones prácticas a sus lectores, o bien se inclinan por una solución más segura en lugar de otras quizás más especulativas. El enfoque práctico se manifiesta en que, al seleccionar las materias objeto de estudio, se atiende menos a las divisiones de disciplinas que a lo que requiere el tráfico, de forma que, por ejemplo, no se elude tocar algunos puntos relativos al derecho de la libre competencia cuando se trata de la enajenación de acciones en la sociedad anónima (pp. 297 y ss.).

Con todo, la llamada “jurisprudencia cautelar”, esto es, el acervo del conocimiento jurídico que es fruto del quehacer de los abogados asesorando a sus clientes, tiene también sus sesgos. Uno que es interesante advertir es la mayor preocupación por la regularidad de los instrumentos que por la sustancia del acto de que el instrumento da cuenta. Al práctico del derecho lo primero que le interesa es que el instrumento no genere ruido ni en el regulador ni –ante todo– en el banco; pero entonces corre el riesgo de tener menos presente que tras ese instrumento hay un acto. Este sesgo puede conducir a algunas confusiones, por ejemplo, entre el canje de títulos accionarios y el canje de acciones (p. 238, aunque la cuestión podría ser meramente terminológica), o entre el acuerdo de la junta de accionistas y el acta del acuerdo de la junta. Desarrollemos esto último, solo para ilustrar el punto.

Los autores advierten –siguiendo en esto a la CMF– que “los errores u omisiones no pueden rectificarse mediante un «acta complementaria»” (p. 385). Esta opinión parece guiada por la experiencia –que puede ser cotidiana para el abogado de estudios– de que las juntas de accionistas solo existen en los papeles, porque los accionistas de carne y hueso jamás se juntaron y mucho menos deliberaron acerca de las materias objeto de su decisión. Pero esto no quita que, tal como el legislador concibe la sociedad anónima, los acuerdos de la junta de accionistas se adoptan en una instancia y se instrumentan más tarde, porque son cosas distintas. Naturalmente que un acta complementaria no puede ser subterfugio para suplir una omisión de la junta o antedatar un acuerdo que se tomó realmente más tarde; pero mientras dé cuenta de una decisión realmente tomada por la junta de accionistas ¿por qué no iba a poder otorgarse este instrumento?

El ejemplo que he escogido es nimio: en 1215 páginas alguna opinión discutible tiene que haber, y no se trata aquí de quebrar lanzas por el acta de la junta de accionistas. Por el contrario, debe agradecerse a los autores el haberse ocupado tan detalladamente (veinte contundentes páginas) de un asunto que requiere más atención de la doctrina. Para empezar, si a fin de cuentas la sociedad anónima es un mecanismo contractual a través del que organizar una inversión en común, ¿qué sentido tiene la exigencia de una junta real y efectiva? Tocará a la doctrina escribir estudios monográficos que muestren cuál es la precisa función de la junta y de las instituciones aparejadas a ella: citación, cómputo de votos, proclamación del resultado y levantamiento del acta. Y verán que la cosa no es fácil.

El “Tratado” no por ser muy “práctico” deja de ser “teórico”: no hay nada más práctico que una buena teoría. Así, la introducción declara el propósito de entrar en diálogo con la jurisprudencia y con la doctrina. En cuanto a esta última, es evidente que los autores se han dado un considerable trabajo al hacer el levantamiento de bibliografía nacional reciente, aunque ellos mismos anotan en la introducción que la revisada es “siempre insuficiente” (p. 30). Entendiendo que la tarea de escribir el “Tratado” es ciclópea, y por eso magnánima, el lector asiduo al derecho de sociedades notará algunas omisiones. Solo por mencionar alguna –porque las recensiones han de ser críticas–, sorprende ver calificada la reactivación societaria como una “solución ingeniosa” (p. 149), cuando en realidad es una institución bien conocida en el panorama comparado. Más en general, el lector echa de menos que se discutiera con mayor latitud las opiniones de una de las obras de referencia en nuestro medio, como es “La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno y comparado” de Juan Esteban Puga (por ejemplo, al discutir la naturaleza de este tipo societario).

Por lo que respecta a la jurisprudencia, el precedente libro de Alcalde, sobre responsabilidad de los administradores, ya contenía anexos en que se discutía casos emblemáticos, anexos que este “Tratado” conserva y a los que ha agregado varios más. Fuera de estas secciones, la obra hace referencia también a un considerable número de sentencias judiciales. Pero una de sus cualidades más destacables es el levantamiento de jurisprudencia administrativa de la CMF, con una exhaustividad que –si no me equivoco– no se había visto en la literatura nacional sobre derecho de sociedades desde el Manual de Julio Olavarría, naturalmente que a su propia escala. Especialmente, en la primera parte del “Tratado”, pero también en la segunda, la exposición de la normativa legal y reglamentaria vigente está entrelazada con numerosísimas referencias a dictámenes de la CMF, lo que justifica una vez más el adjetivo “práctico” con que se ha titulado esta obra.

