



OFORD.: N°31742
Antecedentes.: Su presentación de fecha 21 de julio de 2020.
Materia.: Lo que indica.
SGD.: N°2020070333937
Santiago, 24 de Julio de 2020

De : Comisión para el Mercado Financiero
A : Gerente General
CREDICORP CAPITAL S.A. CORREDORES DE BOLSA

En relación a su presentación de Antecedentes, mediante la cual “... conforme lo preceptuado en el numeral 1. del artículo 5° del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, modificado por la Ley N° 21.000, en relación a la facultad de interpretar administrativamente las normas” solicita a esta Comisión pronunciarse respecto a la situación planteada, y asimismo, “... confirmar lo anteriormente señalado, en el sentido de que un accionista cuyas acciones se encontraban dadas en simultánea al momento de determinarse el derecho a retiro y respecto de las cuales la operación de simultánea finaliza antes del término del plazo para ejercer el mencionado derecho a retiro, podrá ejercer dicho derecho en el plazo para ello acreditando ante la sociedad emisora (i) que las acciones se encontraban dadas en simultánea al momento de determinarse el derecho a retiro y (ii) que la operación de simultánea ha finalizado y las acciones se encuentran libres de cualquier gravamen. En ese contexto, se podrá solicitar un certificado a quien otorgó el financiamiento en que confirme lo indicado anteriormente, así como el hecho de no haber ejercido ningún derecho respecto a las mencionadas acciones”. Sobre el particular, cumple esta Comisión con manifestar a usted lo siguiente:

1.- El Decreto Ley N°3.538, Ley Orgánica de la Comisión para el Mercado Financiero ("D.L. N°3.538"), en su artículo 1 dispone que "Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. (...). Asimismo, le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan, (...)".

2.- Por su parte, el artículo 5 del D.L. N°3.538 establece las atribuciones de esta Comisión, enumerando entre ellas interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento, como también, absolver las consultas y peticiones e investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas, asegurados, depositantes u otros legítimos interesados, en materias de su competencia, determinando los requisitos o condiciones previas que deban cumplir para conocer de ellas.

3.- Teniendo presente lo indicado previamente, es posible analizar la materia objeto de su

consulta, la cual se observa tiene como principales elementos las denominadas "operaciones simultáneas" y el ejercicio del derecho a retiro reglamentado en los artículos 69 y siguientes de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas (en adelante, indistintamente, LSA o Ley de Sociedades Anónimas).

4.- Respecto al primer elemento, esto es, las operaciones simultáneas, se debe tener presente que éstas no han sido definidas por la ley chilena, por lo que su conceptualización es más bien un trabajo doctrinario y jurisprudencial. De esta forma, el Manual de Operaciones en Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores indica que *"Por operación simultánea se entenderá la realización de una compra o venta a plazo conjunta e indisolublemente con una venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento."* Por su parte, su Excelentísima Corte Suprema en fallo de fecha 25 de octubre de 2016, dictado en autos Rol N°7484-2016, afirmó que *"En efecto, primeramente cabe precisar que de los antecedentes normativos y fácticos antes señalados es dable concluir que en las operaciones simultáneas de ventas de acciones existen dos operaciones de compraventa de signo contrario, una al contado y otra a plazo, que versan sobre idéntico número de acciones y constan en el mismo instrumento."*, a continuación expresa que *"Que conforme a lo razonado precedentemente, resulta innegable que en las operaciones simultáneas de ventas de acciones existe una traslación efectiva de la plena propiedad de los valores (compraventa al contado), junto a un pacto de retracto no opcional (compraventa a plazo)".* Por lo tanto, este tipo de operación es la realización de una compra o venta de acciones o cuotas de fondos a plazo, conjunta e indisoluble, con una operación de venta o compra al contado por idéntico número de acciones o cuotas y en el mismo instrumento, en que se produce la transferencia del dominio de éstas.

5.- Respecto al derecho a retiro y su titularidad, se debe tener presente que el inciso primero del artículo 70 de la LSA dispone que *"El derecho a retiro en virtud de lo dispuesto en el artículo 69, deberá ser ejercido por el accionista disidente dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de celebración de la junta de accionistas que adoptó el acuerdo que lo motiva, en la forma que determine el Reglamento"*. En el mismo sentido, el Decreto Supremo N°702 del Ministerio de Hacienda de 2011 Reglamento de Sociedades Anónimas (Reglamento), dispone en su artículo 127 que *"El derecho a retiro deberá ser ejercido dentro del plazo de treinta días, contado desde la fecha de celebración de la junta que adoptó el acuerdo por el accionista disidente, comunicando su voluntad de retirarse por estar en desacuerdo con la decisión de la junta respectiva, por alguno de los medios indicados en el artículo 17 de este reglamento."*

Ahora bien, para la determinación del accionista disidente debe tenerse presente lo dispuesto en el inciso 2 del artículo 69 de la LSA en cuanto a que *"Considérase accionista disidente a aquel que en la respectiva junta se hubiere opuesto al acuerdo que da derecho a retiro, o que, no habiendo concurrido a la junta, manifieste su disidencia por escrito a la sociedad, dentro del plazo establecido en el artículo siguiente."*

