



OFORD.: N°16169
Antecedentes.: 1) Su presentación de 09.07.2015.
2) Oficios Ordinarios N° 15.443 y 15.455,
ambos de 20.07.2015.
3) Presentación de 24.07.2015.
Materia.: Responde reposición.
SGD.: N°2015070091186
Santiago, 30 de Julio de 2015

De : Superintendencia de Valores y Seguros
A : Gerente General
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.
AV SUECIA 211 PISO 11 - Ciudad: SANTIAGO - Reg. Metropolitana

Mediante presentación de 24 de julio de 2015, la entidad que representa, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 15 y 59 de la Ley N° 19.880 que Establece las Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado, y los artículos 44 y ss., del D.L. N° 3.538 de 1980, interpuso recurso administrativo de reposición en contra del Oficio Ordinario N° 15.455 de 20 de julio de 2015, que emite un pronunciamiento sobre el proceso de reorganización societario informado por Enersis S.A. y mediante el cual se remite el Oficio Ordinario N° 15.443 de 20 de julio de 2015, en donde se da respuesta a Enersis S.A. sobre las consultas realizadas por dicha sociedad con fecha 18 de mayo de 2015.

Al respecto, cumple esta Superintendencia con informar:

1. En relación con su reposición fundada en los artículos 15 y 59 de la Ley N° 19.880 y los artículos 44 y siguientes del D.L. N° 3.538 de 1980, se hace presente que nuestro ordenamiento jurídico no permite deducir de manera conjunta el recurso de reposición del artículo 45 del D.L. 3.538 de 1980 con el recurso de reposición consagrado en el artículo 59 de la Ley N° 19.880, dado que ambos se encuentran expresamente regulados en cuerpos legales distintos, como reglas que positivizan y materializan el principio de impugnabilidad de los actos administrativos. De este modo, interponer de manera conjunta o en subsidio ambos recursos en contra de un mismo acto administrativo resulta improcedente.

Con todo, atendido que la sociedad no ha aportado ningún antecedente desconocido por este Servicio al momento de dictar el Oficio Ordinario N° 15.455 de 20 de julio de 2015, se rechaza el recurso de reposición interpuesto.

2. Sin perjuicio de lo anterior, en relación con lo señalado en el tercer alcance de su presentación, sólo para efectos aclaratorios, estimamos pertinente señalarle que, como se indica en el punto 6 del Oficio Ordinario N° 15.443 de 20 de julio de 2015, en la división propuesta no resulta aplicable el derecho a retiro, que sí resulta aplicable a un acuerdo de fusión, como lo contempla el número 2 del inciso cuarto del artículo 69 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3. Por otra parte, no obstante lo señalado en el punto 1 de este oficio, en relación con el pronunciamiento expuesto en los Oficios Ordinarios N° 15.443 y 15.455, ambos de 20 de julio de 2015, se aclara a la sociedad:

3.1. Que, como referencia general, se debe tener presente que, de conformidad con los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República, los órganos de la administración del Estado se encuentran facultados para actuar exclusivamente en relación con las potestades y atribuciones que le han sido conferidas por ley. Lo anterior es plenamente aplicable al ejercicio de las facultades que la legislación vigente confiere a este Servicio, entre otras, la de interpretar administrativamente, en materias de su competencia, las normas que rigen a las personas que fiscaliza, conforme lo dispuesto en la letra a) del artículo 4° del D.L. N°3.538 de 1980.

3.2. Del mismo modo, debe tenerse presente que la forma de actuar de esta Superintendencia, en lo relativo a la facultad de interpretación referida en el numeral anterior, se ejercita mediante la emisión caso a caso de pronunciamientos, sobre la base de los hechos y antecedentes que se tienen a la vista, por lo que no son de aplicación general.

3.3. Asimismo, debe tenerse presente que, en cuanto a la normativa aplicable a los eventuales conflictos de interés que puedan darse en una sociedad anónima, ella comprende no sólo la regulación del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas. En efecto, cabe destacar la figura de los directores independientes y el comité de directores, el quorum especial de aprobación de ciertas materias sometidas a aprobación de la junta, el derecho a retiro, la información que la sociedad debe poner a disposición de los accionistas de manera continua o previa a la junta, como por ejemplo, la emisión de informes realizados por peritos independientes, entre otras. Asimismo, como se señaló en la letra a) del N°7 del Oficio N°15.443 antes referido, todas las obligaciones de los directores se fundan en el concepto de "interés social", existiendo diversas disposiciones que establecen la aplicación de este principio para las actuaciones de los directores. Por ejemplo, en todas sus actuaciones deben dar cumplimiento a lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 39 de la Ley de Sociedades Anónimas, en cuanto a velar por los intereses de todos los accionistas y no sólo de aquellos que los eligieron. En el mismo sentido, están sujetos a las prohibiciones de los N°s 1 y 7 del artículo 42 de la Ley de Sociedades Anónimas, que les impiden realizar cualquier actuación que no tenga por fin el "interés social", incluso impidiendo expresamente usar su cargo para obtener ventajas indebidas para terceros relacionados en perjuicio del interés social. Tales obligaciones son aplicables tanto cuando la administración de una sociedad anónima deba pronunciarse sobre una operación con partes relacionadas como en el resto de las actuaciones del directorio.