Tomo pie de aquí para un excuso. En la práctica, la jurisprudencia administrativa de la CMF ha desplazado a la jurisprudencia judicial de la Corte Suprema como sede para controlar la correcta aplicación de las leyes, en cumplimiento de la llamada función nomofiláctica. Desde el punto de vista institucional esto es fuerte. A veces los abogados preguntan a los profesores si tienen algún rol (es decir, alguna sentencia) que garantice sus afirmaciones; pero si se trata de derecho de sociedades

no se pregunta por un rol, se pregunta por un oficio. Son varios los pasajes en que el “Tratado” discute que el criterio de un dictamen de la CMF haya sido ajustado a derecho, pero es improbable que un operador que estudia el mejor modo de asesorar a su cliente esté dispuesto *ex ante* a ir a discutir en tribunales los puntos de vista del regulador: mejor irse a la segura.

La lectura del “Tratado” permite al lector vislumbrar, hasta cierto punto, el volumen de resoluciones y oficios que emite la CMF sobre temas de gran relevancia práctica, con criterios tras los cuales inevitablemente hay una determinada comprensión de la sociedad anónima y una determinada interpretación de sus reglas. A ello debe agregarse esa peculiar fuente del derecho que son las normas de carácter general (NCG), algunas de las cuales pasan de las cien páginas (pienso en la célebre NCG N° 30 de 1989, sobre información relativa a valores de oferta pública). Para desarrollar esta ingente producción normativa la CMF cuenta, qué duda cabe, con plenas facultades legales. Me atrevo a agregar que la CMF utiliza esas facultades con mesura y profesionalismo. Aunque no carecen de fundamento las críticas que en algunos aspectos formulan los autores (por ejemplo, en materia de información acerca de prácticas de buen gobierno corporativo, pp. 103-104), me parece que tenemos la fortuna de que el regulador se conduce con prudencia. Muchas respuestas de la CMF a las consultas de los regulados se reducen, más o menos, a que los términos de sus facultades y el principio de legalidad le impiden pronunciarse. La cuestión, que solo puede quedar enunciada, es si puede construirse un derecho de sociedades coherente e institucionalmente satisfactorio a partir del entramado de fuentes que resulta de la interacción entre Congreso, CMF y Presidente (que dicta el Reglamento de la LSA, acerca del cual también habría mucho que decir). Y dejo aquí el excuso.

Para finalizar, corresponde identificar el hilo conductor tras estas páginas del “Tratado”. Me parece que este puede encontrarse en la consideración de la sociedad anónima como una evolución del contrato de sociedad a partir de las formas personalistas, adecuada a la necesidad de la reunión de grandes capitales. La visión contractualista –entendida en este sentido– permea la segunda parte del “Tratado”, como lo hacía también en “La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas”; aquí la postura de los autores es problematizada y argumentada con mayor latitud, aunque es anunciada desde el comienzo de la obra (especialmente en pp. 68-72). Al desarrollar el argumento acerca de la calificación de la sociedad anónima como contrato, el “Tratado” se erige como un interlocutor de la tesis de Puga que, como se sabe, es justamente la contraria: la sociedad anónima no tendría de sociedad más que el nombre, porque es en realidad un vehículo de inversión que no crea un vínculo jurídico entre sus aportantes sino más bien entre cada uno de estos y la persona jurídica así formada. ¿Discusión bizantina? No lo será mientras, en lugar de eternizar una materia que amenaza con volverse especulativa, procuremos identificar las consecuencias prácticas que se siguen de una u otra comprensión, para contrastarlas con el dato normativo y juzgar si son satisfactorias desde un punto de vista valorativo. Aquí todos tenemos mucho que hacer.

Quienes se desempeñan asesorando empresas encontrarán en el “Tratado” una exposición clara y completa de la regulación sobre sociedades anónimas, de los criterios con que se la aplica y de los principales fundamentos que la justifican. Quienes trabajamos en el mundo académico también debemos celebrar su aparición, porque con él hemos ganado un buen punto de apoyo desde el que desarrollar o discutir los problemas que suscita la práctica del derecho de sociedades.

PABLO MANTEROLA
Universidad de los Andes