

# El rol y función del interés social en las Sociedades Anónimas Abiertas con estructuras concentradas de propiedad. Una propuesta dogmática

*The role and function of the corporate  
interest in public limited companies with  
concentrated ownership structures. A  
doctrinal proposal*

**Luis Colman Vega**

Universidad Santo Tomás, Antofagasta, Chile.

Correo electrónico: lcolman@santotomas.cl. <https://orcid.org/0000-0003-0901-3599>.

Recibido el 19/07/2021

Aceptado el 30/04/2022

Publicado el 30/06/2022

<http://doi.org/10.21703/issn2735-6337/2022.n40-02>

**RESUMEN:** La sociedad anónima es un tipo social en que confluyen una multiplicidad de intereses de diversa índole y que, en virtud de la particular realidad empresarial chilena, posee una clara estructura concentrada de propiedad, cuestión que le permite a determinados accionistas hacerse con el control de la compañía y dirigirla. Como consecuencia de esto surgen los conocidos como problemas de agencia, los que afectan los intereses de los accionistas minoritarios, e incluso, de la propia sociedad. En ese contexto que el

**ABSTRACT:** *The public limited company is a type of company in which a multiplicity of interests of different kinds converge and which, by virtue of the particular Chilean business reality, has a clear concentrated ownership structure, which allows certain shareholders to take control of the company and manage it. As a consequence of this, what are known as agency problems arise, which affect the interests of minority shareholders and even of the company itself. It is in this context that the corporate*

interés social se ha instalado por la normativa vigente como un elemento delimitador y direccionante del actuar de la gestión social que ha servido como corrector de aquellos problemas de agencia. Sin embargo y pese a existir profusa literatura sobre su concepto, no se ha cuestionado su rol dentro del sistema de las sociedades anónimas con concentración de propiedad, como son las que abundan en el sistema corporativo nacional, de forma que, sin perjuicio de que el presente trabajo propugna una postura respecto de temas clásicos como la concepción que llena de contenido al interés social, también se aboca a otros tópicos menos tratados, como su naturaleza jurídica y función, sosteniendo al efecto que este instituto toma el lugar de un principio rector de este tipo de sociedades anónimas.

**PALABRAS CLAVE:** Interés social, concentración accionaria, accionista minoritario, principios del derecho.

*interest has been installed by the current regulations as a delimiting and guiding element of the actions of corporate management that has served as a corrector of those problems of agency. However, despite the existence of a profuse literature on its concept, its role within the system of public limited companies with concentration of ownership, such as those that abound in the national corporate system, has not been questioned, so that, without prejudice to the fact that this work advocates a position on classic issues such as the conception that gives content to corporate interest, it also addresses other less treated topics, such as its legal nature and function, arguing that this institute takes the place of a guiding principle of this type of public limited company.*

**KEY WORDS:** Corporate interest, shareholder concentration, minority shareholder, principles of law.

## I. INTRODUCCIÓN

Ya en 1932, en su icónica obra *The modern corporation and private property*, Berle y Means reconocían que en la *public corporation*, figura asimilable a la sociedad anónima abierta (desde ahora solo SAA) nacional, confluían una amplia diversidad de intereses económicos. Logrando distinguir el de los accionistas, quienes se dividían atomizadamente la propiedad de la corporación al suministrar el capital, el de los trabajadores que crean los productos o servicios que se negocian, el de los consumidores que adquieren y dan valor a los productos de la empresa, y sobre todos ellos el de quienes controlan y detentan el poder dentro de compañía, esto es, los administradores sociales.<sup>1</sup> *Mutatis mutandis*, pese a las diferencias regulatorias, al alto nivel de concentración accionaria que presentan las compañías cotizadas en Chile,<sup>2</sup> y a las consecuencias que se derivan de aquellos matices estructurales, similar diagnóstico puede profesarse respecto de las SAA nacionales, en que se perciben igual multiplicidad de intereses capaces de influir, o al menos con expectativas de influencia en las decisiones de la compañía; cuestión que eventualmente podría generar diversos conflictos de intereses al interior de aquella, perturbando el devenir societario.

---

<sup>1</sup> BERLE Y MEANS (1991), p. 310.

<sup>2</sup> Estudios demuestran que en Chile el 80% de la propiedad de las SA se encuentra en manos de uno a tres accionistas. DE LA CRUZ et al (2019), p. 18; en igual término ISLAS (2011), pp. 22 - 24. Un posible motivo de esta forma de estructurarse la propiedad podría ser encontrarse en los mecanismos de protección a los accionistas, en atención a que en aquellos países en que éstos no son calificados de "buenos", la propiedad no resulta ser difuminada, sino que concentrada o extremadamente concentrada, como acontece en el caso chileno. LA PORTA et al (1999), p. 436.

En el contexto nacional, se constata el interés de dos actores principales: los accionistas, quienes buscando un rendimiento de su inversión,<sup>3</sup> adquieren una parte de la sociedad; y los directores que, siendo elegidos por los primeros, se encargan de la gestión y administración de la compañía. Junto a los cuales se encuentra el interés de otros sujetos que la LSA<sup>4</sup> considera como secundarios o que sencillamente no contempla, como es el caso de los trabajadores, de los terceros contratantes, de los consumidores, e incluso de la ciudadanía, todos los cuales forman parte importante de la realidad empresarial y sostienen posiciones que pueden, o no, ser coincidentes aquella.

Ahora bien, pese a que la LSA reconoce la existencia del interés individual de algunos de las partes anteriormente individualizadas, dicho cuerpo legal es claro en asentar que el interés que debe primar por sobre cualquier otro es el denominado como “*interés social*”; un instituto que, pese a su capital importancia, carece tanto de una definición legal como de una regulación orgánica que permita determinar su real sentido y alcance. Estas ausencias, sumadas a la manera en que se estructuran las SAA en el contexto nacional, motivan que este instituto se transforme en el objeto de estudio del presente trabajo, según se profundizará en los párrafos siguientes.

De la mano de esta realidad normativa, se encuentra una palpable cuestión económica. Como se dejó entrever, la estructura propietaria de las SAA en Chile, es por regla general de carácter concentrado, cuestión que reviste especial relevancia en materia de intereses, en primer lugar, en virtud de que los títulos de estas compañías se transan en un mercado de valores público, abierto y transparente al que pueden acceder distintos sujetos, incluso con expectativas de control; y ligado con lo anterior, no obstante existir un mercado que permite el ingreso de distintos capitales a la propiedad societaria, en Chile la concentración accionaria conlleva a que las compañías sean dirigidas por un controlador que bien podría imponer sus intereses particulares por sobre los demás. Estas consideraciones no se presentan en las SA cerradas, o en otros tipos societarios, en los que los títulos se negocian de manera privada, o simplemente no existe la posibilidad de cesión de aquellos, y, por tanto, de ingreso de intereses diversos a la figura corporativa. Finalmente, no puede ignorarse como un factor relevante de esta realidad empresarial, la importante influencia que pueden llegar a tener estas corporaciones en la vida diaria, de manera que la forma en que funcionen o la meta a la que se dirijan resulta, no solo relevante a los accionistas y directores, sino que también a toda la ciudadanía.

En razón de lo dicho, como lo revela su título, el presente estudio aborda el rol y función que adopta el interés social en las SAA de capital concentrado (también SAACC), atendida la particular forma en que estas se estructuran y su preminencia a nivel nacional. Centrándose esencialmente en propugnar que el interés social toma el papel de un principio rector de la dirección de estos tipos societarios, tendiente a encaminar el funcionamiento de la compañía a su desarrollo, pero protegiendo al mismo tiempo a los accionistas minoritarios, cuestión que va en línea con la tendencia legislativa y dogmática que pretende resguardar a los conocidos como “*débiles jurídicos*”,<sup>5</sup> como lo es normativamente

---

<sup>3</sup> CABANELLAS (2016), p. 79.

<sup>4</sup> LEY N° 18.046, de 1981.

<sup>5</sup> ISLER (2019), pp. 44 - 45.

aquel grupo accionario; procediendo luego a enunciar la función y subfunciones que se derivan del carácter de principio que se le endilga en el presente trabajo al instituto en estudio.

Para sostener esta tesis, este estudio se dividirá en cuatro apartados, los que serán tratados desde la óptica del método dogmático, acompañado del lógico-deductivo, tomando como punto de partida la desperdigada regulación sobre la materia y los principales casos relacionados a la misma. Así las cosas, el trabajo comenzará con una breve revisión de la forma en que se administra la SAA y como su estructura legal genera la posición de debilidad jurídica de los accionistas minoritarios, siguiendo con una revisión dogmática del concepto y concepciones que se han enarbolado sobre el interés social, pasando luego a tratar su naturaleza jurídica y los fundamentos del por qué se le atribuye a aquél el carácter de principio rector de este tipo de compañías, y siguiendo con un cuarto y último apartado, destinado a sistematizar las funciones del instituto en las SA. Finalmente, se culminará con las conclusiones del estudio.