4. Considerando lo anterior, en cuanto a la materia objeto de su consulta y de los oficios citados relativos a la aplicación de la normativa de operaciones con partes relacionadas, debe tenerse presente lo siguiente:

4.1. Que, el directorio y la junta de accionistas son dos órganos de una sociedad anónima con

ámbitos de actuación en general distintos. En efecto, conforme a lo dispuesto en el artículo 40 de la Ley de Sociedades Anónimas, 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 de accionistas. En consecuencia, el legislador ha determinado que la administración de una sociedad anónima corresponde al directorio de la misma, y sólo de modo excepcional, con texto expreso legal o estatutario, ciertas decisiones de administración son de pronunciamiento de la junta de accionistas.

4.2. Por su parte, las materias que son de conocimiento de las juntas de accionistas han sido establecidas principalmente por los artículos 56 y 57 de la Ley de Sociedades Anónimas. En particular, es pertinente destacar que, conforme al N°2 del artículo 57 de la Ley de Sociedades Anónimas, la fusión y la división de una sociedad anónima son materias de junta de accionistas. Lo anterior, sin perjuicio del rol que le corresponde al directorio para convocar a las juntas respectivas, a iniciativa propia o a solicitud de accionistas que representen a lo menos el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto, entre otros casos, conforme lo dispuesto en el artículo 58 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como de las obligaciones que la misma ley impone al directorio cuando éste somete determinadas materias a conocimiento y aprobación de la junta de accionistas.

4.3. A lo anterior, cabe añadir que la Ley de Sociedades Anónimas no prevé dobles instancias de decisión o aprobación de asuntos relacionados con la marcha de la sociedad anónima, sino que, como ya se ha expuesto, delimita expresamente las competencias del directorio y la junta de accionistas.

4.4. Ahora bien, la normativa que regula las operaciones con partes relacionadas dice relación con operaciones, actos o contratos en que interviene una sociedad anónima y que deben ser analizados por el directorio en el ejercicio de sus roles en la sociedad anónima, y en los cuales, en principio, no se requiere de un pronunciamiento de la junta de accionistas. En efecto, en el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, que regula los requisitos y procedimientos que deben cumplirse para que una sociedad anónima abierta pueda celebrar una operación con partes relacionadas, se contempla primeramente como tal operación debe ser aprobada por el directorio (N°2 a 4 del artículo 147), para luego establecer en que casos es necesario un pronunciamiento al respecto de la junta de accionistas (N°4 del artículo 147).

Refuerza lo anterior, lo señalado en el N° 3 del artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas cuando establece que *"los acuerdos adoptados por el directorio para aprobar una operación con una parte relacionada serán dados a conocer en la próxima junta de accionistas, debiendo hacerse mención de los directores que la aprobaron (...)"*, en el entendido que, como se tratan de operaciones sometidas a aprobación del directorio, el legislador debió establecer expresamente que éstas fueran informadas a los accionistas en la próxima junta que celebre la sociedad.

4.5. A diferencia de lo anterior, en el caso de una fusión, conforme se ha expuesto, corresponde directamente, por mandato legal, a la junta de accionistas decidir sobre tal operación, limitándose el directorio a pronunciarse sobre la misma en el contexto de la convocatoria a dicha junta. Por lo anterior, este Servicio estima que no corresponde aplicar la normativa de operaciones con partes relacionadas a una operación de fusión, dado que no sería compatible con las funciones que la ley establece a los órganos de administración y deliberación de una sociedad anónima.

4.6. En efecto, de estimar esta Superintendencia que a la fusión de una sociedad anónima abierta con otra persona relacionada, conforme a lo dispuesto en el artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas, debiera aplicársele lo dispuesto en el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, correspondería al directorio de la sociedad anónima abierta no sólo pronunciarse sobre dicha operación en la convocatoria a la junta, sino que también aprobarla, previamente a su análisis por la pertinente junta de accionistas.

