

CORTE SUPREMA, 7 DE JULIO DE 2005

*“Mackenna Echaurren, Luis Fernando y otros con Superintendencia de Valores y Seguros”
Recursos de casación en el fondo y en la forma.*

MATERIA: Conflictos de interés, administración de sociedad anónima, concepto de control y facultades punitivas de la Superintendencia de Valores y Seguros. Naturaleza jurídica de las resoluciones dictadas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Ultra petita. Leyes reguladoras de la prueba.

DISPOSICIONES APLICABLES: Artículos 31, 39, 41, 42 y 44 de la ley de sociedades anónimas; artículos 97, 99 y 198 de la ley de Mercado de Valores; artículos 27 y 28 del Decreto Ley N° 3538, Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros; artículos 767 y 772 del Código de Procedimiento Civil.

DOCTRINA: Las consideraciones destacadas por el recurso, tienen el carácter de simples reflexiones de los jueces de segundo grado, que si bien pudieron exceder del marco en el cual la defensa de los reclamantes ha pretendido que se deben encuadrar, no constituyen ni pueden configurar la causal en examen, puesto que lo que está vedado a los jueces es otorgar más de lo pedido, o extender la decisión a puntos no sometidos a la consideración del tribunal, lo que no dice relación con las reflexiones o argumentos vertidos. Las leyes reguladoras de la prueba son aquellas normas fundamentales impuestas por la ley a los falladores en forma ineludible, y que importan verdaderas limitaciones a la discrecio-

Comentario:

EL CONCEPTO DE CONTROL SOCIETARIO,
LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA,
LOS CONFLICTOS DE INTERÉS Y LA POTESTAD
PUNITIVA DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES
Y SEGUROS EN EL CONTEXTO DEL DENOMINADO
“CASO CHISPAS”

FRANCISCO PFEFFER URQUIAGA*

Con fecha 7 de julio del año 2005 la tercera sala de la Excm. Corte Suprema dictó sentencia en el denominado “Caso Chispas”. En mi calidad de abogado externo de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) en la causa referida y atendida la trascendencia que la citada sentencia tendrá para la enseñanza del derecho, creo necesario

* Abogado.

nalidad judicial, dirigidas a asegurar una decisión correcta en el juzgamiento, de manera que, para que se produzca infracción de tales disposiciones es necesario que se haya incurrido en error de derecho en su aplicación. Las resoluciones reclamadas no son un medio de prueba del presente procedimiento, sino que constituyen únicamente, en su materialidad, un documento público que se limita a dar cuenta de una actuación administrativa, y que contiene una decisión adoptada por un órgano de la misma naturaleza, luego de terminado un procedimiento de indagación, también administrativo. Las resoluciones reclamadas constituyen, así, la expresión, exteriorización o materialización de la labor intelectual del propio Superintendente del ramo, que luego de practicar una indagación administrativa, ha debido tomar una determinación, mediante una labor similar a la que lleva a cabo un juez, y que, atendida la naturaleza de ser un procedimiento escrito,

ha debido consignarla en un documento que le dé materialidad, para que pueda ser conocida por los interesados. Es lo mismo que sucede con la dictación de un fallo judicial, expedido luego de haberse incoado el proceso respectivo, y que contiene el fruto de la labor intelectual del juez o jueces, que se exterioriza en la sentencia y en la decisión o determinación que contiene, en cuanto a decidir el pleito o cuestión de que se trata. La Ley de Sociedades Anónimas y el Decreto Ley 3.538, cuerpos legales ambos, que se refieren precisamente, a ese tipo de sociedad y a las responsabilidades que asumen sus directorios y gerentes, en cuanto a las actuaciones que realizan como tales, entregando al organismo supervisor, inequívocas facultades controladoras y sancionatorias. El artículo 42 N° 6 de la Ley N° 18.046, prohíbe a los directores usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieron cono-

analizar, desde una perspectiva académica, dada mi condición de profesor de derecho, cada uno de los conceptos que se contienen y desarrollan en el aludido fallo.

En concreto, me referiré al concepto de “control societario” y a la importancia de su precisión en el contexto del “Caso Chispas”; a la administración de la sociedad anónima y a los deberes y obligaciones inherentes al cargo de director que fueron infringidos como normas de conducta en el contexto del caso en estudio; al concepto de “conflicto de interés”, a las normas legales que lo regulan y a la importancia de su precisión para el mismo caso y, por último, a las potestades punitivas de la SVS y la forma como estas fueron ejercidas en el citado “Caso Chispas”.

A. ANTECEDENTES DEL PROCESO

1. CONTROL DEL GRUPO ENERSIS

Al 2 de agosto de 1997 la administración del “Grupo Enersis” era ejercida de un modo determinante y significativo por un conjunto de personas que se denominaron “gestores clave”, lo que les permitía aparecer como los controladores efectivos y de hecho del referido grupo empresarial.

Esta influencia significativa en la administración del Grupo Enersis se ejercía por intermedio del control efectivo de las sociedades “Compañía de Inversiones Chispa Uno S.A.”, “Compañía de Inversiones Chispa Dos S.A.”, “Compañía de Inversiones Luz

cimiento en razón de su cargo. El considerando 34 de la sentencia al efectuar el análisis de la conducta aquí descrita, señaló que para que se produzca el perjuicio o menoscabo patrimonial para la sociedad, que la norma exige, basta que se la prive de la ganancia que le hubiera significado el aprovechamiento de la oportunidad del negocio de la que se aprove-

chó y que tomó y usó para sí el director. En todo caso, no se exige una disminución efectiva del patrimonio, sino solo la privación de una expectativa de ganancia.

(La sentencia está publicada en: http://www.lasemanajuridica.cl/portalln/Buscar/Show.asp?url=../contenido/legal/caso_chispas.asp¶m=enersis&tipo=1)

S.A”, “Compañía de Inversiones Luz y Fuerza S.A.” y “Compañía de Inversiones Los Almendros S.A.”, en adelante las sociedades “Chispas”, todas ellas sometidas a la fiscalización de la SVS.

Cada una de las sociedades “Chispas” se había constituido originariamente con acciones serie A y serie B.

Las acciones serie A representaban aproximadamente el 99,94% del capital de cada una de ellas, salvo en el caso de “Compañía de Inversiones Luz S.A.” en donde era menor, y tenían, entre otras, la preferencia de elegir a cinco de nueve directores de estas sociedades, salvo en el caso de “Compañía de Inversiones Luz S.A.”, en que elegían a cuatro de ocho directores. Esta forma de elección duraba por estatuto hasta el 31 de diciembre del año 2100.

Las acciones serie A estaban mayoritariamente en manos del público inversionista y solo en un porcentaje menor –20% aproximadamente, suficiente para elegir a lo menos un director–, era de propiedad, en forma directa y/o indirecta, de las mismas personas dueñas de las acciones serie B.

Por su parte, las acciones serie B representaban aproximadamente el 0,06% del capital accionario de cada sociedad y tenían, entre otras, la preferencia de elegir a cuatro de nueve directores de estas sociedades, salvo en el caso de “Compañía de Inversiones Luz S.A.”, en que elegían a cuatro de ocho directores. Tal como se señaló, esta forma de elección duraba –por estatuto– hasta el 31 de diciembre del año 2100.

El ciento por ciento de las acciones serie B estaban, directa e indirectamente, en manos de los gestores clave o grupo de control.

Con la propiedad del 100% de las acciones serie B –que representan solo el 0,06% del capital accionario de las sociedades Chispas–, con más un número de acciones serie A –aproximadamente el 20%– y el apoyo de otros accionistas de la misma serie A, los gestores clave se autoelegían en la totalidad de los directorios de las sociedades Chispas, siendo sus controladores efectivos.

El control que los gestores clave ejercían sobre las sociedades “Chispas” era conocido por el mercado y la Administración, al ser todas estas sociedades fiscalizadas por la SVS.

Por su parte, el activo de las sociedades “Chispas” estaba constituido aproximadamente en un 90% por acciones de Enersis, lo que representaba el 29,04% de acciones de esta última sociedad. De acuerdo con los estatutos de Enersis vigentes a esa fecha, ningún accionista podía tener más del 32% de las acciones de la compañía.

Enersis, por su lado, era administrada por un directorio integrado por siete miembros. Era a su vez la matriz de un importante número de sociedades cotizadas en bolsa y fiscalizadas por la SVS, como por ejemplo Endesa Chile, Chilectra, Rfo Maipo, etc.

La propiedad que tenían las sociedades “Chispas” sobre el 29,04% de acciones de Enersis le permitía a aquellas designar a 2 de siete directores de esta última y a participar en la designación de los directores de todas sus filiales. Conforme con la definición del artículo 99 de la LMV, el conjunto de las sociedades Chispas tenían la calidad de controladoras legales de Enersis.

Los gestores clave y su grupo de control, como dueños de acciones serie A –20% aproximadamente– y serie B –100%– y de consiguiente, controladores efectivos de las sociedades “Chispas”, elegían al menos a 2 de siete directores en Enersis y ejercían influencia significativa en la designación de los directores de las filiales de esta.

La propiedad que los gestores clave y su grupo tenían sobre acciones serie A y B de las “Chispas”, que les daba el control efectivo de estas, más la adhesión y confianza que se habían ganado de los accionistas de Enersis, Endesa Chile, Chilectra y otras filiales cotizadas en bolsa, era lo que permitía a este grupo de personas autoelegirse en los directorios de aquellas y ejercer una influencia significativa en la administración de dichas compañías, apareciendo así como los controladores efectivos y de hecho de Enersis y filiales.

2. OBJETIVO DE ENDESA ESPAÑA AL PARTICIPAR EN LA NEGOCIACIÓN DE 2 DE AGOSTO DE 1997. CONTRATOS SUSCRITOS EN ESA FECHA PARA LA CONSECUCCIÓN DEL OBJETIVO BUSCADO

Endesa España (EE), sociedad constituida en España, pretendió, a través de su filial chilena Elesur, el control efectivo de Enersis y todas sus filiales. No de las sociedades Chispas ni solo el control legal de Enersis y filiales¹.

Para viabilizar el objetivo de EE de controlar Enersis y filiales, los gestores clave aceptaron vender las acciones serie A y B de las Chispas de que eran propietarios y se obligaron para

¹ Así se declaró en los contratos suscritos el 2/8/97.

“N° 2.1. EE considera esencial asegurarse un control del Grupo Enersis al menos igual al que actualmente ostentan los Gestores clave. La pérdida de dicho control afectaría directamente el valor que atribuye a su inversión y por tanto debería implicar una recuperación parcial del mismo a través de los pagos que quedaren pendientes”.

“N° 2.7. Se entenderá que EE pierde el control del Grupo Enersis, si se produce una cualquiera de las siguientes circunstancias. (Cláusula 2° contrato Promesa Compraventa 49% acciones serie B).

“Hasta la formalización del Contrato de Compraventa, las posiciones accionarias de los gestores clave en las sociedades Chispas, junto con la capacidad y experiencia de los gestores clave, les han permitido disponer y ejercer en su conjunto de un esquema de control corporativo y fáctico que les atribuye el control de Enersis y de las sociedades de su grupo (en lo sucesivo “Esquema de Control”), mediante un control efectivo de los Directorios tanto de las Chispas como de las compañías del Grupo Enersis, en particular, Enersis y Endesa Chile. A los efectos del presente contrato se entiende que integran el Grupo Enersis, además de la propia Enersis, todas sus filiales y aquellas en que Enersis tenga indirectamente la mayoría del capital o ejerza de hecho el control sobre las mismas, incluida endesa Chile y filiales. Los gestores clave han convenido con EE que el Esquema de Control será ejercido por está con la fiel colaboración de los gestores clave”. (Contrato de Gestión, exposición de motivos N° 2).

con EE a ejercer el poder de administración inherente a sus cargos de directores y gerentes en términos tales que EE pudiera ejercer una injerencia en la administración del grupo Enersis mucho mayor de la que le correspondía por las acciones que estaba adquiriendo.

Para ello se suscribieron, entre otros, los siguientes contratos:

a) Contrato de Alianza Estratégica

En la exposición de motivos de este acuerdo se daba cuenta de manera expresa de la decisión de EE de adquirir al menos el 66,67% de los derechos políticos de las acciones serie A de las “Chispas”.

En las cláusulas primera y segunda se estipulaba que esta alianza tendría como objeto principal realizar inversiones en el sector energético latinoamericano, constituyendo al efecto una sociedad inversora, cuyo Presidente sería, durante el plazo que se indicaba (cinco años), el Gerente General de Enersis. Esta sociedad sería el vehículo, no solo a través del cual se canalizarían las nuevas inversiones, sino también a través del cual se llevaría a cabo la gestión y operación de dichas inversiones. Esta sociedad inversora, denominada ENDESIS, sería participada en un 55% por EE y en un 45% por Enersis.

Fueron partes de este contrato EE y Enersis. Lo suscribieron sus respectivos gerentes generales².

b) Contrato de compraventa del 51% de las acciones serie B de las Chispas

El precio de esta compraventa fue la suma de USD 249.200.000.-. (doscientos cuarenta y nueve millones doscientos mil dólares) que Elesur pagó con USD

² En la cláusula tercera se daba cuenta de los hechos que podrían poner término anticipado al Acuerdo de Alianza Estratégica y las obligaciones que en tal eventualidad se generarían para las partes. Al respecto se señalaba que si el conjunto de las “Chispas” perdía su actual calidad de accionista controlador de Enersis, distinguiéndose a otro distinto con dicha calidad, tendría lugar una causal de terminación de la Alianza que facultaría a EE para requerir de Enersis que le vendiera sus acciones en la Sociedad Inversora en su valor neto contable y no de mercado.

En la cláusula cuarta se establecía que la estrategia de inversiones y expansión de la sociedad inversora sería diseñada por un comité formado en partes iguales por representantes de EE y Enersis, dotados de capacidad decisoria suficiente, el que decidiría, en cada caso, las inversiones que se llevarían a cabo y su forma. Se agregaba que si alguna propuesta apoyada por los representantes de EE no era aprobada por el comité, EE podría igualmente efectuarla, ya fuera directamente o con terceros; por el contrario, si eran los representantes de Enersis quienes apoyaban una determinada inversión que no era aprobada por el comité, la referida inversión no podría realizarse en forma alguna, esto es, ni por la sociedad, ni por EE, ni por Enersis, ni por ninguna de las filiales de cualesquiera de ambas.

La cláusula quinta se refería a los futuros aumentos de capital en Enersis y al compromiso de EE de concurrir a apoyarlos. Se indicaba además que el objetivo de estos aumentos de capital sería el dotar a Enersis de los recursos necesarios para participar en futuras inversiones. En la cláusula sexta se establecía la facultad de EE de requerir a Enersis o a la filial que esta determinara, para que adquiriera de las Chispas toda o parte de las participaciones que estas tenían, directa o indirectamente, en CERJ y EDESUR, a los precios que en el mismo contrato se determinaba, pagado de contado y dentro del plazo de quince días hábiles contados desde dicho requerimiento.