## II. ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA Y POSICIONES DE DEBILIDAD

La SA, en conformidad a lo prescrito en los arts. 1º y 3º de la LSA, y a lo dispuesto en el art. 2053 del Código Civil es un ente normativo, distinto de las partes que lo forman, con un claro origen constitutivo contractual. El aserto anterior da cuenta del acercamiento del sistema jurídico societario chileno a vertientes teóricas modernas en lo relacionado a la naturaleza jurídica de ésta,<sup>6</sup> que diferencian claramente dos etapas en la vida de una SA: una de nacimiento, mediante la generación, extracto, inscripción y publicación del acto plurilateral constitutivo; y otra de funcionamiento, que da paso a una robusta estructura compuesta por distintos órganos que interactúan para la obtención de un objetivo común.<sup>7</sup>

En la etapa de funcionamiento de la SA, la estructura orgánica compleja que se ha formado interactúa en sinergia para generar la voluntad del ente societario, gestionar y administrar la sociedad, y fiscalizar la regularidad normativa de la misma. En este orden de ideas, la administración, se sostiene sobre las figuras del directorio y del gerente, siendo el primero el que fija, instruye y controla el cumplimiento de las políticas de la compañía,<sup>8</sup> y el segundo el que encabeza la estructura burocrática destinada a ejecutar las instrucciones del primero,<sup>9</sup> pesando sobre ambos los mismos deberes de acuerdo con el art. 50 de la LSA. El directorio es un órgano legal, esencial, colegiado y permanente conformado por directores nombrados conforme el art. 56 N° 3 de la LSA y arts. 70 y siguientes del RLSA, y cuya relevancia principal subyace en su deber de promover el interés social.<sup>10</sup>

---

<sup>6</sup> A modo ilustrativo, vale tener presente que durante la evolución histórico-dogmática de la SA, se han reconocido particularmente cuatro teorías que han intentado explicar el origen de este tipo societario. La contractualista, la “unilateralista”, la institucionalista, y finalmente, la teoría del contrato plurilateral. TORRES (2018), pp. 14 – 18.

<sup>7</sup> Sobre la teoría adoptada ver VÁSQUEZ (2014), pp. 150 – 152.

<sup>8</sup> Inc. 1º del art. 31 de la LSA. PUGA (2013), p. 418.

<sup>9</sup> CABANELLAS (2016), p. 83. En Chile el art. 49 de la LSA.

<sup>10</sup> VÁSQUEZ (2013), p. 614.

Importante es resaltar que los acuerdos a los que arriba el directorio toman la forma de actos jurídicos unilaterales<sup>11</sup> distintos de los actos convenidos o a los que presta consentimiento la SA, adoptando en algunos casos la naturaleza de un acto jurídico unilateral preparatorio de otro bilateral, y en otros un acto jurídico unilateral *per se*.<sup>12</sup> Esta calificación tendrá relevancia al momento de identificar los mecanismos remediales frente a acuerdos contrarios al interés social, cuestión que sin embargo, merece un estudio separado.

Por su parte, la fiscalización de la SA, se desarrolla mediante el trabajo conjunto de diversos órganos, comenzando con los accionistas, quienes reunidos válidamente en junta ordinaria, se encargan de designar a las entidades fiscalizadoras, las que diferirán según sea la clase de SA.

La gestación de la voluntad de la SA se encuentra legalmente entregada a la junta de accionistas, “*un órgano colegial de carácter corporativo, en cuyo seno se forma y manifiesta de manera originaria la voluntad de la sociedad, a través de un proceso de deliberación y voto de los accionistas que la componen*”,<sup>13</sup> que se reúne en las oportunidades, por las materias y en la forma que los arts. 56 y siguientes de la LSA, y arts. 101 y siguientes del RLSA,<sup>14</sup> disponen.

La forma en que la junta se desenvolverá y los efectos que producirá dentro de la SA dependerá de la estructura de propiedad que adopte. De esa manera, en el caso de estructuras concentradas – como las que se presentan en la mayoría de las SAA en Chile –, los accionistas minoritarios<sup>15</sup> se situarán en una posición desventajosa respecto de los controladores<sup>16</sup> y de la administración; mientras que, en el caso de compañías con niveles atomizados de propiedad, dicha posición será la generalizada en los accionistas frente el directorio.<sup>17</sup>

Esta fricción genera otro tipo de problemas de agencia,<sup>18</sup> distintos a los que ocurren en contextos de propiedad accionaria atomizada. En una realidad nacional en que las SAA presentan una concentración accionaria controlada por tres o menos accionistas, sumada a una regulación “*constitucional*” societaria, que diseña al directorio como un órgano altamente dependiente de aquellos,<sup>19</sup> es dable

<sup>11</sup> PUGA (2013), p. 585.

<sup>12</sup> Ejemplo del primer tipo de actos es la hipótesis contenida en el art. 57 N° 5 de la LSA, mientras que del segundo, aquellos acuerdos destinados a adoptar decisiones de negocios, líneas de inversión, o cuestiones programáticas.

<sup>13</sup> JEQUIER (2016), p. 316.

<sup>14</sup> DECRETO SUPREMO N° 702, de 2012 del Ministerio de Hacienda.

<sup>15</sup> Definidos en la letra d) del art. 4 bis de la LMV en base a su ausencia de control de la SA. LEY N° 18.045, de 1981.

<sup>16</sup> Considerado en los arts. 97, 98 y 99 de la LMV, siempre en atención a la posibilidad de influencia que tiene aquél sobre la gestión social.

<sup>17</sup> Sobre el particular cabe recordar que sea que el directorio genere actos jurídicos unilaterales finales o actos jurídicos unilaterales preparatorios de uno bilateral posterior, no existen en la legislación mecanismos jurídicos tendientes a impugnar o invalidar tales actuaciones. VÁSQUEZ (2013), p. 633. En esta misma línea, resulta pertinente agregar que en otras latitudes se ha permitido por la vía legal la impugnación de los acuerdos del ente administrador. Ese es el caso del art. 251 de la Ley de Sociedades de Capital española [REAL DECRETO LEGISLATIVO N° 1/2010 de 2010] y art. 2391 del *Codice Civile* italiano.

<sup>18</sup> LA PORTA et al (2000), p. 3.

<sup>19</sup> LAGOS (2011), pp. 54 – 56. En este sentido, se deduce que en Chile, el problema que surge de las SAACC y de la regulación “*constitucional*” societaria, recae en que la estructura de incentivos está configurada para que los directivos hagan prevalecer el interés

que el controlador pueda “*extraer beneficios para sí mismo en la medida que aumente el nivel de endeudamiento de la firma (...). Esto sugiere que el impacto de riesgo financiero sobre la estructura de propiedad es menor en medida que ésta se dispersa*”,<sup>20</sup> lo que implica en términos jurídicos que, en situaciones de concentración accionaria, los accionistas se encontrarían en posición desmejorada respecto del controlador y de los administradores designados en su mayoría o totalidad por aquél, quienes conociendo el estado de los negocios, pueden incurrir en este tipo de malas prácticas en el desempeño de su deber de gestión.<sup>21</sup>

La forma en que la LMV define a los minoritarios da cuenta del rol pasivo dentro del quehacer social al que han sido relegados.<sup>22</sup> Esta posición de verticalidad, pese a ser una consecuencia normal y necesaria del desenvolvimiento de la SAACC, puede acarrearles manifiestos perjuicios, lo que destaca la posición de debilidad en que aquellos se encuentran.<sup>23</sup> Esta situación resulta similar a la acontecida en el contexto de los grupos de sociedades, respecto del cual se puede hacer un símil con la situación que enfrentan las dominadas ante instrucciones perjudiciales<sup>24</sup> dictadas por la entidad de cabecera, en donde el instituto del interés social juega un rol direccionador fundamental.<sup>25</sup>

Sin perjuicio de la manifiesta posición de debilidad en la que se encuentran los minoritarios, la doctrina ha constatado que en ciertas ocasiones estos pueden abusar de su posición que, aunque escuálida, puede afectar el devenir societario, al anteponer sus intereses particulares por sobre los de la compañía.<sup>26</sup> Desde ya es menester asentar que, ante situaciones en que el grupo minoritario entorpece el devenir social por intereses discordantes con el de la compañía, el derecho no puede amparar dicha situación, de manera que no podrán respaldarse en el rol y función protector que se propugnará en estas páginas.