Lo anterior, en primer lugar es cuestionable, dado que, conforme lo expuesto anteriormente, la normativa de sociedades anónimas no contempla una instancia de doble pronunciamiento sobre un tema corporativo. Por otra parte, estimamos que resulta útil para este análisis situarnos en el escenario de aplicación del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas a una operación de fusión, en que el directorio deba aprobar o rechazar la operación, y en que finalmente decida rechazarla, lo cual debiera impedir su realización conforme al referido Título XVI. Ahora bien, el impedimento de la operación por el rechazo del directorio debiera ocurrir incluso cuando la operación haya sido propuesta por accionistas que represente a lo menos el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto, quienes conforme lo dispuesto en el N°3 del artículo 58 de la Ley de Sociedades Anónimas, pueden obligar al mismo directorio a convocar a una junta de accionistas para tratar asuntos de la sociedad. Así, correspondería a dicha junta resolver sobre una operación de fusión y, en caso de aprobarla, su pronunciamiento sería contradictorio con la decisión del directorio de rechazar la referida operación. A juicio de este Servicio, tanto el doble pronunciamiento de estos órganos societarios como las contradicciones que pueden darse en tales pronunciamientos muestran situaciones incompatibles entre el estatuto jurídico de fusión con el del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.7. En cuanto al antecedente citado por su sociedad, respecto de la aplicación del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas a la operación analizada en el Oficio Ordinario N°18.684 de 3 de agosto de 2012, sin perjuicio de lo indicado en el N°3.2 del presente oficio y ya recogido en el N°8 del referido Oficio N°18.684, debemos hacer presente que, además de ser distinta de la operación en comento, en aquella oportunidad había un conflicto de interés específico respecto de la valoración que se haría de los bienes con que se iban a pagar las acciones que suscribiría el controlador. Ello, porque sólo tal controlador estaba en condiciones de cumplir con el aporte en cuestión, como se señaló en el N°7 del mismo Oficio N°18.684. De este modo, en dicha operación, aplicando sólo la normativa pertinente a los aumentos de capital, la administración de Enersis S.A., dando cumplimiento a lo que acordase la junta de accionistas respecto del aumento de capital, debería celebrar con el controlador la suscripción de las acciones del aumento de capital, sin haber resuelto el conflicto de interés que afectaba la valorización de dicho aporte, conflicto originado en que, tal como se mencionó anteriormente, sólo el controlador iba a hacer uso de tal valoración. En tal específico conflicto de interés, distinto de la situación objeto de su consulta actual, este Servicio estimó pertinente la aplicación del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.8. En atención a lo expuesto y a lo señalado en el Oficio Ordinario N° 15.443 de 20 de julio de 2015, como también en el Oficio Reservado N° 106 de 2 de febrero de 2012, y lo solicitado expresamente por esa sociedad, se reitera que esta Superintendencia estima que, si bien la fusión propuesta en el marco de la reorganización societaria informada por Enersis es una operación en que intervienen personas relacionadas, a la referida fusión así como a la reorganización societaria considerada en su conjunto no les resulta aplicable las disposiciones del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, sino sólo las disposiciones que regulan específicamente los acuerdos

comprendidos en dicha reorganización societaria.

5. Por último, sobre la materia, se hace presente a esa sociedad que el criterio expuesto por esta Superintendencia en el Oficio Ordinario N° 15.443 de 20 de julio de 2015, no implica una atenuación de las responsabilidades y obligaciones contempladas en la Ley de Sociedades Anónimas para los directores, aludidas también en el mencionado oficio, sino el reconocimiento de los deberes generales de actuación de los mismos. En efecto, se reitera que los eventuales conflictos de interés que deba resolver la administración de las sociedades involucradas durante el desarrollo del proceso de reorganización deben sujetarse, como toda actuación del directorio, a la consecución del "interés social", cumpliendo las diversas disposiciones que establece la aplicación de tal principio para los directores, como las señaladas en el número 3.3 precedente. Asimismo, se señala que los directorios de dichas sociedades deberán contar con información suficiente, amplia y oportuna del proceso de reorganización societaria y difundirla adecuada y oportunamente, en los términos expuestos en el N°7 del Oficio N°15.443 antes individualizado.

JAG / CFE wf 502039

Saluda atentamente a Usted.



Firma Electrónica
FIRMADO
SVS-CH
CARLOS PAVEZ TOLOSA
SUPERINTENDENTE

Oficio electrónico, puede revisarlo en http://www.svs.cl/validar_oficio/
Folio: 201516169517055qtaaAgDVFIInvOFSPjsRnvYVNrZqQBZ