En la cláusula séptima se establecía que el acuerdo entraría automáticamente en vigor tan pronto como EE se hubiere convertido en accionista controlador de todas las “Chispas”, de conformidad con la legislación chilena. Esta Alianza tendría vigencia hasta el día 30 de junio del año 2003; plazo que se renovaría automáticamente por períodos iguales y sucesivos de 3 años.

200.000.000.-. (doscientos millones de dólares), en efectivo y al contado; y con la cantidad de USD 49.200.000.-.(cuarenta y nueve millones doscientos mil dólares) en acciones de EE, valoradas al precio de reserva que se define en el mismo contrato.

Elesur –filial chilena de EE– se obligó a formular una OPA por acciones serie A de las sociedades Chispas. (Cláusula segunda)

Los vendedores y los gestores clave se obligaron a colaborar para el éxito de la OPA, comprometiéndose a aceptar irrevocablemente –en todo caso y sin limitaciones– la oferta, y vender, por tanto, a Elesur, al precio que procediera, la totalidad de las acciones Serie A de las que cada uno era propietario o último beneficiario. (Cláusula 2.8)

c) Contrato de promesa de compraventa del 49% de las acciones serie B de las Chispas

El precio que EE, o su filial, debía pagar por las acciones serie B prometidas vender, era de USD 256.800.000.-. (doscientos cincuenta y seis millones ochocientos mil dólares), el que se pagaría:

i) En cinco cuotas anuales, iguales y consecutivas de USD 39.360.000.-. (treinta y nueve millones trescientos sesenta mil dólares) cada una y que solo se harían efectivas en acciones ordinarias de EE; y,

ii) Con una cuota única de USD 60.000.000.-. (sesenta millones de dólares), cuyo pago tendría lugar en el cuarto aniversario de la fecha de celebración del contrato sujeto a la condición que la suma de utilidades líquidas consolidadas de Enersis en los ejercicios 1997 a 2001, ambos inclusive, superaran la cifra de USD 600.000.000.-. (seiscientos millones de dólares) según resultara de la FECU presentada a la SVS. (Cláusula primera)³

En la cláusula segunda, que se tituló “Mantenimiento y Pérdida del Control”, se acordó que EE considera esencial asegurarse un control del grupo ENERSIS al menos igual al que actualmente ostentan los gestores clave, a través del esquema de control, definido en el contrato de gestión. La pérdida de dicho control afectaría directamente el valor que le atribuía a su inversión, lo que implicaría una recuperación parcial de dicho valor, a través de la disminución de los pagos que quedarán pendientes del precio. Se añade que, si dentro de los cinco años siguientes EE perdiera el control de Enersis, la promitente vendedora, esto es la CPA, perdería automáticamente el derecho a percibir la parte del precio aún pendiente de pago. Igualmente, si dentro de los tres años siguientes EE perdiera el control de Empresa Nacional de Electricidad S.A., aunque mantenga el

³ En esta misma cláusula (N° 1.6.) se estipuló expresamente que si EE obtenía ahorros efectivos en los pagos realizados por las compras efectuadas en las ofertas públicas de compra de las acciones serie A referidas en el contrato de compraventa respecto de los importes que se derivarían de los precios promedios ponderados y estructura de propiedad de las acciones descritas en anexo al contrato, el contravalor en moneda nacional chilena de los primeros USD 16.000.000.-. (dieciséis millones de dólares) ahorrados, se pagarían directamente a la CPA, de la que son dueños exclusivamente los gestores clave.

de Enersis, la CPA perdería automáticamente el derecho a percibir la mitad del precio pendiente de pago.

En esta misma cláusula se señalan los casos en que se entiende que EE pierde el control:

i) Si las políticas de financiamiento, inversión (con el alcance previsto en el artículo 119 del D.L. N° 3500) y dividendos que proponga EE, de acuerdo con los gestores clave, no fueran aprobados por el directorio o la junta de accionistas, según proceda, de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales;

ii) Si no se efectúa por el órgano competente de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales los nombramientos de directores y ejecutivos, en los términos acordados entre EE y los gestores clave;

iii) Si con ocasión de una cualesquiera de las juntas generales de las sociedades que a continuación se mencionan, no fueran nombrados, a propuesta de EE, en los términos acordados entre esta y los gestores clave, la mayoría de los miembros del directorio de Enersis, o a lo menos, cuatro de los nueve directores de ENDESA Chile y, a través de pactos con terceros sobre la persona propuesta, un quinto director en esta sociedad, o la mayoría de los miembros de cada uno de los directorios de todas las filiales de Enersis y de Endesa Chile y de las filiales de dichas filiales⁴.

Finalmente, en la cláusula octava (N° 8.7) se declara que para los gestores clave todos y cada uno de los aspectos y materias contenidos en el contrato se pactaron considerando esencial la absoluta reserva y confidencialidad que habría de mantenerse respecto de los mismos, asumiendo las partes dicha obligación.

d) Contrato de Gestión

En la parte positiva del contrato se deja expresa constancia, entre otras consideraciones, de lo siguiente:

i) Hasta la formalización del contrato de compraventa, las posiciones accionarias de los gestores clave en las “Chispas”, junto con su capacidad y experiencia, les han permitido disponer y ejercer en su conjunto de un esquema corporativo y fáctico que les atribuye el control de Enersis y de las sociedades de su grupo, mediante un control efectivo de los directorios tanto de las “Chispas” como de las compañías del grupo Enersis (N° 1).

ii) Los gestores clave convinieron con EE que el esquema de control sería ejercitado por esta última con la fiel colaboración de los gestores clave⁵.

⁴ En la cláusula tercera se establece la aceleración del pago del precio contingente aplazado y precio aplazado por resultados si EE decidiera cesar sin justa causa a alguno de los gestores clave o a algún director de Enersis o Endesa Chile designado de común acuerdo.

⁵ En la cláusula primera los gestores clave asumen el compromiso de seguir desempeñando sus funciones dentro del Grupo Enersis, sin que puedan cesar en sus funciones durante dicho período de tiempo salvo por fuerza mayor o caso fortuito, o a requerimiento de EE. A tales efectos los gestores clave han entregado a EE copia de sus actuales

En la cláusula segunda se estipulan compromisos de los gestores clave en políticas de designación de directorios de Enersis y de todas su filiales. Se establece que mientras haya pagos pendientes –precio contingente aplazado y precio aplazado por resultados–, los nombramientos de los directorios de Enersis y de Endesa Chile y de sus respectivos presidentes, se efectuarán por EE de mutuo acuerdo con los gestores clave. Lo mismo ocurrirá en todas la filiales de Enersis⁶.

En la cláusula cuarta se establece que durante el Período Inicial (cinco años), cualquier modificación sustancial de la política de inversión y financiación, así como de la política de dividendos de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales deberá ser adoptada, de mutuo acuerdo por EE y los Gestores Clave⁷.

La cláusula sexta se destina a realizar precisiones al acuerdo de alianza estratégica –contrato del que solo fue parte EE y Enersis–, indicándose que en el período de cinco años y mientras existan pagos pendientes por Precio Contingente Aplazado y Precio Aplazado por Resultados, el presidente del órgano de la sociedad inversora –Endesis– será el Gerente General de Enersis; que en las ampliaciones de capital de Enersis los gestores clave se comprometen a colaborar para que socios, distintos de las Chispas u otros inversores, asuman la parte que no haya sido cubierta por las Chispas; que la representación de Enersis en el Comité que se contempla recaerá siempre en gestores clave; que caso por caso el referido comité decidirá si las inversiones se llevarán a cabo por la sociedad inversora en forma individual o en asociación con socios o terceros; que toda inversión de expansión que sea aprobada por el directorio de Enersis o de Endesa Chile tendría que haber sido previamente aprobada por el comité, el cual tendrá las facultades necesarias para tomar las decisiones que corresponda, regulándose la forma en que actuará el comité en caso de discrepancia entre EE y los gestores clave, en los términos ya señalados, esto es, si EE tenía la voluntad de efectuar una inversión en

contratos de trabajo, de prestación de servicios y demás convenios que contengan remuneraciones u otros estipendios y beneficios, tales como bonos de participación en utilidades y dietas de Directorio, así como el detalle de todas sus remuneraciones y retribuciones, las cuales EE se compromete a mantenerlas, como mínimo, por tales conceptos. Los gestores clave prestarán sus servicios en el Grupo Enersis de conformidad con sus contratos de Alta Dirección. (Cláusula primera N° 1.1) Los contratos de alta dirección que vinculen a los gestores clave con el Grupo Enersis, terminarán (ii) Por decisión de Endesa España. (Cláusula primera N° 1.2)

⁶ En la cláusula tercera se convino que, en tanto se mantuvieran pagos pendientes por precios aplazados, EE designará a un adjunto al Gerente General de Enersis y otro en Endesa Chile, cuyos títulos serán “Asesor del Directorio y de la Gerencia General”, que tendrán derecho a asistir sin voto pero con voz a las reuniones de los respectivos directorios, y con voz y voto a los comités ejecutivos y estratégicos que estimen necesarios. Y que el adjunto al gerente general tendrá pleno acceso a toda la información financiera, operativa y de gestión y participará en la evaluación y fijación de la compensación de los principales ejecutivos del grupo, excluidos los gestores clave. En la misma cláusula se acordó que la organización administrativa actualmente existente –del Grupo Enersis– preparará los informes de control integral de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales, de acuerdo a los requerimientos de Endesa España. También se estipuló en esta cláusula que las personas indicadas en una lista elaborada por los gestores clave y que denominaron de “Ejecutivos Clave”, solo podían ser cesadas en sus cargos o despedidas por común acuerdo entre EE y los gestores clave, pero que EE podía despedir a cualquiera de esos “Ejecutivos Clave” por “comportamiento desleal con EE”.

⁷ En la cláusula quinta los gestores clave aseguran su presencia –al menos un director– “de pleno derecho” en el consejo de administración (Directorio) de EE.

contra de la opinión de los Gestores Clave, podría efectuarla ella misma fuera de la Sociedad Inversora. Por el contrario, si los Gestores Clave tenían la voluntad de efectuar una inversión en contra de la opinión de EE, la referida inversión no podría ser efectuada, en forma alguna, es decir, ni por la Sociedad Inversora ni por EE ni por Enersis ni por ninguna de sus filiales⁸.

Los tres últimos contratos fueron suscritos por los gestores clave y por EE.

Con fecha 29 de octubre de 1997, y luego de que los gestores clave perdieron sus cargos en el Grupo Enersis, estos y EE decidieron resciliar los contratos de Gestión y de promesa de compraventa del 49% de las acciones serie B de las sociedades “Chispas”⁹.

A fines del año 1997 la SVS aplicó sendas multas a cada uno de los gestores clave (6) por estimar que al materializar la operación de 2 de agosto de ese año, resolvieron incorrectamente los conflictos de interés que enfrentaron, violando las normas legales que los regulan.

Con fecha 16 de julio del año 2002, en causa rol N° 4641-97, del 5° juzgado civil de Santiago, se acogieron las reclamaciones de los sancionados y se dejaron sin efecto las multas aplicadas.

Con fecha 8 de julio del año 2004, la Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago –ingreso N° 7534-2002–, revocó el fallo de primera y confirmó en todas sus partes las multas aplicadas por la SVS.

Con fecha 7 de julio del año 2005, la Excma. Corte Suprema –ingreso N° 4261-04–, rechazó los recursos de casación de forma y fondo interpuestos por la defensa de los sancionados, quedando confirmadas en todas sus partes las sanciones de multa aplicadas por la SVS.

A partir de estos antecedentes de hecho nos abocaremos a analizar los principales aspectos jurídicos que se discutieron en el contexto de este caso.

B. EL CONCEPTO DE CONTROL SOCIETARIO

Uno de los argumentos que los gestores clave esgrimieron en apoyo de su defensa fue sostener que detentaban la propiedad del “esquema de control” sobre el “Grupo Enersis”, lo que les permitía aparecer como los controladores de hecho de ese grupo eléctrico; y que en la operación por la que se les sancionó, ellos solo se limitaron, en su condición de accionistas que vendieron sus acciones, a transferir ese esquema de control¹⁰.

⁸ En la cláusula octava las partes declaran que para los gestores clave todos y cada uno de los aspectos y materias contenidos en el contrato, se pactan considerando esencial la absoluta reserva y confidencialidad que habría de mantenerse respecto de los mismos, motivo por el cual las partes asumen tal obligación. Con el objeto de garantizar el cumplimiento de esta obligación de reserva y confidencialidad se pacta una multa de USD 10.000.000.- (diez millones de dólares), acumulable con la indemnización ordinaria que los gestores clave pudieran demandar.

⁹ El diferencial de precio entre lo que EE pagaría a los gestores clave en el contrato de promesa de compraventa –USD 257.000.000.– y lo que efectivamente pagó por el mismo 49% de las acciones serie B al resciliar ambos contratos –USD 36.000.000.–, es la cifra en que las partes valorizaron los compromisos de fiel colaboración asumidos por los gestores clave en favor de EE. Esta cifra es de USD 220.000.000.-.

¹⁰ El “esquema de control” que los gestores clave detentaban sobre el grupo Enersis, que se definió en el contrato de promesa de compraventa de acciones, se nutría de dos vertientes diferentes: (i) propiedad que

Tal como se dijo en el artículo de opinión publicado en el N° 247 de la *Semana Jurídica* por el abogado de los sancionados, y como ya lo había repetido a lo largo de todo el proceso, “ellos eran dueños de un bien comerciable que consistía en el control de Enersis”. “Los gestores clave, dueños de este bien de carácter patrimonial y susceptible de transferirse y enajenarse, lo ofrecieron en venta a estas personas (Endesa España) ...”¹¹.

Por su parte, la SVS sostuvo en el aludido proceso que el control efectivo de una compañía solo se detenta a partir de la propiedad directa e indirecta que se tiene de un número suficiente de acciones de la sociedad que permita tener la mayoría de acciones en la junta de accionistas para elegir a la mayoría de los miembros del directorio y que no es posible construir ni estructurar el concepto de controlador a partir de la confianza que los accionistas depositan en las personas al elegirlos como directores en una compañía.

De este modo, la primera cuestión jurídica que se debatió en el contexto del “Caso Chispas” fue la relacionada con el concepto de controlador, en términos de que hubo que precisar si es posible que el activo “control de una sociedad anónima” pueda tener como titular a un grupo mayoritario de directores que ocupan los cargos de directores por la adhesión y confianza recibida de los accionistas –sin tener propiedad sobre un número suficiente de acciones–, o si, por el contrario, solo es titular de aquel activo el propietario de un número suficiente de acciones que le permita elegir en la junta de accionistas a la mayoría de los directores de esa compañía.