Este es el contexto en el cual el interés social tomará importancia en el funcionamiento de las SAACC, toda vez que aquél, actuando como un faro guía del actuar de los directores,<sup>27</sup> viene en balancear y

---

de los accionistas controladores por sobre el de los minoritarios. Para Islas, esta situación desmejorada se ve aminorada con la inclusión de la figura de los directores independientes, quienes podrían “controlar” a los directores no independientes. ISLAS (2011), p. 32. En contra de la real efectividad de la antedicha incorporación SALGADO (s/f), pp. 11 – 12.

<sup>20</sup> ESPINOZA (2009), p. 57.

<sup>21</sup> Traducción libre de EASTERBROOK y FISCHER (1996), pp. 4 – 5.

<sup>22</sup> La excepción a esta situación puede estar dada por los inversionistas institucionales contenidos en el art. 4 bis, literal e) de la LMV y la Norma de Carácter General Nº 410. NORMA DE CARÁCTER GENERAL Nº 410, de 2016 de la Comisión para el Mercado Financiero.

<sup>23</sup> En el ámbito doctrinal se encuentran a autores como ENRIQUES et al (2017), pp. 79 – 80 y CAREY (1993), p. 76; mientras que desde el jurisprudencial puede citarse al Tribunal Constitucional en su REQUERIMIENTO DE INAPLICABILIDAD (2018).

<sup>24</sup> Éstas son definidas como “*aquellos mandatos de actuación emitidas con carácter imperativo por la matriz que provocan un daño patrimonial para la filial, de modo que el administrador de ésta, actuando como un ordenado empresario, nunca las adoptaría de actuar solo en el interés de su sociedad*”. BUSTILLO (2014), p. 36.

<sup>25</sup> COLMAN (2018), p. 354.

<sup>26</sup> ALCALDE y RUTHERFORD (2018), pp. 88 – 90.

<sup>27</sup> PFEFFER (2015), p. 211.

proteger<sup>28</sup> al accionista minoritario como la parte más débil<sup>29</sup> de la relación societaria.

### III. EL INTERÉS SOCIAL Y SUS CONCEPCIONES

Pese a existir claridad sobre el interés que debe regir en el seno de la SA, dirimir y reconocer cómo se conformará, o lo que es lo mismo, cuál será la concepción que lo llenará de contenido, y por concomitancia, fijará la forma en que la compañía se encaminará al cumplimiento de su objeto social, es y ha sido una de las cuestiones más debatidas en el derecho societario.<sup>30</sup> La identificación del interés que deben satisfacer los directores se ha tornado, en virtud de la gran gama de implicancias que ello acarrea, en uno de los tópicos fundamentales del derecho de sociedades, enarbolándose al respecto distintas teorías que buscan dar respuesta a dicha incógnita.

#### A. ¿Qué es un interés?

Desentrañar el origen jurídico y conceptual del interés social permite sentar las bases para la correcta delimitación y calificación de aquel instituto dentro del esquema y funcionamiento de la estructura societaria, particularmente dentro de la configuración de la SAACC. De tal manera, para un adecuado estudio del interés social, se requiere preliminarmente, acudir a su revisión semántica. El trasfondo de la expresión “social” se desarrollará al analizar las distintas concepciones que se han planteado sobre el instituto en análisis, siendo por tanto necesario enfrascarse en este punto en dilucidar qué se entiende por el primero de sus componentes semánticos: el “interés”.

En este sentido, desde la arista lingüística conceptual, el interés tiene dos concepciones opuestas entre sí, que se centran en criterios de índole material o jurídicos respectivamente. Así, desde la primera arista, el interés se condice con todo lo que es útil, que le signifique un bien, que satisfaga una necesidad, cause una felicidad o rechace un dolor al sujeto,<sup>31</sup> centrándose en cuestiones valorativas no normativas; sin embargo, esta simpleza con que se ha entendido materialmente al interés contrasta con la profundidad que se ha dado a su tesis jurídica.

Como sintetiza Jequier,<sup>32</sup> existen básicamente dos concepciones sobre el concepto interés jurídico. En una primera, denominada objetiva, se considera que aquél será el poder de actuar hacia el objeto de una satisfacción, siempre que este poder se encuentre reconocido por ley; con elegante simpleza Carnelutti diferencia el interés material del jurídico con el siguiente ejemplo: “*el hambre es una*

---

<sup>28</sup> Sobre el particular Vásquez señala que “*las normas dadas a las abiertas tienden a proteger a los inversionistas, principalmente los minoritarios, pues las [sic] conciben como un instrumento o elemento del mercado de capitales para grandes emprendimientos*”. VÁSQUEZ (2013), p. 508.

<sup>29</sup> Sobre este punto, se ha señalado que “*los sujetos débiles han de ser protegidos en su debilidad*”. FINNIS (2000), p. 315.

<sup>30</sup> JEQUIER (2016), pp. 207 – 208.

<sup>31</sup> DÍEZ (1998), p. 25.

<sup>32</sup> JEQUIER (2016), pp. 210 – 213.



necesidad; el pan es un bien; poder comer el pan, eso es un interés”.<sup>33</sup> Por otra parte, desde la visión subjetiva, se concibe aquel como “la apreciación de un objeto realizada por un sujeto que experimenta una necesidad con relación a un bien”,<sup>34</sup> dando cuenta que para esta vertiente el foco se encuentra en la apreciación de un bien realizada por un individuo sujeto a una necesidad que busca en definitiva satisfacer dicho requerimiento con el bien apreciado.

Finalmente, existiría una tesis intermedia, que considera el interés jurídico como el elemento relacional, a modo de puente de conexión o nexo de unión, entre la necesidad humana y el bien apto para satisfacerla, siendo necesario que confluyan tanto la apreciación subjetiva como el posicionamiento objetivo para que el interés adquiera relevancia jurídica.<sup>35</sup>

La inclusión de elementos valorativos hace que, tanto la concepción subjetiva como la mixta, no puedan ser consideradas como adecuadas para efectos de entender el interés social. A mayor abundamiento, la presencia de este tipo de elementos dentro de las teorías descritas terminaría con generar un efecto expansivo y relativo del funcionamiento del interés social, toda vez que la apreciación quedaría en manos de los distintos sujetos interesados, quienes pueden variar sus valoraciones, y por tanto caer en arbitrariedades. Además, una concepción que se funde en la percepción de sujetos tiene la complejidad de terminar entorpeciendo el normal funcionamiento de la compañía, por la eventual hiperactividad de los mecanismos tutelares del mismo, lo que a la larga terminaría con desvirtuar la función del interés social.

Abonando a lo dicho, puede postularse que entre la faz vulgar y la jurídica del interés, se prefiere esta última, por cuanto dentro de la misma estructura de la norma jurídica la idea de consecuencia se presenta como un elemento gravitante,<sup>36</sup> requisito que no es posible sostener al menos de manera autónoma, por la concepción vulgar del interés, la que se limita a describir de manera amplísima, el bien u objeto de la relación jurídica. En esta línea, sólo la concepción jurídico objetiva del interés, entendido como una potestad de cumplimiento protegida o tutelada jurídicamente, explica la presencia de mecanismos o instrumentos de protección, puesto que para aquella no se concibe la idea de interés sin la de tutela, lo que permite postular que entre aquel y la herramienta de resguardo debe existir un vínculo simbiótico, mediante el cual el interés influye e interactúa con el instrumento de resguardo generado legalmente, delimitándolo y dotándolo de fundamento y sentido.

De manera sintética puede señalarse que, utilizando el ejemplo entregado por Carnelutti, la concepción vulgar identifica el interés con el bien protegido - el pan -, mientras que la visión jurídica, desde su faz objetiva, lo hace con la potestad de cumplimiento o satisfacción de la necesidad - la posibilidad de comer el pan -, lo que se concreta mediante la ejecución de los derechos contemplados explícitamente en el ordenamiento normativo o cuya existencia anterior a la escrituración es reconocida en

---

<sup>33</sup> CARNELUTTI (2004), pp. 252 - 253.

<sup>34</sup> PÉREZ (2002), pp. 29 - 30.

<sup>35</sup> JEQUIER (2016), p. 213.

<sup>36</sup> WILLIAMS (1999), p. 123.



la ley – exigir la entrega del pan pagado o reivindicarlo para el caso de que éste haya sido tomado sin título habilitante –.