En línea con lo anterior, respecto de las acciones respecto de las cuales puede ejercerse el derecho a retiro, el inciso segundo del artículo 70 de la LSA señala que *"El derecho a retiro sólo comprende las acciones que el accionista disidente poseía inscritas a su nombre en el Registro de Accionistas de la sociedad, a la fecha que determina su derecho a participar en la junta en que se adoptó el acuerdo al que se opuso."*, lo cual es reiterado por el inciso primero del artículo 129 del Reglamento que expresa que *"El derecho a retiro deberá ejercerse por el total de acciones que el accionista disidente tenía inscritas a su nombre a la fecha en que se determina el derecho a participar en la junta en que se toma el acuerdo que motiva el retiro y que mantenga a la fecha en que comunique a la sociedad su intención de retirarse."*

6.- De lo expuesto anteriormente, se puede concluir que el accionista disidente es el titular de

acciones inscritas a su nombre en el Registro de Accionistas de la sociedad en cuestión a la fecha que determina su derecho a participar en la junta en que se adopta el acuerdo que motiva el retiro. Ahora bien, a efectos de determinar quién puede participar en tal junta, se debe tener en consideración, en primer lugar, el inciso primero del artículo 62 de la LSA que indica que *"Solamente podrán participar en las juntas y ejercer sus derechos de voz y voto, los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con cinco días de anticipación a aquel en que haya de celebrarse la respectiva junta. Sin embargo, tratándose de una sociedad anónima cerrada, podrán participar en la junta todos los accionistas que al momento de iniciarse ésta figuraren como accionistas en el respectivo registro."* Asimismo, el artículo 103 del Reglamento dispone que *"Cada vez que sea necesario precisar qué accionistas tienen derecho a participar en las juntas de accionistas de una sociedad anónima abierta se considerarán aquellos que se encuentren inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a aquél fijado para la celebración de la junta, circunstancia que deberá mencionar en el aviso de citación a la junta. Tratándose de la participación en una junta de una sociedad anónima cerrada, podrán participar en la junta con derecho a voz y voto, si correspondiere, los accionistas que al momento de iniciarse figuren inscritos como accionistas en el respectivo Registro."*

7.- Conforme lo anterior, la persona que se encuentre inscrita en el respectivo Registro de Accionistas a la medianoche del quinto día hábil anterior a aquél fijado para la celebración de la junta o al inicio de la respectiva junta, según corresponda, es quien puede ser considerado accionista disidente y ejercitar el derecho a retiro, conforme las normas antes citadas.

Lo anterior es consistente con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento respecto a la oponibilidad de las cesiones y constitución de gravámenes que se efectúen respecto de las acciones de una sociedad. El artículo 7 del Reglamento establece que *"La sociedad anónima deberá llevar un Registro de Accionistas en el que se anotará, a lo menos, el nombre, domicilio y cédula nacional de identidad o rol único tributario de cada accionista, si lo tuviera, la serie, si la hubiere, y el número de acciones de que sea titular, la fecha en que éstas se hayan inscrito a su nombre y, tratándose de acciones suscritas y no pagadas, la forma y oportunidades de pago de ellas. Igualmente, en el Registro deberá inscribirse la constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al de dominio y hacerse referencia a los pactos particulares relativos a cesión de acciones. En caso que algún accionista transfiera todo o parte de sus acciones deberá anotarse en el Registro esta circunstancia."* El inciso primero del artículo 23 de la LSA establece que *"La constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al del dominio sobre las acciones de una sociedad, no le serán oponibles a ésta, a menos que se le hubiere notificado por ministro de fe, el cual deberá inscribir el derecho o gravamen en el Registro de Accionistas"*. Por su parte, el inciso primero del artículo 41 del Reglamento dispone que *"La cesión de las acciones producirá efecto entre las partes desde su celebración, y respecto de la sociedad y de terceros, desde el momento de la inscripción del nuevo titular en el Registro de Accionistas. La sociedad practicará la inscripción en el momento que tome conocimiento de la cesión."*

Por tanto, es posible desprender del texto expreso de la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento que es requisito para la oponibilidad ante la sociedad, que los trasposos y constituciones de gravámenes u otros derechos reales sobre las acciones sean comunicados y anotados en el respectivo Registro de Accionistas. De esta forma, para que la transferencia del dominio que se genera como consecuencia jurídica de una operación simultánea, sea oponible a la sociedad y el financista pueda ejercer sus derechos plenamente, debe haber constancia de tal circunstancia en el Registro de Accionistas.

8.- A mayor abundamiento, respecto del adquirente de las acciones debe tenerse presente lo dispuesto en el artículo 22 de la LSA que señala *"La adquisición de acciones de una sociedad implica la aceptación de los estatutos sociales, de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, y la de pagar las cuotas insolutas en el caso que las acciones adquiridas no estén*

pagadas en su totalidad." Atendida esta disposición si el accionista disidente enajena sus acciones antes de finalizar el plazo para ejercer el mencionado derecho a retiro, el adquirente de las mismas, en virtud de la misma adquisición, habrá aceptado los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, lo que impide que pueda ser considerado accionista disidente para ejercer el mencionado derecho a retiro.

9.- En conclusión, debido a que el titular de las acciones en la operación simultánea cuya operación a plazo está pendiente de liquidación al quinto día hábil anterior a la junta respectiva, es quien las adquirió al contado, sólo éste podrá ejercer el derecho a retiro, ya que es el único que puede tener la calidad de disidente por haber sido quien participó o podría haber participado en esa junta de accionista.

IRMV/CSC/PTJ WF 1229490

Saluda atentamente a Usted.



JOSÉ ANTONIO GASPAR
JEFE ÁREA JURÍDICA
POR ORDEN DEL CONSEJO DE LA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Oficio electrónico, puede revisarlo en http://www.cmfchile.cl/validar_oficio/
Folio: 2020317421232878jPsgFJIMBIzzXIFJYZqTPmTzafpcUi