1. CONCEPTO DE CONTROL SOCIETARIO

Si bien no existe un concepto de control en la ley, sí lo hay de la expresión “controlador”¹².

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 97, 98 y 99 de la Ley N° 18.045 (LMV), se es controlador de una sociedad anónima cuando se tiene propiedad sobre un número suficiente de acciones de la compañía que le permita asegurar la mayoría de los votos en la junta de accionistas y elegir a la mayoría del directorio de la sociedad; se es también controlador cuando una persona, que tiene propiedad sobre acciones de la compañía, suscribe un acuerdo de actuación conjunta con otra persona, que también tiene propiedad sobre acciones de la compañía, y que al sumar ambas cantidades obtie-

los gestores clave tenían sobre acciones serie A y B de las Chispas, lo que les daba el control efectivo sobre estas sociedades y la posibilidad de elegir a dos de siete directores en Enersis; y (ii) adhesión y confianza de los restantes accionistas de Enersis y filiales, lo que les permitía elegirse a ellos mismos y a su grupo como directores y ejecutivos de Enersis y filiales, apareciendo así como sus controladores efectivos o de hecho.

¹¹ “En el caso que se examina, era jurídica y materialmente imposible quebrantar esta prohibición –se refiere el N° 6 del art. 42 de la LSA–, por las siguientes razones: i) el bien que los inversionistas españoles pretendían adquirir –esquema de control fáctico–, era de propiedad exclusiva de los gestores clave;...”. Recurso de casación interpuesto por los sancionados en contra de la sentencia de la Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago, p. 48.

¹² El control de una sociedad anónima es la facultad de tomar las decisiones estratégicas y operativas de la empresa, que afectan sus flujos presentes y futuros. Véase nuestro trabajo “Nuevas regulaciones en las tomas de control y oferta pública de adquisición de acciones”, en *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 28 N° 1, pp. 113-141 (2001), en el que desarrollamos el concepto de control, los tipos de control legal, el valor del control como activo diverso a la simple suma de acciones que lo da, etc.

nen la mayoría de los votos en la junta y eligen a la mayoría de los directores de la compañía o le permite influir decisivamente en su administración. Por último, se es también controlador solo con la propiedad del 25% de las acciones de la sociedad siempre que no exista otro accionista con un porcentaje igual o superior o en la hipótesis de la letra b) del citado artículo 99 de la LMV.

De las normas citadas es posible distinguir los conceptos de control legal precario o sin poder de bloqueo y de control legal efectivo, absoluto o con poder de bloqueo. Se tiene el control legal precario o sin poder de bloqueo en la hipótesis del artículo 99 de la LMV, esto es, con la propiedad del 25% de las acciones de la sociedad siempre que no exista otro accionista con un porcentaje igual o superior o con la propiedad de entre el 25% hasta el 40% de las acciones siempre que el porcentaje controlado sea superior a la suma de las participaciones de los otros accionistas con más del 5% del capital social. En esta hipótesis la propiedad de las acciones no es garantía de un control efectivo de la sociedad.

En cambio, se tiene el control legal efectivo o con poder de bloqueo, cuando se tiene propiedad sobre la mayoría suficiente de acciones como para asegurar los votos en la junta y elegir a la mayoría del directorio. En esta hipótesis sí que existe un control efectivo de la sociedad.

El control legal precario no es sinónimo de control efectivo.

Conforme con lo anterior, el concepto de controlador se construye siempre en base a la propiedad sobre acciones. De consiguiente, la venta y enajenación del control importa siempre la transferencia de acciones sobre las cuales se detenta propiedad, ya que es precisamente la propiedad sobre las acciones lo que permite elegir a la mayoría de los directores.

De otro lado, los votos que una persona recibe de los accionistas de una sociedad y que le permiten alcanzar el “sillón” de director no le dan la propiedad sobre el cargo. No existe propiedad sobre el cargo de director ni tampoco sobre el de gerente. Es la confianza y adhesión que los accionistas le entregan al darle sus votos lo que le permite acceder al “sillón de director. Al no existir propiedad sobre el cargo de director tampoco se tiene propiedad sobre los atributos y facultades inherentes al mismo. Si no hay propiedad sobre el cargo ni sobre sus facultades, no se puede vender ni el cargo ni tampoco el “poder de administración” inherente a tal cargo. Menos aún asumir compromisos que obliguen a ejercer “el poder de administración” inherente al cargo de una manera previamente convenida con un accionista que paga por ello. Si las funciones de director no son delegables (art. 39 LSA), menos pueden venderse ni traspasarse.

La adhesión y confianza que los accionistas depositan en la persona del director al elegirlo como tal no pasa a ser parte del patrimonio de aquel. Este no puede disponer ni transferir “la confianza” que se le ha entregado ni menos aún las facultades y atribuciones inherentes al cargo que debe a los votos recibidos de los accionistas, que no son más que la expresión de la confianza depositada en él, por la muy simple razón de que no existe propiedad sobre el cargo que ocupa.

El director puede ser dueño de acciones de la compañía en que ocupa tal cargo y la propiedad sobre tales acciones es lo que le permite ocupar aquel cargo. Este puede transferir las acciones que son de su propiedad y si tales acciones por su número dan el control de la compañía, al transferir aquellas también transferirá este. Pero no puede

sentirse dueño del activo “control” porque ocupa el cargo de director –que lo debe a la confianza y adhesión de los accionistas al elegirlo como tal y no a la propiedad sobre acciones–, ni menos transferir ese supuesto control, comprometiendo el ejercicio de las facultades y atribuciones inherentes al cargo que ocupa, en favor de un accionista que pretende adquirir tal supuesto control.

En suma, el control societario se estructura a partir de la propiedad sobre las acciones que dan ese control. Nunca sobre la confianza y adhesión que los accionistas entregan a una persona al elegirla como director.

De consiguiente, la transferencia del control societario supone la enajenación de acciones y nunca la venta de las facultades de administración inherentes al cargo de director.

2. GESTORES CLAVE DETENTABAN EL CONTROL EFECTIVO SOBRE LAS SOCIEDADES CHISPAS, NO ASÍ EL DE ENERSIS Y FILIALES. NADIE PUEDE TRANSFERIR MÁS DERECHOS DE LOS QUE TIENE

En el “Caso Chispas” la propiedad que los gestores clave detentaban sobre acciones serie A y B de las sociedades Chispas solo les permitía ejercer el control efectivo sobre estas últimas. Las sociedades Chispas tenían el 29,04% de acciones de Enersis. Esto permitía a los gestores clave elegir solo a 2 de siete directores de Enersis. Pero en el hecho, la adhesión y confianza que otros accionistas de Enersis y filiales habían depositado en los gestores clave les permitía ejercer el control efectivo sobre Enersis y todas las filiales, al elegir a la mayoría de sus directorios.

Endesa España (EE) quería el control efectivo de Enersis y de todas sus filiales.

La sola transferencia de acciones serie A y B de las Chispas no daban a EE el control efectivo de Enersis y filiales ya que solo le permitía elegir a 2 de siete directores. Para conseguir su objetivo de controlar efectivamente a Enersis y filiales, EE pago a los gestores clave, subsumido en el precio de venta del 49% de las acciones serie B de los Chispas, para que estos ejercieran en beneficio de EE el poder de administración que detentaban en el grupo Enersis, derivado no de la propiedad sobre acciones –que ya se le habían transferido–, sino que de la adhesión y confianza que los accionistas habían depositado en ellos al elegirlos como directores y ejecutivos¹³.

¹³ Véase la cláusula segunda del contrato de promesa de Compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas, que establece los casos en que se entiende que EE pierde el control del “Grupo Enersis”, lo que significaba para los gestores clave dejar de percibir el precio de venta del 49% de acciones serie B de esas sociedades. Esos casos son si las políticas de financiamiento, inversión y dividendos que proponga EE, de acuerdo con los gestores clave, no fueran aprobados por el directorio o la junta de accionistas, según proceda, de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales; si no se efectúa por el órgano competente de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales los nombramientos de directores y ejecutivos, en los términos acordados entre EE y los gestores clave y si con ocasión de una cualesquiera de las juntas generales de las sociedades que a continuación se mencionan, no fueran nombrados, a propuesta de EE, en los términos acordados entre esta y los gestores clave, la mayoría de los miembros del directorio de Enersis, o a lo menos, cuatro de los nueve directores de ENDESA Chile y, a través de pactos con terceros sobre la persona propuesta, un quinto director en esta sociedad, o la mayoría de los miembros de cada uno de los directorios de todas las filiales de Enersis y de Endesa Chile y de las filiales de dichas filiales.

De este modo, los gestores clave recibieron de EE un pago por la venta de acciones serie A y B de las sociedades Chispas, que nunca mereció reproche –que permitía a EE controlar las Chispas– y otro pago –subsumido en el precio de promesa de venta del 49% de acciones serie B–, por obligarse a ejercer el poder de administración inherente a sus cargos directivos y ejecutivos en Enersis y filiales, debidos a la confianza que todos los accionistas habían depositado en ellos al elegirlos directores, de manera tal que EE pudiera ejercer en la administración de Enersis y filiales una influencia mucho mayor de aquella que le correspondía por la propiedad de las acciones que estaba adquiriendo¹⁴.

En otras palabras, los gestores clave vendieron acciones sobre las cuales tenían propiedad –cuestión que nunca mereció reproche– y también vendieron sus “sillones o cargos ejecutivos en Enersis y filiales” o “el poder de administración” inherente a sus cargos directivos, al obligarse a actuar, en su condición de directores y gerentes de esas empresas, de una manera previamente acordada con EE, ya que solo ambos actos posibilitaban el control efectivo de Enersis y filiales por parte de EE.

Ello importó además la infracción de otras normas de la LSA, que abordaremos en el acápite siguiente.

Dado que los cargos directivos y ejecutivos ocupados por los gestores clave en Enersis y filiales se debían, en parte, a la adhesión y confianza que los accionistas de Enersis y filiales habían depositado en los sancionados al elegirlos en sus cargos, la única forma de no perder tal confianza y por consiguiente sus cargos directivos y ejecutivos –que a su vez les aseguraba el cobro del precio cobrado por tales servicios–, era ocultando los compromisos asumidos por ellos. Así se explican los pactos de confidencialidad contenidos en los contratos suscritos por los gestores clave¹⁵.

En suma, en el “Caso Chispas” los gestores clave se sintieron dueños de un activo que denominaron “esquema de control” del Grupo Enersis que no existía ni puede existir a la luz de las normas contenidas en la ley de Mercado de Valores, ya que solo es posible estructurar el concepto de control societario efectivo a través de la propiedad sobre acciones que den ese control, y no sobre la base de la adhesión y confianza que los accionistas depositan en los directores al elegirlos como tales, en términos de que estos crean detentar la propiedad sobre el cargo que los habilite para disponer y transferir las facultades de administración inherentes a tal cargo¹⁶.

¹⁴ Los compromisos de fiel colaboración de los gestores clave con EE están mayoritariamente precisados en el contrato de gestión, al que nos referiremos en el acápite siguiente.

¹⁵ “N° 8.7. Las partes declaran que para los gestores clave todos y cada uno de los pactos y materias contenidos en el presente contrato se pactaron considerando esencial la absoluta reserva y confidencialidad que habrá de mantenerse respecto de los mismos. En consecuencia, las partes asumen la obligación de guardar absoluta y estricta reserva y confidencialidad en relación con el contenido de todas y cada una de las materias y aspectos contenidos en este contrato...”. Con el objeto de garantizar el fiel cumplimiento de la obligación de reserva y confidencialidad de que da cuenta esta cláusula,... y para el caso de que EE incurriera en un incumplimiento de dicho compromiso, pagará a los gestores clave, a título de evaluación anticipada y convencional de los perjuicios, la suma de US\$10.000.000...”. (Cláusula 8.7 Contrato de Gestión y cláusula 8.7 de Contrato de Promesa de Compraventa de acciones serie B de Chispas).

¹⁶ Tanto es así, que cuando se revela el contenido del contrato de gestión y del de promesa de compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas, los gestores clave pierden la “adhesión y confianza de los

3. SENTENCIA DE LA EXCMA. CORTE SUPREMA DE 8 DE JULIO DE 2005 (INGRESO N° 4261-2004) RECOGE ESTOS CONCEPTOS

El considerando N° 85 de la sentencia de la Excma. Corte Suprema dice que “no resulta cierto que se vulnere el derecho de dominio de los reclamantes, con relación a los paquetes accionarios de que eran dueños, pues en esa calidad podían disponer de ellos, tal como lo postulan. Sin embargo, ese acto de disposición se programó en el marco de un conjunto de acciones, que se adoptaron privilegiando sus propios intereses por sobre los de las sociedades a las que debían, al menos lealtad...”. El considerando N° 208 dice que “por otra parte, y en relación a lo argumentado, en orden a que no se ha podido sancionar a los reclamantes por haber actuado a título enteramente personal, se advierte lo contrario desde la perspectiva de los hechos sentados en el fallo que se revisa,..., en que se exponen las calidades que ostentan los reclamantes, y los contratos en que intervinieron, por lo que no resulta posible aceptar que los actores pudieran desdoblarse, abandonando sus calidades de Director o de Gerente que detentaban, ..., para actuar en los hechos reprochados únicamente como personas naturales, en ejercicio del derecho de dominio sobre sus paquetes accionarios...”. En el N° 237 dice que “...la conducta omisiva que se reprocha (no haber informado) encuentra eco en la cláusula octava del contrato de gestión en que se convino guardar estricta reserva de todos los aspectos y materias contenidos en ese contrato,...”¹⁷.

En suma, en relación con la primera cuestión jurídica que se debatió en el contexto de este caso, el tribunal de casación deja en claro que el reproche por el que se sancionó a los gestores clave dice relación, no con el derecho de dominio ni con la venta de acciones serie A y B de las sociedades Chispas, sino que con los compromisos de fiel colaboración que los sancionados asumieron en favor de EE, a fin de posibilitar que esta última, sirviéndose de la adhesión y confianza que todos los accionistas de Enersis y filiales habían depositado en la gestores clave, ejerciera, con la “fiel colaboración” de aquellos, en su provecho y beneficio, la influencia y poder de administración que emanaba de los cargos de directores y ejecutivos ocupados por los sancionados.

C. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Otra cuestión jurídica que se toca en el “Caso Chispas” es la referida a la administración de la sociedad anónima y a los deberes y obligaciones que pesan sobre los directores de estas últimas.