En otras palabras, desde la concepción jurídica del interés, al existir un bien a proteger y una potestad que faculta al sujeto de derecho a exigir esa protección, los mecanismos o instrumentos de tutela deben construirse y configurarse en razón de esa prerrogativa o interés de protección, toda vez que, de lo contrario, serían insuficientes en el resguardo del bien, y no podrían solucionar el conflicto jurídico convocado a resolver, cuestión que atenta en contra de una de las funciones básicas del Derecho: la resolución de conflictos y la búsqueda de la paz social.<sup>37</sup> Sin querer ser redundantes, y con el solo afán de clarificar más aún el postulado, solo bajo esta concepción, se podrían diseñar mecanismos idóneos de protección al interés social, considerándolo de la forma en que se conceptualizará en los siguientes apartados.

Considerando todo lo dicho, la única tesis apta para dar efectiva funcionalidad al interés social, permitiendo cumplir con su papel direccionante, al no enfrascarse solo en el bien u objeto de la relación, sino que en la generación de mecanismos de tutela, es la visión objetiva del interés jurídico. Esto tendrá una capital importancia luego, al momento de postular el que se considera es el rol y función del interés social.

## **B. Distintas concepciones sobre el interés social**

Habiéndose adoptado una posición en cuanto a que se entenderá como interés, así como resaltado la importancia de adoptar su faz jurídico-objetiva al momento de diseñar los distintos mecanismos de defensa de aquél, toca adentrarse en el estudio de las distintas concepciones del interés social. Desde ya se advierte que este trabajo no tiene por objeto ni pretende hacer un lato estudio o análisis respecto a las diversas posiciones que se han entablado sobre la materia, sino que más bien, se enfrascará en hacer una síntesis equilibrada sobre aquellas con tal sentar una base que permita a la postre, constatar la hipótesis central ya propuesta.

Así las cosas, la doctrina societaria, como consecuencia de las diferencias entre las tesis que colocan el énfasis en la fase contractual de la sociedad, de aquellas otras que hacen lo suyo respecto de la persona jurídica que se forma con aquel contrato, y de las implicancias consecuenciales de ambas, ha construido particularmente dos grandes posiciones sobre el concepto del interés social,<sup>38</sup> de las cuales es dable desprender a su vez, otras nuevas posiciones actualizadas al contexto jurídico y económico hoy existente.

La primera de las aludidas posiciones es la conocida como contractualista. Esta teoría, claro resabio de la concepción homónima que pretende explicar la naturaleza jurídica de la sociedad, postula que el interés social debe interpretarse bajo el prisma del instrumento contractual que le da vida a aquel-

---

<sup>37</sup> SQUELLA (2014), pp. 622 y 634.

<sup>38</sup> SANDOVAL (2015), pp. 531 – 532.

la, esto es, cristaliza el instituto en estudio en el interés propio de los socios, identificándolo con la ambición que tienen éstos de obtener el mayor rendimiento financiero posible en el desarrollo de la empresa,<sup>39</sup> descartándose por tanto la importancia de todo interés superior y diverso de aquella.<sup>40</sup>

Dentro de la teoría contractualista del interés social, es posible identificar una posición que entiende aquel concepto de manera amplia, frente a otra que lo hace restringidamente. Para la primera posición, el interés social se construye con base al interés común de los socios, entendiendo que éstos poseen dos tipos de intereses: los típicos y los atípicos.<sup>41</sup>

Jequier, citando a Preite, explica que se considerarán como intereses típicos aquellos que se encuentran expresamente prescritos en la ley, como lo sería, a modo ejemplar, el interés del socio de aumentar su participación social mediante el derecho de suscripción preferente contemplado en los arts. 25, 27 y 27 C de la LSA; mientras que serían atípicos aquellos que, si bien no se encuentran respaldados directamente en una norma societaria, pueden deducirse y tutelarse gracias a los principios generales que informan el derecho privado, y en particular el de sociedades. Un ejemplo palpable de éstos puede hallarse en la pretensión de oposición que tienen los accionistas, en aquellos casos en que el órgano administrador, o incluso el mismo conjunto deliberante, adopte decisiones que eventualmente puedan vulnerar sus derechos, la ley, el acuerdo social, el orden público, la moral o las buenas costumbres.

Por su parte, la visión contractualista restrictiva del interés social propugna que éste sólo se condice con el interés común de los socios, el que es independiente del conjunto de intereses de cada uno de éstos, y que por tanto, resulta ser abstracto y único:<sup>42</sup> la obtención de beneficios para estos, sin enfocarse en las pretensiones particulares que podrían derivarse de esta finalidad general.

Sea cual sea la vertiente contractualista a la que se adhiera, al tratarse las SAACC de compañías en que existen diversos intereses accionarios, con mayor y menor poder de decisión, se le critica a la tesis contractualista su visión reduccionista, al invisibilizar las diversas fuerzas opuestas que se generan hoy en el mercado financiero en el que tranzan sus títulos las sociedades de capitales. Esta posición es igualmente cuestionable por la forma en que se construye el pretendido interés de la sociedad, toda vez que no precisa el interés de qué socios debe respaldarse, descartándose expresamente aquella postura que lo ecualiza con la posición de la junta de accionistas, la que se forma en razón del principio de mayoría, dejando en una posición de indefensión a los accionistas minoritarios, quienes quedarían a merced de los accionistas mayoritarios y/o controladores en la junta de accionistas y del directorio designado por aquellos.<sup>43</sup>

---

<sup>39</sup> VÁSQUEZ (2014), p. 138.

<sup>40</sup> ASCARELLI (1959), p. 243.

<sup>41</sup> Esta distinción es realizada por Disiano Preite. Citado por JEQUIER (2016), p. 220.

<sup>42</sup> ZEGERS y ARTEAGA (2004), p. 245; ALFARO (1995), pp. 54 - 62. A esta visión ha adscrito la Corte Suprema en el caso *Fontaine con Comisión para el Mercado Financiero* (2021).

<sup>43</sup> Ubilla es uno de los opositores a esta forma de entender la tesis contractualista. Al respecto sostiene que “el órgano deliberante debe abstenerse de acordar y el órgano de administración y de representación de ejecutar actos contrarios al interés social, aun

Frente a la vertiente contractualista y reconociendo las falencias de sus postulados, se erige la tesis institucionalista. Para los autores que defienden esta posición, la SA – y por extensión las SAACC – cumple una función pública dentro de la organización global económica.<sup>44</sup> De esta forma, para esta posición es posible identificar con meridiana claridad tres tipos de intereses: el interés público manifestado en el desarrollo de la economía nacional; su interés como organización colectiva y homogénea, núcleo concéntrico de los intereses de los accionistas y trabajadores; y el interés de los accionistas en cuanto tales,<sup>45</sup> debiendo la SA velar por todos y cada uno de ellos.

Teniendo en consideración que en la mayoría de los casos estas compañías no podrán resguardar todos los intereses que interactúan en ella, se han construido distintas propuestas que buscan conferir sentido a la tesis, engrandeciendo uno por sobre los demás. Es así que pueden identificarse las teorías de la *Person an sich*,<sup>46</sup> *Unternehmen an sich*<sup>47</sup> y la teoría publicista,<sup>48</sup> según las cuales debe privilegiarse el interés de la sociedad orgánicamente entendida, del Estado y de la comunidad en general, respectivamente. Dicho esto, se puede apreciar claramente que la tesis institucionalista posee un pecado de origen en su configuración: conceptualizar a la sociedad como un instrumento al servicio de la organización social, desatendiendo su origen privatista y su desarrollo histórico.

En razón de lo dicho y en lo que respecta al tipo social que es objeto de este estudio, podría resultar tentador adherirse a esta tesis sobre el interés social, principalmente por la relación que se destaca entre la posición institucionalista de la naturaleza jurídica de la compañía y la definición de la SA contenida en el art. 1 de la LSA. Sin embargo, considerar a las SAACC como un instrumento al servicio de un fin público resulta contrario a la estructuración legal de este tipo social y a su propio desarrollo histórico, cuestión que se desarrollará en los párrafos siguientes de este acápite.

Modernamente, como explica Sabogal, la teoría contractualista ha sido revalorizada por intermedio de la conocida como *shareholder value theory*,<sup>49</sup> que rescata los principios básicos de la teoría en cuestión retomando la importancia del interés lucrativo del socio o accionistas, pero reformulando el postulado desde la sola obtención de un beneficio a la creación de un mayor valor para la acción. Así, esta forma de entender el interés social coloca al socio o accionista en el centro de la actuación de los directores, tal como lo hacía su vertiente pretérita, sin embargo, trae aparejado un importante complemento que la diferencia de la teoría clásica contractualista.

---

cuando hayan sido aprobados por la mayoría y, por lo mismo, los administradores y representantes y las minorías, incluso terceros, podrían ejercer recursos jurisdiccionales para intentar evitar los actos dañosos al interés social". UBILLA (2003), p. 130.