Frente a la pretensión de EE de acceder al control efectivo –y no solo legal– del Grupo Enersis y ante la imposibilidad de alcanzar tal objetivo mediante la simple compra de acciones serie A y B de las sociedades Chispas en poder de los gestores clave y demás accionistas de estas compañías, EE y los sancionados suscribieron un contrato –al que denominaron de Gestión–, en virtud del cual estos últimos asumieron un conjunto

accionistas” y sus puestos en Enersis, quedando impedidos de cumplir el encargo formulado por EE, razón por la cual estos dos contratos fueron resciliados.

¹⁷ Véanse también, entre otros, los considerandos N° 210, 214, 222 y 241 de la misma sentencia que se refieren a esta materia.

de compromisos y obligaciones para con EE destinados a permitir a esta una influencia en la administración del Grupo Enersis mucho mayor de aquella que le correspondía (dos de siete directores en Enersis) por la propiedad de las acciones de las sociedades Chispas que estaba adquiriendo.

1. COMPROMISOS CONTRAÍDOS POR LOS GESTORES CLAVE

Tales compromisos aparecen descritos en el contrato de Gestión, otorgado por los gestores clave cuando ocupaban cargos de directores y gerentes en empresas del “Grupo Enersis” (Chispas, Enersis, Endesa Chile y filiales). Los compromisos adquiridos se describieron en la letra d) del acápite anterior y, en síntesis, son los siguientes:

Los gestores clave convinieron con EE que el esquema de control sería ejercitado por esta última con la fiel colaboración de los gestores clave¹⁸.

En la cláusula primera los gestores clave asumen el compromiso de seguir desempeñando sus funciones dentro del Grupo Enersis, sin que puedan cesar en sus funciones durante dicho período de tiempo salvo por fuerza mayor o caso fortuito, o a requerimiento de EE. A tales efectos los gestores clave entregaron a EE copia de sus contratos de trabajo, de prestación de servicios y demás convenios que contienen remuneraciones u otros estipendios y beneficios, tales como bonos de participación en utilidades y dietas de Directorio, así como el detalle de todas sus remuneraciones y retribuciones, las cuales EE se compromete a mantenerlas, como mínimo, por tales conceptos. Los gestores clave prestarán sus servicios en el Grupo Enersis de conformidad con sus contratos de Alta Dirección. (Cláusula primera N° 1.1) Los contratos de alta dirección que vinculen a los gestores clave con el Grupo Enersis, terminarán en los siguientes supuestos: (ii) Por decisión de Endesa España. (Cláusula primera N° 1.2)¹⁹.

En la cláusula tercera se convino que, en tanto se mantuvieran pagos pendientes por precios aplazados, EE designará a un adjunto al Gerente General de Enersis y otro en Endesa Chile, cuyos títulos serán “Asesor del Directorio y de la Gerencia General”, que tendrán derecho a asistir sin voto pero con voz a las reuniones de los respectivos directorios, y con voz y voto a los comités ejecutivos y estratégicos que estimen necesarios. Y que el adjunto al gerente general tendrá pleno acceso a toda la información financiera, operativa y de gestión y participará en la evaluación y fijación de la compensación de los principales ejecutivos del grupo, excluidos los gestores clave. En la misma cláusula se acordó que la organización administrativa actualmente existente –del Grupo Enersis– preparará los informes de control integral de Enersis, Endesa Chile y sus

¹⁸ Hasta la formalización del contrato de compraventa, las posiciones accionarias de los gestores clave en las “Chispas”, junto con su capacidad y experiencia, les han permitido disponer y ejercer en su conjunto de un esquema corporativo y fáctico que les atribuye el control de Enersis y de las sociedades de su grupo, mediante un control efectivo de los directorios tanto de las “Chispas” como de las compañías del grupo Enersis. (Exposición de motivos N° 1)

¹⁹ En la cláusula segunda se establece que mientras haya pagos pendientes –precio contingente aplazado y precio aplazado por resultados, por la promesa de compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas–, los nombramientos de los directorios de Enersis y de Endesa Chile y de sus respectivos presidentes, se efectuarán, por EE de mutuo acuerdo con los gestores clave. Lo mismo ocurrirá en todas las filiales de Enersis.

respectivas filiales, de acuerdo a los requerimientos de Endesa España. También se estipuló en esta cláusula que las personas indicadas en una lista elaborada por los gestores clave y que denominaron de “Ejecutivos Clave”, solo podían ser cesadas en sus cargos o despedidas por común acuerdo entre EE y los gestores clave, pero que EE podía despedir a cualquiera de esos “Ejecutivos Clave” por “comportamiento desleal con EE”²⁰.

La defensa de los sancionados sostuvo que por el citado contrato de Gestión lo que se pretendió fue establecer un “sistema de contrapesos” para contrarrestar el poder del nuevo controlador de Enersis²¹.

Adicionalmente sostuvo que en los acuerdos de actuación conjunta, plenamente válidos a la luz de la LMV, es posible incorporar “una cláusula en cuya virtud los contratantes se obligan a que los representantes de cada uno de ellos en las juntas de accionistas, o los directores que hayan sido elegidos con sus votos, se conducirán conforme con las indicaciones que han sido normadas por el pacto”. “De este modo –se agrega–, nuestra ley admite expresamente la posibilidad de determinar a priori –y fuera de la órbita propia de las juntas de accionistas o del directorio–, un determinado tipo de sindicación, llegando así con una voluntad preformada al órgano de la sociedad que manifestará, a su turno, la voluntad social”²².

La SVS sostuvo que mediante los citados compromisos –que además deben entenderse complementados con lo dispuesto en el contrato de promesa de compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas²³–, los gestores clave transfirieron facultades de administración inherentes a los cargos que ocupaban, infringiendo las normas legales que precisan los deberes de conducta propios de esos cargos²⁴. Y que los pactos de actuación

²⁰ En la cláusula cuarta se establece que durante el Período Inicial (cinco años), cualquier modificación sustancial de la política de inversión y financiación, así como de la política de dividendos de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales deberá ser adoptada, de mutuo acuerdo por EE y los Gestores Clave. En la quinta los gestores clave aseguran su presencia –al menos un director– “de pleno derecho” en el consejo de administración (Directorio) de EE. En la sexta se realizan precisiones al acuerdo de alianza estratégica –otro de los contratos suscritos en la misma oportunidad, de los que solo fue parte EE y Enersis–, indicándose que en el período de cinco años y mientras existan pagos pendientes por Precio Contingente Aplazado y Precio Aplazado por Resultados, definidos en el contrato de promesa de compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas, el presidente del órgano de la sociedad inversora –Endesis– será el Gerente General de Enersis; que en las ampliaciones de capital de Enersis los gestores clave se comprometen a colaborar para que socios, distintos de las Chispas u otros inversores, asuman la parte que no haya sido cubierta por las Chispas; que la representación de Enersis en el Comité que se contempla recaerá siempre en gestores clave; que caso por caso el referido comité decidirá si las inversiones se llevarán a cabo por la sociedad inversora en forma individual o en asociación con socios o terceros; que toda inversión de expansión que sea aprobada por el directorio de Enersis o de Endesa Chile tendrá que haber sido previamente aprobada por el comité, el cual tendrá las facultades necesarias para tomar las decisiones que corresponda, regulándose la forma en que actuará el comité en caso de discrepancia entre EE y los gestores clave.

²¹ La verdad es que la sola transferencia de acciones serie A y B de las Chispas no daba un nuevo controlador efectivo en Enersis ya que dos de siete directores no es mayoría, por lo que era completamente innecesario un sistema de “contrapesos”.

²² Recurso de casación deducido por la defensa de los sancionados en contra de la sentencia de la Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago, pp. 76 a 79.

²³ Véase la nota 23.

²⁴ Los deberes de conducta que específicamente fueron infringidos por los gestores clave como directores y gerentes del “Grupo Enersis” serán analizados en el acápite siguiente.

conjunta a nivel de directorio no son válidos si con ellos el director compromete anticipadamente su voluntad en materias que deben ser resueltas al interior del órgano colegiado.

De consiguiente, la cuestión jurídica que se planteó dice relación con la licitud de la transferencia de las facultades de administración inherentes al cargo de director, a través de un acuerdo de actuación conjunta –contrato de Gestión–, en términos de que el director pueda comprometer anticipadamente y fuera de la órbita propia del directorio o de la junta de accionistas su voluntad como tal.

2. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA. DEBERES Y OBLIGACIONES DE SUS DIRECTORES²⁵

El inciso 3° del artículo 39 de la ley de sociedades anónimas (LSA) dice que 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 estos y a aquella a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.

De otro lado, como lo dice el artículo 31 de la LSA, la administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas. A su vez, el inciso primero del artículo 39 de la misma ley dice que las funciones de director de una sociedad anónima no son delegables y se ejercen colectivamente, en sala legalmente constituida. A su vez, el artículo 40 del citado texto legal señala que el directorio de una sociedad anónima está investido de todas las facultades de administración y disposición que la ley o el estatuto no establezcan como privativas de la junta general de accionistas y que el directorio podrá delegar parte de sus facultades en los gerentes y subgerentes, para objetos especialmente determinados. El artículo 49, inc. 1° de la LSA, dice 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. De otro lado, el artículo 56 de la citada ley señala que son materia de junta ordinaria (N° 2). la distribución de las utilidades de cada ejercicio y, en especial, el reparto de dividendos y (N° 3) la elección o revocación de los miembros titulares del directorio.

El primer deber de un director de sociedades anónimas es el de respetar la ley (N° 7 del artículo 42 de LSA).

Bien se sabe que las normas sobre administración de la sociedad anónima son de orden público, prohibitivas, en términos de que las competencias de cada uno de sus órganos –directorio y juntas de accionistas– aparecen expresamente señaladas en la ley, sin que la voluntad de las partes pueda alterarlas más allá de lo que la misma ley permite.

En nuestra opinión no son lícitos, a la luz del artículo 98 de la LMV, los acuerdos de actuación conjunta a nivel de directorio, en los que el director comprometa anticipadamente su derecho a voto.

²⁵ Véase nuestro trabajo “Nuevas normas sobre Gobierno Corporativo y mayores responsabilidades para los directores de sociedades anónimas”, en *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 27 N° 3, pp. 485-499 (2000).

En efecto, la libertad de apreciación del director no puede ser enajenada, ni siquiera influenciada. Contrariamente a lo que sucede con el accionista que concurre a un pacto de accionistas, en que puede disponer del derecho político emanado de la acción –derecho de voto–, sobre el que tiene propiedad, el director no puede enajenar su libertad de acción ni el poder de administración inherente al cargo que ocupa, ya que este no le pertenece en propiedad y es precisamente el cargo de director del cual emana esa facultad.

La libertad de voto es una regla de carácter imperativo de funcionamiento de la sociedad, una regla de orden público, prohibitiva. El administrador no puede considerar sus intereses personales. Debe únicamente actuar en función del interés social. Debe votar en conciencia y no según las obligaciones asumidas por anticipado en un órgano extrasocial. El voto se expresa en el seno de un órgano colegiado y deliberante, como es el órgano de administración. La deliberación implica que las decisiones del directorio sean tomadas en común después de su discusión. Una cláusula que prescribiera a los administradores el deber de emitir su voto sujetándose a la decisión previamente adoptada por un grupo de accionistas, violaría los principios de colegialidad y de deliberación –“sesión, reunión, deliberación”–, ya que su finalidad sería eliminar o hacer supérflua la discusión y la resolución de los asuntos planteados.

Un director de sociedad anónima pierde la autonomía en la toma de decisiones cuando compromete sus actuaciones como tal a cambio del pago de una suma de dinero que le hace quien resulta favorecido con tales compromisos y que es también accionista de la sociedad en que aquel ocupa el cargo de director²⁶.

En el “Caso Chispas”, dado que la transferencia de acciones serie A y B de las Chispas no daba el control efectivo del Grupo Enersis –objetivo de EE–, los gestores clave, para viabilizar aquel objetivo, comprometieron el ejercicio de sus cargos de directores y gerentes en favor de EE, a fin de que esta pudiera ejercer el control efectivo del Grupo Enersis.

Los compromisos asumidos en el ejercicio de sus cargos y que solo podían ser cumplidos en el ejercicio de los mismos cargos, importó violar el primer deber de todo director y gerente de sociedad anónima, como lo es el de respetar la ley (N° 7 del artículo 42 de LSA).

En efecto y ello ocurrió al convenir con EE que prestarían su fiel colaboración a EE –y no a Enersis, a la que debían lealtad por los cargos que detentaban– para que EE ejerciera el esquema de control que ellos tenían sobre esta última; que los contratos de alta dirección que los vinculaban a Enersis –y no a EE–, terminarían por decisión de esta última; que los nombramientos de directores en Enersis y Endesa Chile y de sus respectivos presidentes, se harían por EE y los reclamantes –y no por las juntas de accionistas de estas últimas–; que EE designará –y no el directorio de Enersis y Endesa Chile– a un adjunto al Gerente General de Enersis y otro en Endesa Chile; que el

²⁶ Si los gestores clave decidían en contra de EE, en términos de que esta no pudiera retener el control del grupo Enersis de un modo igual al que detentaban los gestores clave, estos perdían el precio –USD 250 millones, aproximadamente– convenido por la venta del 49% de las acciones serie B de las Chispas.

adjunto al gerente general tendrá pleno acceso a toda la información financiera, operativa y de gestión; que las personas indicadas en una lista elaborada por los reclamantes –y no por el directorio y/o el gerente de Enersis y Endesa Chile– y que denominaron “Ejecutivos Clave”, solo podían ser cesadas en sus cargos o despedidas por común acuerdo entre EE y los gestores clave –y no por la administración de esas empresas–, pero que EE podía despedir a cualquiera de esos “Ejecutivos Clave” por “comportamiento desleal con EE”; que cualquier modificación sustancial de la política de dividendos de Enersis, Endesa Chile y sus respectivas filiales, debía ser adoptada, de mutuo acuerdo por EE y los Gestores Clave, y no por las juntas de accionistas de estas últimas; que toda inversión de expansión que fuera aprobada por el directorio de Enersis o de Endesa Chile tendría que haber sido previamente aprobada por el comité, integrado por EE y los gestores clave; que la pérdida del control que EE estaba adquiriendo al comprar el poder de administración inherente a los cargos ocupados por los gestores clave, esto es, el incumplimiento de los compromisos que los sancionados habían contraído con EE, les significaba dejar de percibir el precio contingente aplazado –USD 256.800.000.– definido en el contrato de promesa de venta de acciones serie B de las Chispas.

En suma, en el “Caso Chispas”, mediante los compromisos descritos, se pretendió alterar completamente el sistema de administración de una sociedad anónima, al trasladar las facultades de administración inherentes al cargo de director y gerente, a un accionista que pagaba por ello, vulnerando así las obligaciones y deberes inherentes al cargo de director.

3. SENTENCIA DE LA EXCMA. CORTE SUPREMA DE 7 DE JULIO DE 2005 (INGRESO N° 4261-2004) RECOGE ESTOS CONCEPTOS

El considerando 240 del fallo de casación dice que “el recurso hace consistir el error jurídico en que se incurrió en relación con la citada norma –se refiere el inc. 3° del art. 39 de la LSA–, en el hecho que se aplica a una situación que se describe como negociación única e indivisible incorporando en ella un acto ajeno a los personeros sancionados, toda vez que en su calidad de directores en las sociedades CHISPAS no adoptaron ni podían adoptar acuerdo alguno con relación al traspaso del esquema fáctico de control que pertenecía en dominio exclusivo a sus titulares y no a la sociedad CHISPAS”.

Por su parte el considerando N° 241 dice “que es un hecho establecido en la sentencia que los reclamantes suscribieron los contratos de compraventa y de promesa de compraventa de las acciones serie B de CHISPAS y el contrato de gestión, todos con ENDESA ESPAÑA, mientras ocupaban cargos de directivos y ejecutivos en ENERSIS y sociedades CHISPAS, de modo que, no puede sostenerse que actuaron como simples accionistas, si por tales contratos se pretendía traspasar el esquema de control que detentaban y hacían efectivo en su calidad de directores. Por consiguiente, los jueces del fondo no han errado en derecho al encuadrar las conductas por ellos desarrolladas como particulares en los contratos referidos, en la norma legal prohibitiva que se estima vulnerada”²⁷.

²⁷ Véanse también, entre otros, los considerandos N° 84, 216, 221, 239, 242, 243, 244 y 245 de la misma sentencia que se refieren a esta materia.

En suma, el fallo de casación, en relación con esta cuestión jurídica, valida las argumentaciones de la SVS, en orden a que los compromisos contenidos en el contrato de Gestión importaban alterar el sistema de administración de una sociedad anónima, vulnerando además los deberes y obligaciones propias de los cargos de director y gerente.

D. LOS CONFLICTOS DE INTERÉS

Otro de los argumentos que los sancionados esgrimieron en apoyo de su defensa –acogido, por lo demás, en el voto de minoría del fallo de casación–²⁸, fue sostener que nuestra ley no tipifica como ilícito al concepto “conflicto de interés” y que, en todo caso, de existir este, requiere de la existencia de intereses contrapuestos y de perjuicio al interés social. Sostuvieron que el interés de los gestores clave estaba alineado con el de Enersis, por lo que no era posible identificar en este caso un conflicto entre un interés preponderante que se favorece y otro secundario que se perjudica, lo que sería de la esencia de un conflicto de interés.

Por su parte, la SVS sostuvo que si bien no existe en la ley un ilícito que genéricamente se denomine “conflicto de interés”, existen diversas normas en la LSA que describen los deberes de conducta que se deben seguir cuando en un mismo sujeto confluyen varias calidades –accionista, director, gerente–, cada una de ellas representativa de un interés diverso y no siempre coincidente. Y que en el “Caso Chispas”, en cada una de las personas de los gestores clave confluía simultáneamente la calidad de accionista directo e indirecto de la serie A y B de las sociedades Chispas, de director y gerente de estas últimas y también de director y gerente de Enersis, Endesa Chile y de varias de las filiales y coligadas de estas últimas, optando aquellos por privilegiar su condición de accionista en desmedro de los deberes y obligaciones propias de los cargos de director y gerente que ocupaban, violando las normas legales que precisamente le imponían la obligación de anteponer su deber como director y gerente a su interés como accionista, razón por la cual fueron sancionados.

En suma, la cuestión jurídica que se planteó fue la de precisar el concepto de conflicto de interés y las normas legales cuya infracción supone resolver incorrectamente un conflicto de aquella naturaleza.

1. CONCEPTO DE “CONFLICTO DE INTERÉS”. DEBER DE SUBORDINAR EL INTERÉS COMO ACCIONISTA A LA OBLIGACIÓN DERIVADA DEL CARGO DE DIRECTOR²⁹

Es nuestra opinión que bajo esta denominación se debe englobar a la generalidad de situaciones que se presentan cuando confluyen en una misma persona diversas calida-

²⁸ Véanse, por ejemplo, los considerandos vigésimo y vigésimo primero del voto de minoría.

²⁹ La acuñación del concepto “Conflicto de Interés” se le atribuye al autor español José de la Vega al escribir en el año 1688 (Amsterdam) su obra *“Confusión de Confusiones. Diálogos curiosos entre un filósofo agudo, un mercader discreto y un accionista erudito, describiendo el negocio de las acciones, su origen, su etimología, su realidad, su juego y su enredo”*. Por primera vez llamó la atención sobre la necesidad de que el legislador definiera pautas y criterios a que deberían sujetarse quienes, en los diversos roles que desempeñan, enfrentan la encrucijada de privilegiar su interés personal por sobre el interés de la entidad por quien también se actúa.

des, representativas de intereses diversos y no siempre coincidentes, en donde no pueden satisfacerse todos ellos, por lo que se debe optar por uno, posponiendo al otro.

En nuestro ordenamiento jurídico positivo el término “conflicto de interés” solo fue incorporado por la reforma introducida por la Ley N° 19.301 de 1994³⁰.

Salvo lo relacionado en las normas anteriores, la ley no define ni trata sistemáticamente el tema de los conflictos de interés, sino que se refiere a ellos en diversas disposiciones legales contenidas, especialmente, en la LSA. Tampoco tipifica como ilícito al concepto “conflicto de interés”, ya que esta expresión solo describe una situación específica, que por sí sola no es buena ni mala. La resolución del conflicto es lo que puede llevar al sujeto a incurrir en la ilicitud. Ello ocurrirá cuando no despliega la conducta descrita en la ley o cuando ejecuta una que está prohibida.

En el ámbito de la ley societaria, y como criterio orientador de la correcta resolución de un conflicto de interés, se ha sostenido que los directores de toda sociedad anónima están obligados a acatar los deberes y obligaciones que sistemáticamente se han agrupado, entre otras, en tres grandes categorías, a saber³¹:

i) Deber de diligencia y cuidado;

³⁰ Se agregó el Título XX a la Ley de Mercado de Valores y el Título XIV al Decreto Ley N° 3.500. Con todo, se trata de un concepto solo referido a aquellas situaciones que enfrentan las sociedades administradoras de fondos de terceros y los fondos que administran.

³¹ Véase también la clasificación que hace el profesor Bernard Black en “The core fiduciary duties of outside directors”, julio del 2001, disponible en www.ssrn.com. Distingue el deber de lealtad, el deber de cuidado, el deber de transparencia informativa y el deber especial de cuidado cuando la compañía es objeto de una oferta pública de adquisición de acciones. Un completo estudio sobre los deberes de conducta de los directores de sociedades anónimas puede verse en GUERRA, Guillermo, “El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses”, Ed. Aranzadi, Pamplona, 2003, pp. 415-530. Véase también FERNÁNDEZ-ALBOR, Ángel, “La doctrina de los corporate oportunities en los Estados Unidos”, *Rev. de Derecho Bancario y Bursátil*, abril-junio 1997, pp. 480-500. También resulta interesante la lectura de “Deberes fiduciarios y responsabilidad de los administradores”, de PAZ-ARES Cándido, disponible en www.occd.org, abril 2002. Como criterio orientador de la jurisprudencia norteamericana en esta materia, véase también el libro que edita el American Law Institute, “Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations”, en que se formulan interesantes comentarios sobre “The duty of care and the business judgment rule” (deber de cuidado y regla sobre juicio comercial), “the duty of fair dealing” (deber de contratación justa), “the duty of loyalty” (deber de lealtad), “the duty of fair dealing of controlling shareholders” (deber de contratación justa de accionistas controladores) y sobre “the role of directors and shareholders in transactions in control and tender offers” (el rol de los directores y accionistas en traspasos y tomas de control). Es sorprendente las similitudes que pueden encontrarse en los casos que en esta obra se analizan con el caso “Chispas”. Como expresión muy reciente de estos conceptos, véase “El Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, de febrero de 1998, más conocido como “Informe Olivencia”, en honor a quien presidió la “Comisión especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración en España” y su complemento, “Informe para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y las sociedades cotizadas de España”, de enero de 2003, más conocido como “Informe Aldama”. En el primero, bajo la denominación genérica de “deber de lealtad”, se desarrolla el concepto de conflicto de interés. En el segundo, luego de analizar y describir los deberes de informar asociados al principio de la transparencia, se refiere al deber de lealtad, siempre asociado a la existencia de conflictos de interés. Entre nosotros, véase a CAREY BUSTAMANTE Guillermo, “De la sociedad anónima y la responsabilidad civil de los directores”, Ed. Universitaria, 1992, pp. 137 a 152. Es claro que en el ámbito societario la incorrecta resolución de un conflicto de interés se vincula necesariamente con el incumplimiento del deber de lealtad que el director le debe a la sociedad.

- ii) Deber de lealtad y transparencia;
- iii) Deber de obediencia;

No es fácil una clasificación que logre asignar deslindes precisos a tales deberes. En diversas áreas estos se complementan y comparten su esfera de acción. Así, el deber de diligencia o cuidado no excluye sino que exige observar lealtad hacia la sociedad y los accionistas.

i) Deber de diligencia y cuidado;

El deber de diligencia y cuidado se refleja fundamentalmente en la regla general del Art. 41 de la LSA.

Según se ha dicho, “se trata del cuidado con que una persona ordinariamente prudente se desempeñaría en una función análoga en circunstancias similares y de una manera como razonablemente estime que protege el mejor interés de la sociedad”³².

En el ejercicio de sus funciones el director debe observar los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento de la compañía, tanto en la gestión operativa como en la organización interna.

Con relación a esta obligación el profesor Garrigues señala que la ley debe limitarse a formular principios generales, ya que es muy difícil precisar reglas más concretas sobre la buena administración. Administrar bien una sociedad –acota– quiere decir apreciar en cada caso la conveniencia de resolver, en un sentido o en otro, determinado asunto o de adoptar una iniciativa oportuna o de llevar a cabo proyectos que de antemano es difícil calificar de prudentes o temerarios. Todo listado de supuestos de responsabilidad se traduce, en su criterio, en un catálogo de los deberes de los administradores desde el punto de vista negativo de su infracción.

Como fluye de la lectura del artículo 41 de la LSA, el cumplimiento del deber de diligencia y cuidado presupone buena fe en el director al adoptar una decisión comercial; desinterés, o sea ausencia de interés personal o de trato consigo mismo; debido cuidado, esto es, decisiones informadas que sean consecuencia de un esfuerzo plausible para familiarizarse con los hechos relevantes; y una falta de discreción abusiva, lo que exige que exista una razonable convicción de que los mejores intereses de la sociedad y de sus accionistas están siendo cautelados.

La infracción de este deber puede ser consecuencia de la impericia, esto es, la falta de habilidad o experiencia. O de la ignorancia sobre aspectos esenciales relativos al objeto social que puede llevar a la realización de conductas perjudiciales a los intereses confiados. O también de simples actos de imprudencia o de falta de medida en el obrar, ya que la especulación connatural con la actividad productiva, no puede llevar al extremo de comprometer a la sociedad en acciones que excedan el marco de la normalidad y que sean capaz de generar daños al patrimonio social. O, por último, de simple negligencia.

La actuación dolosa supone abuso en el ejercicio de facultades válidamente conferidas por disposición de la ley, de los estatutos o reglamentos en beneficio propio o de

³² PAZ-ARES Cándido, ob. cit. nota anterior.

terceros. Pero va más allá; el director incumple sus deberes de lealtad y afecta el interés social, cuya custodia le ha sido confiada para la realización del objeto social. El común denominador de las conductas dolosas es el quebrantamiento del deber de lealtad. Todos los casos de abuso o desvío de poderes, infidelidad, tienen como presupuesto la violación de este deber, en cuanto importa desconocer el interés social en beneficio propio o de terceros.

Por último, cabe hacer presente que las obligaciones que impone el deber de diligencia son, en nuestra opinión, de aquellas que la doctrina denomina como “obligación de medios”, esto es, el director solo debe hacer sus mejores esfuerzos por desplegar una conducta diligente, esmerado, cuidadosa, informada, desinteresada y de buena fe, sin que le sea exigible un resultado concreto. No depende de la sola voluntad del director obtener un resultado beneficioso para la sociedad.

ii) Deber de lealtad y transparencia;

Por su lado, el deber de lealtad y transparencia de un director hacia su empresa se inspira en el antiguo principio del *common law*, según el cual una persona simultáneamente “no puede servir a dos amos”.

Debe traducirse en una escrupulosa observancia de la norma de proteger, con sus actuaciones, los intereses de la sociedad y de abstenerse de toda acción que pueda perjudicar ese interés.

Una sentencia de la Corte Suprema de Estados Unidos ha precisado que un director “debe lealtad a la sociedad y una fidelidad no influenciada por actuaciones ajenas al bien de la empresa. Cualquier conflicto de intereses de un director debe quedar sujeto a ese rígido e independiente escrutinio. El director no puede beneficiarse a expensas de la compañía y en pugna con los derechos de esta; y para beneficiarse no debe desviar hacia sí mismo las oportunidades que equitativamente y en justicia pertenecen a la empresa”³³.

El deber de obrar con lealtad es la contrapartida de la confianza depositada por los accionistas en la designación, y se vincula con el conjunto de facultades de las cuales ha sido investido el director para el cumplimiento del objeto social; facultades que han de ser ejercidas en el interés social. Se trata de una situación que impone el deber de atender a lo ajeno con preferencia a lo propio.

Si las funciones conferidas a los directores lo son en beneficio de todos quienes tienen interés en la vida y en el crecimiento de la compañía, la lealtad cabe considerarla debida tanto con relación a la sociedad como a los accionistas. Y siendo un derivado natural del deber genérico de buena fe que debe inspirar el quehacer de los directores, implica la fidelidad que se corresponde con la confianza en ellos depositada.

Ante cada acción el director debe anteponer las obligaciones de su cargo y los intereses de la sociedad a los propios. No se trata de exigir una conducta extraordinaria; heroica o sacrificada; simplemente, se debe priorizar el cumplimiento de los deberes

³³ CAREY B, ob. cit, p. 145.

propios del cargo y la defensa y atención de los intereses que han sido confiados a su administración, y consecuentemente, la exigencia de no aprovechar la función para obtener beneficios que vayan más allá de las remuneraciones fijadas.