<sup>44</sup> ALCALDE (2007), p. 32.

<sup>45</sup> JEQUIER (2016), p. 218.

<sup>46</sup> Según esta posición el interés social se traduce en el interés superior de la sociedad, el que se compone además de los intereses de los accionistas, de intereses extra societarios como podría ser la protección del bien común y la defensa del principio de autoridad. VON GIERKE (1902), pp. 32.

<sup>47</sup> Esta vertiente de la tesis institucionalista postulaba que las figuras societarias eran organismos utilizados por el Estado para la consecución de fines económicos ultrasocietarios, por lo que el interés social equivalía al interés general del operador estatal. RATHENAU (1917), pp. 62.

<sup>48</sup> Esta parte de la doctrina iguala al interés social con el interés general, esto es, con intereses públicos. DOBSON (2010), p. 59.

<sup>49</sup> SABOGAL (2011), p. 5.

Como postula la doctrina proveniente del *Law and Finance* se entiende que la *shareholder value theory* no solo contribuye al beneficio económico particular de los accionistas, sino que también al bienestar íntegro del ente corporativo,<sup>50</sup> toda vez que el incremento del valor de la acción entrega beneficios innegables a la SAACC, brindándole seguridad financiera, estabilidad laboral a los trabajadores y entregando confianza a los acreedores. No obstante lo correcto de este razonamiento, se ha cuestionado que la maximización del valor de la acción tenga efectivamente un impacto positivo real en las corporaciones.<sup>51</sup> Constatar este hecho termina por socavar esta visión benévola de la teoría de la creación de valor, dejándola abierta a las voces que la objetan imputándole un carácter capitalista, cortoplacista, superficial, y ética y moralmente cuestionable.<sup>52</sup>

Ante esta posición doctrinaria, y como una herramienta para resolver problemas e incógnitas como el sentido y fundamento de la creación de valor y la transferencia en el contexto de las SAACC, las cuestiones éticas en el capitalismo y los problemas derivados de la mentalidad empresarial de la época,<sup>53</sup> a mediados del siglo XX, y con la finalidad de ampliar el espectro más allá de la maximización del valor para el accionistas, buscando alcanzar a otros sujetos partícipes de la SAACC, surge la conocida como *stakeholder theory*.

Se ha entendido a raíz de un estudio casuístico, que esta teoría cumple diversas funciones en el entramado societario, dentro de las cuales la función normativa toma un especial lugar. La referida función implica que el directorio no debe velar solo por la obtención de ganancias para la compañía, sino que debe “generarlas mediante un adecuado y responsable sistema”,<sup>54</sup> incluyéndose lineamientos morales o filosóficos en el proceso de operación y administración. Bajo la perspectiva de esta teoría, esta concepción del interés social permitiría a la larga, un equitativo desarrollo al interior de la estructura societaria.

Abonan al factor beneficioso anterior, la pretendida virtud de prevenir o evitar demandas o procesos administrativos iniciados por los *stakeholders* ante una administración que adopte decisiones teniendo como único objetivo alcanzar el mayor valor de sus títulos en pos de sus accionistas.<sup>55</sup> Abunda a la vertiente analizada, la positiva imagen interna y externa generada producto de que las decisiones se adopten en pos de los *stakeholders*,<sup>56</sup> cuestión que puede ser atractivo al momento del ofrecimiento de productos al mercado, sea financiero o no.

---

<sup>50</sup> ARMOUR et al (2017), pp. 23 - 24.

<sup>51</sup> LODERER (2010), p. 8.

<sup>52</sup> KEAY (2013), pp. 39 - 41.

<sup>53</sup> FREEMAN et al (2010), pp. 4 - 6.

<sup>54</sup> ESPINOZA (2013), pp. 11.

<sup>55</sup> Lo anterior, evitaría cualquier externalidad negativa o desincentivo a terceros posibles accionistas, quienes verían como los riesgos de una demanda o de dificultades en la gobernanza se reducirían, impulsando su ingreso a la empresa. FREEMAN et al (2010), p. 96.

<sup>56</sup> HOSMER (1994), pp. 17 - 34.

Empero, y como acontece con las tesis institucionalistas, estos argumentos aunque llamativos a primera vista colisionan directamente con la naturaleza y el origen de las SA, pues olvida que la propiedad de la compañía le pertenece a los accionistas de ella; desatendiendo los propios cimientos históricos y jurídicos del instituto,<sup>57</sup> que la consideran como una herramienta jurídica creada sobre el supuesto de obtener ganancias para sus creadores;<sup>58</sup> soslayando además la irrefutable realidad de que la protección de estos partícipes no accionistas se encuentra asilada en sistemas jurídicos sectoriales, cuyo fundamento y génesis difiere a la del derecho civil y mercantil en general, y particularmente del derecho societario.

Como puede apreciarse, y pese a que en Chile existe un claro acercamiento a las tesis de índole contractualista, es posible presentar fuertes objeciones respecto de todas y cada una de las concepciones referidas, motivo por el cual no resulta factible pretender que una de ellas sea la que se encargue de dotar de contenido al instituto del interés social en lo que respecta a las SAACC, especialmente si la función que éste desempeña en el sistema jurídico societario reviste tan alta importancia, según se tratará más adelante.

### **C. El interés social que rige en la SAACC. Lo que se ha propuesto**

Sin perjuicio de las objeciones desarrolladas en el acápite anterior y de la declaración final tendiente a descartar cualquiera de ellas como la concepción adecuada para llenar de contenido al interés social, es posible sostener con igual asertividad que, entre los dos grandes polos existentes sobre la materia, las tesis provenientes de la posición institucionalistas deben ser absolutamente descartadas, dado que no es posible, bajo ningún correctivo o complemento, subsanar el vicio de origen que acarrear.

Sin embargo, otra es la conclusión a la que se puede arribar respecto de su antípoda; la teoría contractualista, y su derivación moderna la *shareholder value theory*, allende todas las críticas que puedan realizarse respecto de sus imprecisiones, motivaciones o sustrato ideológico, gozan de un antecedente que irrefutablemente les favorece: es un reflejo del carácter contractual de la compañía y además, guardan concordancia - o al menos pretenden guardarla - con la función que históricamente ha sido convocada a cumplir la SAA, esto es, como ya se ha dicho más arriba, la de un instrumento de inversión para la obtención de beneficios por parte de quienes la constituyen y se adhieren luego a ella. Ahora bien, es cierto igualmente que las críticas que pesan sobre la teoría contractualista resultan ser de más compleja solución que las objeciones que se enarbolan ante su versión moderna, toda vez que aquellas apuntan a dificultades de fondo, mientras que éstas provienen, por un lado, desde el mundo de la ética empresarial más bien superficiales, y por el otro, desde el contexto jurídico, se reducen a

---

<sup>57</sup> Se identifica el origen histórico de la SA en la *societas publicanorum*, dado que en ella ya se distinguía claramente entre los administradores o *manceps*, y los socios capitalistas, *socii*, quienes junto con otros partícipes como el *magister* y los *fiadores*, se abocaban a la realización de una concesión estatal con el objetivo de obtener el mayor beneficio posible. ARIAS (1949), pp. 246 - 270. Igualmente, CÓRDOBA (2000), pp. 159 - 160. Luego, Andrades lo identifica en la Compañía holandesa de las Indias Orientales, nacida por la iniciativa privada de pequeños inversionistas que querían disputar el liderazgo comercial que en ese tiempo tenían Portugal y España, y que pese a ser apoyada por privilegios reales, no perdió su sustento privatista y lucrativo. Para ver más se recomienda: ANDRADES (2011), pp. 412 - 413.

<sup>58</sup> SANDOVAL (2015), pp. 478 - 480.

una supuesta ausencia de protección de quienes no son accionistas, cuestión que debe ser subsanada desde los sectores normativos respectivos.<sup>59</sup>

Ahondando en lo anterior, es innegable que el directorio tiene como objetivo fundamental mantener al máximo posible el valor de la acción, de manera que coincidan fielmente la valorización bursátil de ésta con el valor que cabe atribuirle al patrimonio de la sociedad.<sup>60</sup> Así se puede desprender de la realidad legislativa que rige a la SA nacional, y en específico de los arts. 39, 42 y 54 inc. 3° de la LSA, y 78 y 79 del RLSA, conforme se explicará más adelante. En esta instancia es remarcable el art. 148 inc. 2° de la LSA, del que se puede desprender que el foco de la normativa es propender al enriquecimiento del grupo de accionista, siempre y cuando se respeten las reglas. A saber, el directorio deberá privilegiar que las oportunidades de negocio sean aprovechadas por la SA, y que con ellas se beneficie a todos los accionistas, en cuanto grupo propietario de la compañía, y solo cuando aquellas son desechadas, directa o implícitamente, se podrán ser utilizadas por aquellos particularmente.