A diferencia de lo que ocurre con el deber de diligencia y cuidado, en donde enfrentamos una obligación de medios, tratándose del deber de lealtad y transparencia nos encontramos frente a una obligación de resultado. Esto es, el director debe ajustar obligatoriamente su conducta a aquellos deberes que aparecen descritos en los preceptos indicados, entendiéndose vulnerada la citada preceptiva por la sola ejecución de la conducta prohibida. En este caso solo depende de la voluntad del director cumplir o no con el deber de conducta exigido en la ley^{34 35}.

Este deber de lealtad y transparencia aparece consagrado, entre otros, en los artículos 39 inciso final, 42 números 1, 3, 4, 6 y 7 y 44 de la LSA.

El inciso 3° del artículo 39 de la LSA dice que 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 estos y a aquella a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.

Esta norma es una clara expresión de que la lealtad exigida al director es para con la sociedad y no hacia los accionistas que lo eligieron.

Si bien el directorio de la sociedad anónima es un órgano colegiado –las funciones de director no son delegables– que solo actúa en sala legalmente constituida, cada director en forma individual es responsable en el cumplimiento de los deberes y obligaciones que la ley le impone. Cada uno de los numerales del artículo 42 de la LSA describe conductas autónomas, unipersonales e independientes. El N° 1 del precepto citado habla de “decisiones”, que es una conducta individual y no de “acuerdos”, que sería la expresión de voluntad del directorio como órgano colegiado. Luego, es posible sancionar al director que con su comportamiento viole cualesquiera de las prohibiciones que tal precepto enumera, aunque el directorio como órgano colegiado no hubiere adoptado ningún acuerdo relacionado con las materias en ellos aludidas.

Los destinatarios de las obligaciones de no hacer de que dan cuenta todos los numerales del citado artículo 42 son los directores individualmente considerados. Para sancionar su infracción basta que el director ejecute la conducta descrita en la norma sin que sea necesario un acuerdo de directorio relacionado con las materias indicadas en cualquiera de ellos.

³⁴ Así por lo demás lo entiende el tribunal de casación, al declarar, en el considerando N° 217, “Que ..., sobre la base de las conductas descritas por las normas que aquí se han dado por infringidas, que prohíben a los directores de sociedades anónimas, en términos generales, anteponer su propio interés al de la sociedad, prohibición que se satisface con la conducta, sin que necesariamente ocasione perjuicio patrimonial...”.

³⁵ La doctrina comercial también está de acuerdo en este punto. Véase por ejemplo, MARTORELL Ernesto, “Los directores de sociedades anónimas”, Ed. De-Palma, BA, 1990, pp. 393-395. También a LOBATO GÓMEZ, Miguel, “Contribución al estudio de la distinción entre obligaciones de medios y las obligaciones de resultado”, Anuario de Derecho Civil, abril-junio 1992, XLM (II), pp. 643-656.

El artículo 42 de la LSA, en los números y en los aspectos que interesan para el caso en estudio, dice:

Los directores no podrán:

- 1) ... adoptar ... decisiones que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados;
- 3) Inducir a los gerentes, ejecutivos y dependientes ..., a ... ocultar información;
- 4) ... ocultarles (a los accionistas) informaciones esenciales;
- 6) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuviera conocimiento en razón de su cargo;
- 7) En general, practicar actos ilegales o contrarios ... al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.

La adopción de decisiones que toma el director –y no de acuerdos que adopta el directorio–, que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o de los de terceros relacionados, a que se refiere el N° 1 del citado artículo 42 de la LSA, puede ser una actuación unipersonal o pluripersonal. La infracción de este numeral no requiere perjuicio para la sociedad. La inducción a ocultar información a gerentes, ejecutivos y dependientes a que se refiere el N° 3 es también una conducta unipersonal que no requiere acuerdo de directorio ni menos aún perjuicio a la sociedad. Lo mismo ocurre con el ocultamiento a los accionistas de información esencial a que alude el N° 4. En este caso tampoco se exige perjuicio para la sociedad. Basta el ocultamiento de información a los accionistas.

En el N° 6 se impone al director una obligación de no hacer, de no usar, de no servirse de una oportunidad comercial que no le pertenece, ya que ha tomado conocimiento de ella por el cargo que ocupa, el que a su vez lo tiene por la confianza que los accionistas han depositado en él. El vehículo que permite el conocimiento de la oportunidad de negocios es el cargo que ocupa, que se lo debe a todos los accionistas y no solo a los que lo eligieron.

El quebrantamiento de esta obligación se traduce en una especie de apoderamiento ilegítimo. Tomar para sí lo que es de la sociedad.

Se requiere de perjuicio para la sociedad, esto es, un menoscabo patrimonial. Basta que a la sociedad se la prive de la ganancia que le hubiera significado el aprovechamiento de la oportunidad de negocios que tomó para sí el director. No se exige una disminución efectiva del patrimonio, sino solo la privación de la expectativa de una ganancia.

La prohibición de practicar actos ilegales –cualquiera acción u omisión contraria a la ley–, contrarios a los estatutos o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o terceros relacionados a que alude el N° 7, supone una utilización impropia e indebida del cargo que importa el quebrantamiento de la confianza depositada por los accionistas en el director. Es también una conducta individual y unipersonal que no requiere de acuerdo de directorio ni tampoco perjuicio para la sociedad dado que el numeral 7 emplea la preposición “en”, lo que significa, en desmedro de o posponiendo el interés social. Para configurar

su infracción no se requiere la apropiación de alguna oportunidad comercial de la sociedad. Basta un uso impropio e indebido del cargo de director para alcanzar ventajas para sí.

Por su lado el artículo 44 de la LSA, en la redacción vigente a la fecha de la operación, decía:

“Una sociedad anónima solo podrá celebrar actos o contratos en los que uno o más directores tengan interés por sí o como representantes de otra persona, cuando dichas operaciones sean conocidas y aprobadas por el directorio y se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado ...”.

“Se presume de derecho que existe interés de un director en toda negociación, acto, contrato u operación en la que deba intervenir el mismo, su cónyuge o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, o las sociedades o empresas en las cuales sea director o dueño o a través de otras personas naturales o jurídicas de un 10% o más de su capital”.

El citado precepto no exige que el interés de la sociedad que actúa por un lado y que se encuentra presente en la sociedad que actúe por el otro sea contrapuesto, como se afirmó por la defensa de los sancionados. Basta que exista interés en la operación, para que sean exigibles los requisitos que la norma establece. Admitir la tesis contraria, de que solo un interés contrapuesto haría exigible los requisitos del precepto, conduciría a la nula aplicación de la misma, ya que se caería siempre en la difícil tarea de calificar el interés. ¿Quién decide si el interés es contrapuesto o no?, ¿acaso debe ser el mismo director con interés? Si es el director quien decide por sí y ante sí que el interés que lo afecta no es contrapuesto, es el mismo quien resuelve no cumplir con los requisitos del artículo 44, lo que es jurídicamente una aberración³⁶.

De este modo, la sola existencia de interés de un director en la operación determina que la sociedad solo pueda celebrar actos o contratos cuando “dichas operaciones sean: (i) conocidas y aprobadas por el directorio; y (ii) se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado”³⁷.

Para que el directorio esté en condiciones de evaluar si la operación que pretende realizar con otra sociedad en la que uno de ellos tiene interés se ajusta o no a condicio-

³⁶ Véase nuestro trabajo “Aplicación del procedimiento del artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas”, en *Rev. Actualidad Jurídica* N° 12, julio-2005, pp. 145 a 160, Universidad del Desarrollo, en que sostenemos esta posición y analizamos el concepto de “interés” que gatilla la aplicación de este artículo.

³⁷ Así por lo demás lo declaró el tribunal de casación en el considerando N° 237. Dice: “Que en el recurso se ha sostenido que el interés que la ley les exige a los directores en la situación de que se trata –art. 44 de la LSA–, debe ser contrapuesto con el de la sociedad. Sin embargo, tal exigencia no se encuentra plasmada en la norma, de modo que los sentenciadores no han infringido la disposición invocada, al interpretarla a la luz de los antecedentes aportados al proceso, y estimar configurado el cargo sustentado por la Superintendencia en este punto respecto del gerente general de Enersis; tampoco incurrieron en violación de las normas relativas a la interpretación de los contratos, ya que la conducta omisiva que se reprocha –ocultamiento de información– encuentra eco en la cláusula octava del contrato de gestión en que se convino guardar reserva de todos los aspectos y materias contenidos en ese contrato, entre las cuales se hace referencia a los contratos celebrados por los gestores clave con ENDESA ESPAÑA”.

nes de equidad similares a las que imperan en el mercado, es esencial que conozca toda la operación, en cada una de sus partes y en todos sus detalles. De lo contrario, no estará en condiciones de cumplir con su obligación de evaluar si la misma se ajusta a condiciones similares a las de mercado.

De otro lado, la SVS no requiere acreditar un perjuicio patrimonial a las partes involucradas en la operación, como se afirmó por la defensa de los gestores clave, para sancionar la infracción de un deber de conducta cuya fuente es la ley, como ocurre con el artículo 44 de la LSA. Si ese perjuicio existió, será una cuestión que deberán discutir las personas –accionistas, sociedades, acreedores– que se sientan afectados con la misma. Para que se active el poder punitivo de la SVS, basta con comprobar el incumplimiento del deber de conducta descrito en la ley. Ello por sí solo ya produce un perjuicio al funcionamiento del mercado de capitales, no en su sentido patrimonial, sino que como lesión a los bienes jurídicos –fe pública, transparencia informativa, igualdad de trato–, que subyacen en las normas que regulan su funcionamiento. Así se desprende claramente del inciso final del artículo 44 de la LSA³⁸.

iii) Deber de obediencia;

Por último, también existe el deber de obediencia de todos y cada uno de los directores, esto es, la obligación de acatar en sus actuaciones las normas de la ley, del reglamento y de los estatutos, y que se traduce, principalmente, en la obligación de informarse y de informar íntegra y oportunamente a la autoridad, a los accionistas, al público en general y, en lo pertinente, a la contraparte de la relación contractual, consagrado, entre otros, en los artículos 39 inciso 1°, 42 números 2 y 3, 46 y 48 de la LSA.

En suma, no cabe duda de que el director y gerente debe anteponer siempre a su interés como accionista, sus deberes y obligaciones derivados del cargo, ya que solo así vela por la defensa del interés social.

2. GESTORES CLAVE ANTEPUSIERON SU INTERÉS COMO ACCIONISTAS Y POSPUSIERON SUS OBLIGACIONES Y DEBERES DERIVADOS DE LOS CARGOS DE DIRECTOR Y GERENTE QUE OCUPABAN

En el “caso Chispas” se sancionó a los gestores clave por haber infringido los artículos 39 inciso 3°, 41 inciso 1, 42 N° 1, 3, 4, 6 y 7 y, solo con respecto a quien ocupaba a la fecha –2 de agosto de 1997– el cargo de gerente general de Enersis, el artículo 44, todos de la LSA.

La infracción de cada uno de los citados preceptos supone la incorrecta resolución del conflicto de interés que esta implícito en la conducta descrita. Todos ellos, como ya se ha visto, consagran el llamado deber de lealtad y transparencia.

La infracción del artículo 39 inciso 3 de la LSA, se produjo porque los gestores clave, ocupando los cargos de directores y gerentes en Enersis, en sus filiales y en las sociedades Chispas, faltaron a sus deberes como tales al convenir con EE –a cambio de

³⁸ Véase el considerando N° 217 de la sentencia de casación, que así lo dice de un modo expreso.

una retribución monetaria— un conjunto de compromisos destinados a favorecer a EE como accionista de Enersis y filiales, en términos de permitirle una injerencia en la gestión y administración de Enersis y filiales mucho mayor de aquella que le correspondía por la propiedad de las acciones que había adquirido, sin que además se hubiera informado de esto³⁹.

Frente a la argumentación de la defensa de los sancionados de que este precepto se habría aplicado incorrectamente ya que en los contratos de gestión, de compraventa y de promesa de compraventa de acciones los gestores clave no actuaron como directores o gerentes de una sociedad anónima o personas que hicieren sus veces, sino que solo como propietarios de acciones, el fallo de casación dijo —considerando N° 79— que “...resulta difícil sostener que, en su calidad de personas naturales, no puedan ser sancionados por la Superintendencia, porque en verdad no lo fueron únicamente en calidad de tales, sino que porque actuaron en virtud de los cargos y posiciones que ocupaban en las empresas de que se trata...”. Por su lado, el considerando N° 241 dice “que es un hecho establecido en la sentencia que los reclamantes suscribieron los contratos de compraventa y de promesa de compraventa de las acciones serie B de CHISPAS y el contrato de gestión, todos con ENDESA ESPAÑA, mientras ocupaban cargos de directivos y ejecutivos en ENERSIS y sociedades CHISPAS, de modo que no puede sostenerse que actuaron como simples accionistas, si por tales contratos se pretendía traspasar el esquema de control que detentaban y hacían efectivo en su calidad de directores. Por consiguiente, los jueces del fondo no han errado en derecho al encuadrar las conductas por ellos desarrolladas como particulares en los contratos referidos, en la norma legal prohibitiva que se estima vulnerada”⁴⁰.

La infracción del inciso 1° del artículo 41 de la LSA, se produjo dado que los gestores clave ocupando los cargos de directores y gerentes en Enersis y filiales y las sociedades Chispas, concurrieron al otorgamiento de contratos —de gestión y de promesa de compraventa de acciones—, que comprometieron la gestión y administración de Enersis y filiales, con compromisos asumidos por los sancionados que permitían a EE, como accionista que pagaba por ello, un poder de administración mayor de aquel que le daba la propiedad sobre acciones que estaba adquiriendo, y todo ello a espaldas del directorio y accionistas de Enersis y filiales —cláusulas de confidencialidad—, lo que es una clara manifestación de negligencia y descuido en el desempeño de sus funciones.

La infracción del N° 1 del artículo 42 de la LSA, se produjo ya que gestores clave, ocupando los cargos de directores y gerentes en Enersis y filiales y en las sociedades Chispas, adoptaron decisiones que no tuvieron por fin el interés social de esas compañías, sino sus propios intereses, como lo era asegurar su permanencia en los cargos que ocupaban —no obstante haber vendido ya sus acciones— para así asegurarse el pago del precio por los servicios de fiel colaboración que EE les había contratado —que presentaron bajo la forma de pago de precio por la venta de acciones serie B de las sociedades

³⁹ Se trata de los compromisos contenidos en el contrato de “Gestión”, que se analizaron en el acápite anterior.

⁴⁰ Véanse también los considerandos 84, 85, 208, 209 y 239.

Chispas— y que permitía a esta última una injerencia en la administración y gestión de Enersis y filiales mucho mayor de aquella que le correspondía por la propiedad de las acciones que había adquirido.