Siguiendo esta línea, la forma en que el directorio debe propender al mantenimiento y aumento de tal valor en el tiempo no puede ni debe plasmarse en la adopción de medidas cortoplacistas ni eminentemente financieras, viéndose compelido a la toma de decisiones sustentables económicamente, puesto que, de lo contrario, la SAACC podría encontrarse con resultados positivos para hoy, pero desastrosos para mañana. Esta forma matizada de pensar la teoría de la creación de valor para el accionista, mediante la cual la salvaguarda indirecta de los intereses de los demás *stakeholder* se ve incrementada, ha sido denominada como “*the enlightened shareholder value*”<sup>61</sup> también conocida como teoría de la creación de valor para el accionista a largo plazo. Para ésta, el órgano administrador debe buscar beneficiar a sus accionistas, construyendo vínculos confiables y duraderos con sus trabajadores, contratantes y clientes, así como con los demás partícipes, con tal de asegurar el éxito de la empresa en el tiempo.<sup>62</sup> Entonces, al menos teóricamente, el director que se enfrasca en la búsqueda del interés social también propenderá a buscar el beneficio de los *non shareholders*, dado que sin su aporte la empresa no existiría ni podría obtener las riquezas que resultan ser la causa de su configuración.<sup>63</sup>

Finalmente, y sin perjuicio de que se estima que la teoría del *enlightened shareholder value* es la forma correcta de comprender el interés social en la SAACC, debe rechazarse desde ya, sea cual sea la concepción que sobre aquél se adopte, la idea de que el instituto en estudio sea configurado o conceptualizado en el estatuto, ya sea por un acuerdo de la junta de accionistas o por uno del directorio. Es decir, cualquier norma estatutaria o iniciativa que pretenda definir el interés social de forma diversa

---

<sup>59</sup> Sin perjuicio de lo dicho, sustentar la tesis del *shareholder value* igualmente permite resguardar los intereses de los demás partícipes de la SAACC, al menos indirectamente. Un ejemplo de esto se observa palmariamente en el marco de una Oferta Pública de Acciones, o en los modelos de cumplimiento, que hoy en día deben incluir mecanismos de prevención de riesgos de libre competencia, del mercado de valores, de consumo, penales, entre otros.

<sup>60</sup> Se propugna que el sustento de esta teoría pasó de ser definido en términos de dividendos a concebirse como la forma de determinar el valor de mercado real y potencial de las empresas. HEILBRON et al (2014), p. 18.

<sup>61</sup> JENSEN (2002), pp. 245 - 246.

<sup>62</sup> KEAY (2013), p. 63.

<sup>63</sup> KEAY (2013), p. 17.



a su concepción esencial debe ser proscrita, erradicándose cualquier norma o acuerdo que incorpore algún relativismo sobre aquel. Esta prohibición se sustenta en el hecho de que el interés social es modelado por normas de orden público,<sup>64</sup> conforme se desprende de la interpretación conjunta de los arts. 39 y 137 de la LSA, lo que implica que su contenido se encuentra definido y delimitado por normas inamovibles por las partes o sujetos de derechos afectados por ellas,<sup>65</sup> alejando cualquier tipo de posibilidad de modificación antojadiza que pueda terminar perjudicando a una u otra parte de los accionistas, primigenios interesados y afectados por las decisiones sociales.

Ahondando en lo dicho, ante panoramas de concentración accionaria como el que se presenta en Chile, incurrir en este error puede llevar a la extrema, y muy posible, situación de que el interés social sea finalmente definido por el controlador, en claro desmedro de los demás accionistas, cuestión que puede ser sumamente perjudicial para aquellos que no poseen una posición gravitante en las decisiones, como es el caso de los minoritarios, especialmente si se considera la función que desempeña el interés social en la estructura societaria, la que como se insinuó previamente y se explicará a continuación, funge las veces de un faro guía para las decisiones sociales y de la SA misma.

Así las cosas, y a modo de corolario del acápite, la concepción del interés social que debe regir en las SAACC, es la del *enlightened shareholder value*, toda vez que esta posición no solo se encuadra en la configuración legal de este tipo societario, al derivarse de la tesis contractualista – posición ampliamente aceptada por la doctrina y jurisprudencia nacional, según se vio – sino que también confluye íntegramente con el objetivo propio de las corporación abiertas, que es la persecución de lucro para sus partícipes, fomentando dicha búsqueda de manera sustentable y constante en el tiempo.

#### IV. LA NATURALEZA JURÍDICA DEL INTERÉS SOCIAL EN LAS SAACC: UN PRINCIPIO RECTOR

Ante situaciones de desequilibrio perjudicial, el Derecho se encarga de generar herramientas de protección tendientes a instaurar un balance entre los participantes de la organización jurídica; en este sentido, es dable distinguir entre mecanismos concretos e instrumentos indirectos de resguardo.<sup>66</sup> Entre los primeros se encuentran las diversas instituciones reguladas en el entramado normativo de un ordenamiento jurídico, a las que se les ha denominado por la doctrina de la filosofía del derecho como “reglas”.<sup>67</sup> Por su parte, en lo que dice relación a los instrumentos indirectos de protección, este

---

<sup>64</sup> JEQUIER (2016), p. 215.

<sup>65</sup> CERTAD (2008), p. 68.

<sup>66</sup> Así, en materia de derecho laboral y de consumo, Ghersi da cuenta de la necesidad de acudir a los principios para dar una protección plena a los débiles jurídicos, en situaciones de desigualdad normativa. GHERSI (2006), p. 5.

<sup>67</sup> Se utiliza la expresión regla como contraposición al concepto “principio”, entendiéndose por éste como un mandato de optimización, el cual ordena que algo se realice en la mayor medida posible, mientras que se considera a las primeras como una norma de cumplimiento pleno, la que sólo puede cumplirse o incumplirse. ATIENZA Y RUIZ (1991), p. 108. Black y Kraakman, en su estudio sobre el modelo de auto cumplimiento aplicado a países con economías emergentes, consideran que las “reglas” permitirían cumplir de manera más eficiente el objetivo del *corporate law*, esto frente a los principios o *standards*, que no entregarían respuestas claras a las problemáticas societarias. BLACK Y KRAAKMAN (1996), p. 1925. Es necesario puntualizar que la tesis de los mencionados autores no se opone, ni resulta ser un óbice para la sostenida en este trabajo, particularmente por dos motivos:



rotulo es satisfecho por los principios del derecho, normas que surgen como herramientas interpretativas de las instituciones jurídicas, por intermedio de las cuales se puede entregar solución concreta y adecuada<sup>68</sup> a los problemas de verticalidad perjudicial que se producen en el seno societario.

Luego, como se ha propugnado hasta aquí, el interés social se condice con la creación del mayor valor para los accionistas, mediante estrategias que no se limiten a un aumento de las utilidades, sea actual o en el corto plazo, sino que considere también la implementación de tareas que transformen dicho incremento en uno que sea sustentable, procurando dirigir el actuar de los directores hacia la obtención de dicho fin, y fungiendo por dicho intermedio un papel equilibrador de la relación corporativa.

En base a la concepción propugnada y considerando la naturaleza propia de las corporaciones, en cuanto instrumentos de inversión, puede constatarse que el interés social, si bien resulta ser independiente y autónomo del de los accionistas, se configura para el directo beneficio de todos aquellos, al destinarse al aumento del valor de sus acciones. Ahora bien, reconociendo igualmente que en el contexto nacional priman las SAACC, en que existe una estructura accionaria en la que control y propiedad tienden a confundirse, el interés social toma un importante papel, puesto que el efecto benévolo reseñado servirá de guía para que el controlador-administrador, dirija su actuar no solo para su propio interés, o el de los accionistas pertenecientes a su grupo o pacto, sino que también, y especialmente, en pos de los propietarios restantes, esto es, los minoritarios.<sup>69</sup>

Esta forma direccionante y demarcatoria de entender el interés social, que va a través de la imposición de buscar el mayor valor sustentable para todos accionistas, permite encasillarlo dentro de la categoría de herramientas de protección del sistema de las SA, y en particular de las SAACC, bajo la etiqueta de los principios. Se arguye esta categorización, en atención a que este instituto no ha sido definido legalmente, ni tampoco encuentra una regulación orgánica en la normativa societaria, dando cuenta de ser un concepto jurídicamente indeterminado que, dada su transversalidad, trascendencia y profundidad<sup>70</sup> dentro de la operativa de las SAACC, no puede ser considerado tan solo como un concepto que el legislador, por olvido o elección, decidió entregar a la doctrina o jurisprudencia para

---

primero, pese a sus particularidades, Chile no debe ser encasillado como economía emergente, al menos desde la perspectiva de la regulación societaria; y segundo, aunque las reglas pueden evitar las interpretaciones indeseadas, la sola utilización de aquellas puede terminar puede llevar a estorbar o entorpecer el desarrollo de la actividad corporativa, y por concomitancia, afectando negativamente a los accionistas y a la compañía.

<sup>68</sup> CABANELLAS (1993), p. 91.

<sup>69</sup> Al tratar el modelo de auto cumplimiento corporativo, Black y Kraakman postulan una idea similar. Estos autores sostienen que, en países en que no existe una normativa societaria robusta que defienda a los accionistas o en que no existen tribunales preparados para tratar los complejos temas corporativos, la autoregulación de la administración, presionada mediante mecanismos como el derecho a voz, voto y veto de los accionistas, o la disposición de acciones legales extrasocietarias en beneficio de éstos o la sociedad (como sucede en Chile), logran perfilar el actuar de los administradores, erigiéndose como la mejor herramienta de protección de los accionistas. BLACK y KRAAKMAN (1996), pp. 1936-1940.

<sup>70</sup> Se destaca que un principio posee tres características esenciales comunes: la fundamentalidad, la generalidad y la vaguedad. La primera se traduce en que si dicho principio se modificase, dicho cambio tendría como efecto directo la transformación del sistema jurídico en el que se inserta. La generalidad, por su parte, se conduce con la amplitud de aplicación de la norma; mientras que la vaguedad proviene de la indeterminación semántica del principio. RUIZ (2012), p. 147. En esta línea, la doctrina positivista de los principios generales del derecho estima que aquellos “*pueden ser extraídos de ella misma [el ordenamiento jurídico] por las vías de la abstracción y la inducción*”. HÜBNER (2006), p. 160. En igual sentido DUCCI (2006), p. 153.

su definición. Enfrascarlo tan solo como un concepto indeterminado implicaría desatender la profundidad y alcances que el interés social posee, acudiendo a una “*salida fácil*” a su respecto.

Abunda a esta forma de entender al interés social, los variados puntos de semejanza que éste mantiene con el principio general del derecho (de aquí en más solo PGD) conocido como principio *favor debilis*, de orígenes pretéritos en el ordenamiento jurídico. De manera tal que se arguye que el interés societario es una manifestación del principio favorecedor del débil jurídico en el contexto del derecho de sociedades, y muy especialmente en el contexto de las SA instaladas en Chile: las SAACC. Lo anterior atendidas las características propias de este instituto y los puntos comunes que existen entre aquel y este *favor debilis*.

Para justificar esta tesis ha de acudirse, en primer lugar, a la estructura del *favor debilis* que se construye sobre la idea de la debilidad, de derecho o material, de una de las partes de la relación jurídica, y al igual que el interés social en las SA con una estructura de propiedad concentrada, se erige como un elemento balanceador de la relación entre aquellos y la parte fuerte, lo que se traduce en el caso de éste último en el equilibrio entre los accionistas minoritarios y los controladores y/o administradores, al fungir el rol de un faro guía y direccionador de su actuar.<sup>71</sup> De esta forma, el *favor debilis* actuará en todos aquellos casos en que se generen conflictos jurídicos y una de las partes se encuentre en una relación de inferioridad respecto de las otras o no se encuentre en un pie de igualdad efectiva;<sup>72</sup> es así que todas “*las expresiones de benevolencia jurídica*” traducidas en principios como el *pro operario*, *pro consumidor*, provienen del concepto global *in dubio pro debil*, o como lo conoció el derecho romano, *favor debilis*.<sup>73</sup>

Este PGD aplicado al marco de las SAACC, equilibrará mediante la función metodológica de los principios, la situación de debilidad de los accionistas minoritarios frente al controlador y al directorio impuesto por aquél. Conforme a aquella función, los principios son reglas orientadoras para el conocimiento, interpretación y aplicación de las restantes normas jurídicas,<sup>74</sup> es así que el *favor debilis* cumple un rol hermenéutico y rector respecto del conflicto jurídico, tanto desde un sentido próximo como desde un sentido abstracto, implicando desde la perspectiva meramente contractual, una restricción a la libertad de la parte más fuerte para la determinación de la reglamentación del vínculo, compensando de esa forma el desequilibrio existente entre las partes y evitando que una de ellas prevalezca sobre la o las otras,<sup>75</sup> mismo papel que puede tomar en el contexto extra-

---

<sup>71</sup> Como lo indican Black y Kraakman, los mecanismos de protección instalados a nivel de los accionistas resultan ser a menudo más efectivos que aquellos instaurados en el seno del directorio, aunque puedan generar mayores costos de transacción. BLACK y KRAAKMAN (1996), p. 1935. Así las cosas, el interés social considerado como una manifestación del *favor debilis*, implica precisamente construir instrumentos de protección, aunque sea indirectos, en favor de los accionistas, desde la normativa que les regula o les es atinente.

<sup>72</sup> AGUILAR y NOGUEIRA (2016), p. 16. En igual sentido SCHÖTZ (2013), p. 119.

<sup>73</sup> ALFERILLO (2009), p. 970.

<sup>74</sup> PÉREZ (1997), 17. Este parece ser el sentido que le otorga Del Vecchio a los principios generales del Derecho, informando a las leyes vigentes, sin las cuales muchas disposiciones carecerían de sentido. DEL VECCHIO (1933), p. 66.

<sup>75</sup> SCHÖTZ (2013), pp. 122 - 123. Profundiza esta conclusión Vásquez, quien propugna que “[E]l *favor debilis* se activa siempre que las dudas sobre una cláusula o término contractual sean de tal entidad que las demás reglas no permitan obtener un resultado confiable, o se verifique la imposibilidad de aplicarlas al caso concreto”. VÁSQUEZ (2014), p. 160.

contractual, gracias a la conocida como función de demarcación de la responsabilidad aquiliana.<sup>76</sup>

El *favor debilis* tiene su reflejo normativo, tanto en preceptos del ordenamiento jurídico nacional como en normas del orden jurídico internacional.<sup>77</sup> Respecto de los primeros existen diversas manifestaciones, siendo posible mencionar, en primer lugar, la regla interpretativa del art. 1566 inc. 1° y 2° del cc, que contienen la interpretación a favor del deudor y la interpretación en contra del estipulante.<sup>78</sup> Mientras que el fundamento normativo internacional se encuentra principalmente en instrumentos y convenciones internacionales sobre derechos humanos, como el art. 5° del Pacto Internacional de Derechos Civiles y Políticos de las Naciones Unidas; el art. 5° numeral 2° del Pacto internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales de las Naciones Unidas, y en el art. 29 letra b) de la Convención Americana sobre Derechos Humanos.

Esta forma de protección se traslada al seno de las SA con estructura de propiedad concentrada, que ha de recordarse que son las que proliferan en Chile, por intermedio del interés social y su rol de principio rector del actuar del directorio, órgano administrador que en este tipo de sociedades concentradas es seleccionado y dirigido por un accionista o grupo de accionistas controladores de aquél. Es así que este instituto, que coloca el foco del devenir societario en la maximización sustentable del valor accionario para los propietarios de la compañía, se erige como un direccionador del actuar del ente de gestión, el que, bajo este esquema, en la práctica bien podría tender a satisfacer los intereses del controlador de la sociedad, desatendiendo o afectando directamente el interés jurídicamente protegido de los minoritarios, que no es otro que el de recibir los réditos de la creación de valor accionario.

Esta conmutación parece viable y de toda lógica, puesto que al constituirse el interés social, con motivo de su concepción protectora del accionista, en la base de “*un sistema protectorio a una categoría de sujetos de quienes se predica una característica general de debilidad*”<sup>79</sup> debe aplicarse a todos aquellos casos en que sea necesaria una interpretación normativa, dirigiéndose ésta hacia el resguardo del interés jurídicamente protegido.

Junto con este antecedente de fondo, es posible sustentar este razonamiento en el marco jurídico en que se desarrolla el conflicto en cuestión; como se dijo el *favor debilis* posiciona su ambiente de protección más bien en el contexto contractual, aunque igualmente puede desempeñarse en otros contextos organizacionales, pues bien las sociedades y especialmente las SA, tienen la particularidad de gozar de una naturaleza ambivalente que se origina en un contrato, el que se ha entendido que

---

<sup>76</sup> Esta función trata de establecer una delimitación de fronteras entre los ámbitos de libertad de actuación y aquellos otros en que se otorga una cierta dosis de protección a determinados bienes e intereses. DIEZ-PICAZO (1999), p. 43.