Frente a la argumentación de la defensa de los sancionados de que estos preceptos se habrían aplicado incorrectamente ya que nunca se habría adoptado ningún acuerdo de directorio en las citadas sociedades, el considerando 238 de la sentencia de casación dijo que “tampoco se ha incurrido en errada interpretación de los contratos, ni en falsa aplicación de los artículos 41 inciso 1° y 42 en sus numerales 1, 4 y 7 de la Ley N° 18.046, en los que se describen diversas conductas que les quedan prohibidas a los directores de sociedades anónimas, prohibiciones tendientes a proteger el interés social; a evitar el ocultamiento de información, y a impedir que el cargo de director se use para obtener ventajas individuales para sí o para terceros. En efecto, las conductas que fueron materia del reproche de la Superintendencia, se consignaron en síntesis en el considerando 48 letras a), c) y d) de la sentencia, que no es del caso reproducir, pero que encuadran en la nomenclatura legal citada, a saber, preferir el propio interés del director, al interés social; ocultar información, y usar el cargo para obtener ventajas indebidas; conductas todas que corresponden a hechos establecidos o aparecen claramente de los contratos que se tuvieron a la vista, en términos tales que los jueces tampoco desconocieron las normas de interpretación legal, ni las de los contratos que se han denunciado como quebrantadas, aun en el caso de que alguna de ellas no se haya citado expresamente por la Superintendencia al formular los cargos; y sin que la referencia que hace el fallo al numeral 3 del citado artículo 42 de la Ley N° 18.046 que describe una conducta no fijada como hecho en la causa, tenga influencia en lo dispositivo, en atención a las restantes conductas infractoras de las demás disposiciones que se han tenido por acreditadas”.

La infracción de los N° 3 y 4 del artículo 42 de la LSA, se produjo porque los gestores clave, ocupando los cargos de directores y gerentes en Enersis y filiales y en las sociedades Chispas, ocultaron a los accionistas y directorios de aquellas compañías informaciones esenciales que incidían directamente en la gestión y administración de Enersis y filiales⁴¹.

Frente a la argumentación de la defensa de los sancionados de que este precepto se habría aplicado incorrectamente ya que ellos entregaron toda la información que por ley estaban obligados a proporcionar, la sentencia de casación dijo en el considerando 248 que “los documentos allí consignados dicen relación, en lo que interesa, con las comunicaciones efectuadas a la Superintendencia respecto de la transacción efectuada por los gestores clave, de sus acciones en las sociedades CHISPAS, con fecha 12 de septiembre de 1997. Sin embargo, la conducta que se les reprocha es el haber ocultado información a los directorios de CHISPAS y ENERSIS y filiales, sobre el interés de ENDESA ESPAÑA de ingresar a la propiedad de ENERSIS, su intención de venderle las acciones de que eran titulares y los acuerdos logrados con ENDESA ESPAÑA para que esta ejerciera el poder de administración que ellos detentaban. Por consiguiente, los jueces del fondo

⁴¹ Cláusulas de confidencialidad en los contratos de Gestión y de promesa de compraventa del 49% de acciones serie B de las Chispas.

no infringieron las normas invocadas, que se dan como reguladoras de la prueba, las que, por lo demás, no tienen ese carácter, como ya se ha precisado en este mismo fallo”.

La infracción al N° 6 del artículo 42 de la LSA, se produjo porque la “oportunidad comercial” –interés de EE de acceder al control de Enersis y filiales– se conoce por los gestores clave a partir de los cargos de directores y gerentes que ocupan en Enersis y filiales, la que “utilizan en beneficio propio” al traspasar las acciones Chispas de que son propietarios –cuestión que no mereció reproche– y el poder de administración inherente a los cargos que ocupan en Enersis y filiales –lo que importó además la infracción de otras normas legales–, todo ello para beneficio monetario personal –el que se presenta como pago aplazado de precio de venta de acciones– y para viabilizar el objetivo de EE de controlar Enersis y filiales.

En relación con esta infracción el considerando N° 232 de la sentencia de casación dijo que “el artículo 42 N° 6 de la Ley N° 18.046, prohíbe a los directores ...6) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo... El considerando 34 de la sentencia al efectuar el análisis de la conducta aquí descrita, señaló que para que se produzca el perjuicio o menoscabo patrimonial para la sociedad, que la norma exige, basta que se la prive de la ganancia que le hubiera significado el aprovechamiento de la oportunidad del negocio de la que se aprovechó y que tomó y usó para sí el director... en todo caso, no se exige una disminución efectiva del patrimonio, sino solo la privación de una expectativa de ganancia;”. Por su parte el considerando N° 233 dijo que “los jueces del fondo no erraron en derecho al aplicar la citada norma a la conducta de los reclamantes, determinada como hecho de la causa, ni incurrieron en transgresión a las reglas de interpretación de los contratos que se denuncian, al encuadrarla en dicha normativa, en atención al claro tenor de las cláusulas del contrato de promesa de compraventa del 49% de las acciones serie B de las CHISPAS, descrito en el considerando 25° letra c) del fallo impugnado”.

La infracción del artículo 44 de la LSA se produjo dado que quien ocupaba el cargo de gerente general de Enersis, actuando como tal y teniendo un interés personal en la contraparte de la operación –asumía la calidad de director del Consejo de Administración de EE, pasaba a ser accionista indirecto de esta última y asumía varias otras obligaciones para con esta compañía, remuneradas por esta–, suscribió el Acuerdo de Alianza Estratégica con Endesa España, acuerdo que a su vez era parte de una operación de mayor entidad que incluía otros contratos, sin que tal operación hubiera sido conocida ni menos aprobada por el directorio de Enersis, lo que impidió a este último evaluar si la misma se ajustaba o no a condiciones de equidad similares a las imperantes en el mercado.

Frente a la argumentación de la defensa de los sancionados de que este precepto se habría aplicado incorrectamente ya que es “jurídicamente imposible” que se hubiere producido tal infracción, ya que en la operación cuestionada no existieron intereses contrapuestos entre ambos contratantes –se refiere a EE y Enersis–, la sentencia de casación dijo “que la conducta que se estima infractora del citado artículo 44, consistió en que, en su calidad de gerente general de ENERSIS, no se excusó de realizar el encargo de negociar y suscribir el Acuerdo de Alianza Estratégica, en circunstancias que,

a esa fecha, negociaba la venta de sus acciones serie B de la CHISPAS y la suscripción de otros contratos en que tenía interés personal, lo que no informó al Directorio de ENERSIS”. Por su lado, el considerando N° 237° dijo que “en el recurso se ha sostenido que el interés que la ley les exige a los directores en la situación de que se trata, debe ser contrapuesto con el de la sociedad. Sin embargo, tal exigencia no se encuentra plasmada en la norma, de modo que los sentenciadores no han infringido la disposición invocada, al interpretarla a la luz de los antecedentes aportados al proceso, y estimar configurado el cargo sustentado por la Superintendencia en este punto respecto del citado Sr...; tampoco incurrieron en violación de las normas relativas a la interpretación de los contratos, ya que la conducta omisiva que se reprocha encuentra eco en la cláusula octava del contrato de gestión en que se convino guardar reserva de todos los aspectos y materias contenidos en ese contrato, entre las cuales se hace referencia a los contratos celebrados por los gestores clave con ENDESA ESPAÑA”.

En suma, el tribunal de casación dejó en claro que la SVS aplicó correctamente los citados preceptos legales, en cuanto a que los hechos acreditados en el proceso permitieron tener por configurada la infracción del deber de lealtad y transparencia recogido en las normas legales declaradas como infringidas, desde el momento que los sancionados antepusieron su condición de accionistas serie A y B de las sociedades Chispas a sus deberes y obligaciones derivadas de los cargos de director y gerente que ocupan en empresas del denominado Grupo Enersis.

E. POTESTAD PUNITIVA DE LA SVS

Por último, los sancionados también pusieron en tela de juicio la potestad punitiva de la SVS⁴².

Al respecto argumentaron que los accionistas de una sociedad anónima, por regla general, no están sujetos a la potestad sancionatoria de la Administración, por lo que la SVS carecería de potestad punitiva para resolver un conflicto entre accionistas de una sociedad anónima, cual sería el caso, en el que los sancionados se limitaron a ejecutar actos de disposición en su calidad de accionistas. Adicionalmente afirmaron que la SVS solo puede sancionar a directores de sociedades anónimas, siempre que ello proceda como consecuencia de que ha habido una infracción por parte de la sociedad anónima, cuestión que no ocurrió en este caso, al no haber habido ninguna sanción aplicada a las sociedades anónimas involucradas en la operación. Por último, sostuvieron que la potestad punitiva de la SVS queda limitada a los actos y gestiones que las personas naturales ejecuten en calidad de directores, gerentes y personas que hagan sus veces en una sociedad anónima, cuestión que tampoco ocurrió en este caso, donde los sancionados no ejecutaron ningún acto en calidad de directores de las sociedades involucradas en la operación, limitándose únicamente a vender las acciones de que eran titulares.

⁴² Véase nuestro trabajo “Regulación versus Autorregulación. Un dilema crítico a partir del caso Banco Central-Corfo-Inverlink”, en *Rev. Actualidad Jurídica* N° 8, julio-2003, pp. 145 a 160, Universidad del Desarrollo, en que analizamos las facultades punitivas de la SVS.

La SVS se hizo cargo de cada una de estas argumentaciones.

Sostuvo que los deberes, obligaciones y derechos de los accionistas de una sociedad anónima abierta sí están sujetos a la fiscalización y potestad sancionadora de la SVS. Prueba de ello es, entre otras muchas normas, el artículo 3, letras a), e) y g) del DL N° 3538, que dice:

“Corresponde a la SVS la superior fiscalización de: a) Las personas que emitan o intermedien valores de oferta pública; e) Las sociedades anónimas...; g) Cualquiera otra entidad o persona natural o jurídica que la presente ley u otras leyes así lo encomienden”.

Entre muchas otras disposiciones que someten a las acciones y sus titulares al control de la SVS, pueden citarse el artículo 4 bis, letra d), de la LMV que define al accionista minoritario y mayoritario, a la letra c) del artículo 5 de la LMV, que hace obligatoria la inscripción de acciones de sociedades anónimas abiertas en el Registro de Valores, al artículo 12 de la misma ley que impone a los accionistas de sociedades anónimas abiertas la obligación de informar nuevas adquisiciones de acciones, a los artículos 14 y 15 de la LMV, que facultan a la SVS para suspender la cotización de un título y la de cancelar su inscripción en el Registro de Valores, al artículo 54 de la LMV que obliga a informar a “cualquiera persona” que quiera tomar el control de una sociedad fiscalizada por la SVS o el artículo 58 de la LMV que faculta a la SVS para aplicar a los infractores de esa ley las sanciones consultadas en su ley orgánica, o los artículos 20 y 21 de la LSA que se refieren a las acciones, sus privilegios y el derecho a voto, o el artículo 30 de la LSA que obliga al accionista a ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y de los demás accionistas o el artículo 133 de misma ley que expresamente somete a cualquiera persona que infrinja sus disposiciones al poder punitivo de la SVS.

A todo lo anterior habría que agregar las amplias facultades de fiscalización que se le reconocen a la SVS en el artículo 4° del DL N° 3538, entre las que cabe destacar la de “examinar todas las operaciones ...de los sujetos fiscalizados...” o la de “investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas ..., en materias de su competencia. (letras c) y d) artículo 4° DL N° 3538).

De consiguiente, no hay ninguna duda de que el poder fiscalizador y punitivo de la SVS también se extiende a la persona del accionista cuando este no cumple con las obligaciones que la ley le impone.

Así también lo declaró la sentencia de casación en el considerando N° 76° en donde dice: “Que una primera consideración sobre esta materia apunta a la violación que se denuncia respecto a los artículos 6 y 7 de la Constitución Política de la República, infracción que de producirse, da lugar a un juicio de nulidad de derecho público, juicio que no iniciaron los recurrentes, optando por impugnar lo actuado por la Superintendencia, al tenor del artículo 30 del D.L. N° 3.538, en lo relativo a la aplicación de las sanciones o de su monto, y cuestionando, en este procedimiento, sus facultades sancionatorias respecto a los accionistas de las sociedades bajo su fiscalización, antes que postular por la incompe-

tencia del organismo actuante, impugnada, ahora por la vía de una casación de fondo. El hecho de formular un reclamo respecto de la multa aplicada y subsidiariamente del monto de la misma, de acuerdo al procedimiento de que trata el artículo 30 ya mencionado presupone, desde ya, reconocer implícitamente la competencia de la Superintendencia. Por lo demás, la reclamación del monto de la sanción resulta diametralmente contradictoria con sostener la falta de competencia del organismo sancionador. Se trata pues, de alegaciones o peticiones incompatibles, y por lo tanto inadmisibles en un recurso de casación por tratarse de argumentos contradictorios o subsidiarios”.

De otro lado, no es efectivo que la sanción aplicada por la SVS en el caso en comentario lo fuera con motivo de un conflicto suscitado entre accionistas de una sociedad anónima, como se afirmó por los sancionados. Tampoco fue aplicada la sanción por la enajenación de las acciones de que eran titulares los gestores clave. Como ya se ha dicho, a los gestores clave se les sancionó por haber infringido sus deberes y obligaciones que como gerentes y directores de sociedades anónimas abiertas fiscalizadas por la SVS estaban obligados a cumplir. No por su sola calidad de accionistas ni menos por la venta de acciones que realizaron⁴³.

Luego, al participar en la operación cuestionada enfrentaron el interés que como accionistas tenían en la referida operación con los deberes y obligaciones que tenían como directores y gerentes de las empresas involucradas en la misma, y al resolver tal conflicto de interés, decidieron privilegiar el interés que como accionistas tenían por sobre sus deberes que como gerentes y directores debían cumplir, infringiendo las normas legales que se indican, razón por la cual fueron sancionados.

De consiguiente, la sanción aplicada por la SVS a los reclamantes no lo fue con motivo de un conflicto suscitado entre accionistas de una sociedad anónima, sino como consecuencia que ellos, en su calidad de gerentes y directores de sociedades fiscalizadas por la SVS, infringieron los preceptos legales indicados en cada resolución sancionatoria que les imponían precisos y determinados deberes y obligaciones que ciertamente no cumplieron.

Así también lo declaró el fallo de casación. El considerando N° 79° dice “que, sobre la base de lo anterior, y de los preceptos invocados por los recurrentes, resulta difícil sostener que, en su calidad de personas naturales, no puedan ser sancionados por la Superintendencia, porque en verdad no lo fueron únicamente en calidad de tales, sino que porque actuaron en virtud de los cargos y posiciones que ocupaban en las empresas de que se trata, como ha quedado sentado en la sentencia impugnada. Cabe destacar que en el mismo recurso se declara que los comparecientes éramos indirectamente propietarios de un paquete de acciones. Asimismo, desempeñábamos diversas funciones en las mismas sociedades, en Enersis o en sus filiales (fs.2263), reconociendo de tal manera la dualidad de calidades, y que los puso en situación de actuar del modo como se les reprocha”. Por su lado el considerando N° 210 dice “que se confirma así que el recurso,

⁴³ En la persona de cada uno de los gestores clave concurrió la calidad de accionista directo e indirecto de la serie A y B de las sociedades Chispas y la de gerente y director en las referidas sociedades Chispas y las mismas calidades en las empresas que formaban parte del Grupo Enersis, todas ellas fiscalizadas por la SVS.

en cuanto pretende convencer de que los reclamantes realizaron las actuaciones reprochadas a título enteramente personal o particular, va contra los hechos de la causa, pues los jueces de la instancia dejaron sentado precisamente lo contrario, y ello no puede ser variado ni menos ignorado por este tribunal, que lo es de casación y revisa la legalidad del fallo, y no las circunstancias fácticas establecidas en él⁴⁴.

De otro lado, tampoco es efectivo que la SVS solo puede sancionar a directores de sociedades anónimas, siempre que ello proceda como consecuencia de que ha habido una infracción por parte de la sociedad, como se afirmó por la defensa de los sancionados al interpretar equivocadamente los artículos 27 y 28 del DL N° 3538.

El poder fiscalizador y sancionador de la autoridad fluye claramente de su ley orgánica y de la ley de sociedades anónimas. Como ya se ha dicho, a la SVS le corresponde la superior fiscalización, entre otras, de “cualquier otra entidad o persona natural o jurídica que la presente ley u otras leyes así le encomienden” (letra g), artículo 3°, D.L. N° 3.538). El inciso final de la precitada disposición puntualiza que no quedan sujetas a la fiscalización de la SVS los bancos, las sociedades financieras y las sociedades administradoras de fondos de pensiones, como también, “las entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente”.

De este modo, la regla general es que toda entidad, persona natural o jurídica quede sujeta a la fiscalización de la SVS en materias de su competencia, salvo que la ley expresamente las haya exonerado de tal superior fiscalización o la haya sometido a la fiscalización de otro organismo. Nada de lo cual acontece en el caso en estudio.

No se explicaría de otro modo que la ley le haya impuesto a la SVS tan exigente obligación, como es la de “velar porque las personas o instituciones fiscalizadas... cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan” si correlativamente no le entregara una esfera de acción acorde con tal responsabilidad. Lo anterior explica que la misma ley seguidamente le haya conferido para el cabal cumplimiento de tal cometido un conjunto tan amplio de prerrogativas como son las que se explicitan en el artículo 4° de su ley orgánica. Así, por ejemplo, al dotarla de amplias facultades como la de investigar “las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas u otros legítimos interesados” en referencia a cualquier operación que afecte a un sujeto o ente fiscalizado, a valores de oferta pública, a intermediarios de valores, etc.

Se debe tener presente igualmente, que entre las facultades que, especialmente se le otorgan al Superintendente está precisamente la de “aplicar las sanciones que señala el presente decreto ley, de conformidad a lo establecido en el Título III” (artículo 10, letra f), D.L. N° 3.538). Ello se entiende sin perjuicio de las facultades que otros cuerpos legales también le otorgan, como, por ejemplo, la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores o la Ley N° 18.046, de Sociedades Anónimas.

Los artículos 30, 31, 39, 40, 41, 42, 44, 49, 50, 56 y 133 de la LSA imponen a los directores y gerentes de sociedades anónimas un conjunto de deberes y obligaciones cuya fiscalización corresponde ejercer a la SVS. En particular, el inciso final del artículo 42 de la

⁴⁴ Véanse también los considerandos N° 75, 76, 77, 78, 80, 202, 203, 204, 208 y 209 de la sentencia.

LSA agrega que “lo anterior, no obsta a las sanciones que la Superintendencia pueda aplicar en el caso de sociedades sometidas a su control”. Lo mismo dice el inciso final del artículo 44 de la LSA, en cuanto señala que “la infracción a este artículo no afectará la validez de la operación, pero además de las sanciones administrativas en su caso...”

No hay duda entonces que, en el caso en estudio existió una autoridad encargada por la ley para fiscalizar, un ente o persona sometida a esa fiscalización, una infracción tipificada o descrita en la ley y, finalmente, una sanción igualmente prevista en ella.

No está de más agregar que un organismo de control, que tiene como ya se ha dicho la “superior fiscalización” de las sociedades anónimas, de sus directores y gerentes, entre otros fiscalizados, no completaría racionalmente el cuadro de sus potestades si no estuviera facultado para aplicar sanciones cuando se comprueba la objetiva infracción de la legislación sujeta a su supervigilancia.

Aun cuando no es el caso, se admite que un ente fiscalizador puede ejercer su poder sancionatorio en referencia a sujetos no directa y permanentemente fiscalizados cuando estos han violado las normas que supervigila, o han pretendido burlar al fiscalizador, o han causado, en fin, un grave daño con su actuar. De no ser así, el abanico de potestades de control quedaría incompleto ante la certeza de que en muchos casos, el control se haría efímero o ineficaz en la práctica.

En el “Caso Chispas”, como se dice en cada resolución exenta, cada uno de los gestores clave fue sancionado, “en atención a las diversas calidades y cargos en los que actuó” en la operación cuestionada, por haber infringido las normas legales que regulan la resolución de un conflicto de interés. Muchas de estas infracciones, entre otras, al artículo 39 inc. 3º, 41, 42 y 44 de la Ley N° 18.046, describen patrones individuales de conducta, por lo que si se aceptare la tesis sostenida por la defensa de los gestores clave –sanción a la sociedad como supuesto de la sanción al director–, el castigo para estos últimos sería solo utopía.

El artículo 28 del DL N° 3538 se aplica a las personas o entidades diversas de aquellas a que se refiere el inciso primero del artículo 27, esto es, diversa de las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la Superintendencia. Por consiguiente, es obvio que no se puede pretender, como lo planteó la defensa de los sancionados, que el infractor deba serlo la sociedad anónima, o en otros términos, que como presupuesto previo, la sanción haya de recaer en la sociedad y solo como consecuencia de ello, en los ejecutivos responsables de tal infracción. En el “Caso Chispas” esto es así por cuanto la infractora no ha sido una sociedad anónima abierta, que es la norma específica del artículo 27, sino que el infractor cae en la figura del artículo 28. El planteamiento formulado por la defensa de los sancionados es del todo ajeno al sentido y alcance del precitado artículo 28 y conduce a su total anulación, lo que es aberrante jurídicamente.

Lo anterior lo corrobora el texto del inciso final del artículo 28 al puntualizar que “las sanciones establecidas en el presente artículo podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Superintendencia”.

De lo dicho se concluye que la facultad sancionadora ejercida por el Superintendente en relación a los gestores clave se basa en una habilitación legal expresa, que fue

ejercida dentro del ámbito de sus competencias y con estricto cumplimiento a las formalidades legales.

De consiguiente, no es efectivo que la SVS solo puede sancionar a directores de sociedades anónimas, siempre que ello proceda como consecuencia de que ha habido una infracción por parte de la sociedad, como se afirmó por la defensa de los sancionados.

La sentencia de casación no tuvo oportunidad de pronunciarse derechamente sobre esta alegación ni tampoco sobre aquella sostenida por la defensa de los sancionados de que la potestad punitiva de la SVS queda limitada a los actos y gestiones que las personas naturales ejecuten invocando su calidad de directores, gerentes y personas que hagan sus veces en una sociedad anónima⁴⁵, porque estimó que al haber sido rechazadas ambas alegaciones en la sentencia de primera instancia sin que los sancionados hubiere apelado de la misma, la sentencia de segundo grado quedó ejecutoriada en este aspecto⁴⁶.

En efecto, en el considerando N° 205 dice “que, por otra parte la sentencia de primer grado acogió el reclamo, por razones de fondo y no por motivos formales, reconociéndose, por

⁴⁵ Una interpretación como la que se sugiere por la defensa de los sancionados dejaría en la más absoluta impunidad a todos los gerentes, ejecutivos y directores de sociedades anónimas abiertas que no invoquen su condición de tal y olviden o dejen de cumplir con sus deberes y obligaciones legales, lo que jurídicamente es inaceptable. Más aún, dejaría en manos de los mismos fiscalizados la procedencia del poder punitivo del ente de control. ¿Como se podría sancionar a un director que no invoque su calidad de tal ni explicita su interés en operación con parte relacionada –infracción al artículo 44 de la LSA– al sostener que no actúa como director, o a aquel que oculte información o que utilice su cargo en beneficio propio o de terceros relacionados –violación del artículo 42 de la LSA– o que sea negligente en el cumplimiento de sus deberes? Con una interpretación como la que se sugiere quedarían en la impunidad todas las conductas individuales desplegadas por los directores, por la simple razón de que estos deciden no invocar la investidura que detentan. A mayor abundamiento, cabe recordar, como ya se hizo presente en lo que antecede, que los compromisos de “fiel colaboración” asumidos por los gestores clave para con EE fueron adoptados por ellos cuando detentaban los cargos de directores y gerentes en diversas empresas del Grupo Enersis y en tal calidad, según se explicita en el considerando N° 2 de cada resolución sancionatoria y se repite en los considerandos N° 29 y 47 de la sentencia de primer grado, confirmada en este aspecto por el considerativo II) de la de segunda instancia. De este modo, los deberes y obligaciones asumidos por los reclamantes en los citados contratos –que importan la infracción de las normas legales indicadas en lo que antecede–, lo fueron a partir de las calidades de directores y gerentes de las empresas del Grupo Enersis que detentaban, ya que solo en el ejercicio de tales cargos podían cumplir el compromiso de fiel colaboración asumido con EE.

⁴⁶ No es efectivo que las sentencias de primera y segunda instancia no hubieran emitido pronunciamiento sobre la extensión de la potestad punitiva de la SVS. Por de pronto, el considerando N° 24 de la sentencia de primera, confirmado con modificaciones por la sentencia en recurso –N° II) de parte considerativa y considerando N° 41–, dice lo siguiente:

“N° 24: que cabe hacerse cargo de la argumentación de los reclamantes, en el sentido de que la Superintendencia carecería de facultades sancionatorias en el caso de autos. Esta objeción, para resolverse debe interpretarse en la normativa legal invocada por el ente sancionador, la ley de sociedades anónimas y el Decreto Ley N° 3538, cuerpos legales ambos, que se refieren precisamente, a este tipo de sociedades y a las responsabilidades que asumen sus directorios y gerentes, en cuanto a las actuaciones que realizan como tales, entregando al organismo supervisor, inequívocas facultades controladoras y sancionadoras”.

“Actuando en esa órbita legal, la Superintendencia ha cursado las multas que se reclaman..., no pudiendo aceptarse una negativa a priori de su facultad supervisora”.

A su vez, el párrafo final del considerando N° 41 de la sentencia en recurso, dice:

“N° 41: Y también se dijo –ya en el motivo 24 del fallo del Juez *aquo*–, que la SVS está facultada para sancionar la infracción de los preceptos legales denunciados como infringidos...”.

tanto la facultad de la Superintendencia para intervenir en este caso concreto, lo que importó se entrara al análisis de las infracciones imputadas; resulta obvio que ante esta decisión los reclamantes sufrieron un perjuicio procesal, el que pudieron y debieron intentar corregir mediante la apelación respectiva, y no lo hicieron, razón por la cual el fallo quedó efectivamente ejecutoriado en este aspecto, sin posibilidades de que se pueda renovar la discusión”⁴⁷.

Todo lo anterior lo remata el considerando 207 al decir “que, acorde con lo expuesto cabe concluir que los reclamantes no han estado en posición jurídica, en la presente etapa del juicio, de renovar el planteamiento sobre incompetencia o falta de atribuciones sancionadoras de la Superintendencia referida, toda vez que no reclamaron del señalado agravio; la sentencia de segunda instancia nada dijo sobre dicha cuestión, partiendo del presupuesto de que la entidad administrativa había actuado legítimamente y en el marco de sus atribuciones, en el aspecto formal, pues estaba a firme el rechazo del planteamiento sobre falta de potestad. Por lo tanto, debe insistirse nuevamente que la conclusión evidente es que los jueces del fondo no han podido infringir la ley al no tratar esta materia, ni establecer la falta de facultades sancionadoras de la Superintendencia, porque tal aspecto del asunto no formaba parte del debate, el que quedó limitado a la apelación de la Superintendencia, de modo que dichos magistrados estuvieron en situación de avocarse a las cuestiones de fondo, para confirmar o revocar el fallo –como efectivamente lo hicieron–, pero haciéndose cargo tan solo de asuntos sustantivos, y no formales”.

En suma, la sentencia de casación deja en claro que en el “Caso Chispas” se sancionó a los gestores clave, no porque en sus calidades de accionistas procedieron a vender acciones, sino porque en su condición de directores y gerentes de sociedades fiscalizadas por la SVS, infringieron las normas legales que describen las conductas que deben seguirse frente a un conflicto de interés. Además, dejó en claro que la infracción de los deberes de conducta del artículo 42 de la LSA no requiere de un acuerdo previo de directorio por tratarse de conductas individuales, exigibles a cada director en particular, por lo que no es necesaria la sanción previa a la sociedad como presupuesto de la sanción al director.

Fecha de recepción: 3 de septiembre de 2005
Fecha de aceptación: 12 de diciembre de 2005

⁴⁷ A su vez, el considerando N° 206° dice “que, ampliando lo anteriormente expuesto, cabe remitirse a la sentencia de primer grado, que en esta sección fue reproducida por la de segundo, y que analizó tal materia en su motivo vigésimo cuarto, en el que se expone que hacerse cargo de la argumentación de los reclamantes, en el sentido de que la Superintendencia carecía de facultades sancionatorias en el caso de autos. Esta objeción, para resolverse debe insertarse en la normativa legal invocada por el ente sancionador, la Ley de Sociedades Anónimas y el Decreto Ley 3.538, cuerpos legales ambos, que se refieren precisamente, a ese tipo de sociedad y a las responsabilidades que asumen sus directorios y gerentes, en cuanto a las actuaciones que realizan como tales, entregando al organismo supervisor, inequívocas facultades controladoras y sancionatorias. El fallo agrega, zanjando así cualquier posibilidad de reabrir posteriormente la discusión, que Actuando en esa órbita legal, la Superintendencia ha cursado las multas que se reclaman, ahora si los reproches que se imputan a los actores caben dentro del marco legal invocado, y sus actuaciones ameritaban las sanciones impuestas, será materia de la resolución del fondo del asunto, no pudiendo aceptarse una negativa a priori, de su facultad revisora”.