<sup>77</sup> Alcalde señala que se hace necesario “*precisar que los principios generales del derecho tienen, ‘per se’, un determinado valor normativo, en cuanto conllevan la idea de un criterio de actuación jurídicamente lícita y, por ende, podemos afirmar con propiedad que ellos son Derecho*”. ALCALDE (2016), p. 41. No es obstáculo para esta conclusión que el cc de Chile no haya seguido en este punto al cc Sardo de 1837, el que sí influenció a la mayoría de los códigos de Latinoamérica y que en definitiva hicieron alguna referencia a ellos. GUZMÁN (2014), pp. 265 – 271.

<sup>78</sup> LÓPEZ (2010), pp. 404 – 405.

<sup>79</sup> SCHÖTZ (2013), p. 121.

es plurilateral y de organización, del que surge un sujeto de derecho distinto de las personas que otorgaron dicha convención.<sup>80</sup> De tal manera, este principio podría aplicarse fácilmente a todos los negocios jurídicos antedichos, es decir al acto constitutivo y los demás actos desarrollados durante la vida social, sea como inspirador del actuar de los administradores, como límite de acción o, incluso, como elemento interpretativo de las decisiones alcanzadas.

Ahora bien, no puede negarse que esta naturaleza jurídica proteccional que se le atribuye al interés social posee limitaciones, o más bien delimitaciones, provenientes de la legislación o de la dogmática. Precisamente, la ausencia de un carácter absoluto, revalida la noción de que el interés social posea la naturaleza de principio, por cuanto, como constata Alexy los principios son mandatos de optimización que ordenan que algo sea realizado en la mayor medida de lo posible, dentro de las posibilidades jurídicas existentes y reales.<sup>81</sup> Es decir, que los principios se extienden como normas que pueden verse definidas en sus deslindes por la legislación vigente o por las instituciones generadas por la actividad judicial o doctrinal.

Una delimitación de este tipo podría profesarse respecto del instituto del derecho de exclusión de accionistas residuales luego de una oferta pública de acciones o *squeeze out*, regulado en el art. 71 bis de la LSA, puesto que a simple vista le conferiría al controlador de la compañía a forzar la compra de las acciones de los minoritarios, quienes perderán a toda costa la calidad de accionista, recibiendo voluntaria o forzosamente el pago por la cesión de su propiedad. Respecta de esta figura pueden realizarse diversos comentarios, en primer lugar, el *squeeze out* es un derecho que opera bajo condiciones predeterminadas muy específicas que lo hacen excepcional dentro de la estructura societaria, y que, en segundo lugar, se construye sobre la base de que se contemple dicha posibilidad dentro de los estatutos, de forma que los accionistas al momento de suscribir la adquisición de acciones aceptan expresamente la posibilidad de que sean expropiados de su calidad de accionistas.<sup>82</sup> Finalmente, este carácter excepcional, encaja perfectamente con la posición de mandato de optimización que tienen los principios, puesto que el interés social - maximizador sustentable de valor para los accionistas - como un principio rector del actuar del órgano gestor, que busca equilibrar la situación de debilidad en que se encuentran los minoritarios, se vería delimitado por este derecho excepcionalísimo de los controladores, siempre en vista de la generación del mayor valor accionario.

Hasta ahora, ante la inexistencia de una determinación sobre la naturaleza jurídica que pueda revestir el interés social, se ha sustentado, que aquel se concibe como un concepto jurídicamente indeterminado, desconociéndose la profundidad y alcance que éste mantiene en el derecho societario, pero especialmente en las SAACC nacionales. En atención a ello, se ha sustentado que, en virtud de la

---

<sup>80</sup> SANDOVAL (2015), pp. 329 – 330. Vásquez señala que “la sociedad configura un organismo investido de personalidad y voluntad propia, lo que importa un verdadero centro de imputación de derechos y obligaciones que tiene un fin social que predomina los intereses individuales de los socios”, agregando luego que “en este sentido, las cláusulas estatutarias se entenderían como simples medios para la consecución del interés social”. VÁSQUEZ (2014), pp. 115 – 116.

<sup>81</sup> ALEXY (1993), p. 86.

<sup>82</sup> Como precisa Puga, este derecho es tan excepcional que, de querer incluirse en los estatutos durante la vigencia de la sociedad, deberá procederse a una modificación de los mismos, lo que implica proceder a una junta extraordinaria de accionistas (art. 57 LSA) y alcanzarse un quórum reforzado de a lo menos 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto (arts. 67 N° 15 y 71 bis LSA). PUGA (2013), p. 283.

transversalidad y trascendencia que la regulación de la LSA le ha conferido al instituto, y a los puntos de coincidencia constatados entre el interés social y el *favor debilis*, aquel toma el lugar de un principio rector de las SAACC. Sin embargo, existe otra motivación tanto o más gravitante para propugnar el aserto anterior, la que por su importancia se tratará en el siguiente apartado.

## V. LA FUNCIÓN DEL INTERÉS SOCIAL EN LAS SAACC

El interés social, analizado desde la faz jurídico-objetiva,<sup>83</sup> esto es, no solo identificado con el bien protegido, sino que relacionado con los instrumentos de protección que se generen para tutelar dicho bien, y considerado como una manifestación del *favor debilis* dentro de las SAACC, juega un importante papel en el devenir societario, puesto que a través de los distintos roles que desempeña en su calidad de principio, y que se desprenden de la normativa vigente, entrega una protección, al menos indirecta, a los accionistas minoritarios.

De esa forma, el interés social juega un papel metodológico<sup>84</sup> dentro de la operativa societaria, posicionándose como regla orientadora para el conocimiento, interpretación y aplicación de las demás normas jurídicas, y por concomitancia, para el actuar de los agentes obligados a observarlas. De esta función, se derivan dos subfunciones propias de aquella, ambas respaldadas normativamente, las que cabe advertir serán desarrolladas brevemente para dar sustento al carácter de principio que se le asigna al interés social, y que atendida su importancia y profundidad, serán desarrolladas en un trabajo posterior que se enfrasque solo en ellas. La primera de éstas (rectora) implica que el concepto en estudio, atendido su contenido y conceptualización, toma un rol directivo de la estructura social y de quienes la administran; mientras que la segunda (hermenéutica),<sup>85</sup> en virtud de los efectos y consecuencias de la primera subfunción, se plasmará como un demarcador y limitante del actuar del directorio y del gerente de la SA, fungiendo las veces de un prisma a través del cual aquellos órganos directivos y de gestión deberán desempeñar las funciones propias de su cargo.

Ahondando en la primera subfunción - esto es la rectora - el hecho de considerar el interés social como la creación de valor para el accionistas con miras a largo plazo y al concordarlo con otros el-

---

<sup>83</sup> Es gracias a esta forma de apreciar el concepto interés, que se puede entender la clara vinculación entre el interés social y sus idóneos mecanismos de protección derivados de las subfunciones que se revisarán. De lo contrario, esto es, de entender el interés desde su faz vulgar, la idoneidad de la protección no sería un elemento preponderante, y podrían incluirse sanciones legales que no se conecten con la idea de maximización del valor de manera sostenida en el tiempo en que se traduce el instituto en estudio.

<sup>84</sup> Recientemente se ha postulado por Díaz y Manterola, que el interés social fungiría, en el contexto del contrato de sociedad y de la sociedad anónima, la función que la buena fe ejerce en el contexto de los contratos en general. DÍAZ Y MANTEROLA (2020), pp. 243 - 274. Al hacer esto, los autores, al menos implícitamente, le confieren el carácter de principio al interés social, esto al ecualizarlo con la buena fe, sin embargo se considera que esa analogía implicaría restringir en cierta medida el instituto en estudio, puesto que en los términos que la desarrollan, se asentaría solamente en la etapa u operatividad contractual de la sociedad, lo que excluiría su aplicación de la etapa netamente relacional de la figura societaria. Lo que se ve reforzado desde la perspectiva de este trabajo, que se asila a la teoría del *enlightened shareholder value*, vertiente que como se vio, si bien se estructura en base al contrato de sociedad, logra dividir claramente la faz contractual de la SA y la faz funcional, en que el contrato o deja de existir o simplemente queda en suspenso, dando paso a una vida corporativa del ente jurídico; etapa en la que el interés social toma mayor importancia aún.

<sup>85</sup> Sobre el particular ver COLMAN (2018), p. 363.

elementos de la estructura societaria, como el objeto y la causa del contrato de sociedad, permiten reinterpretarlo, como un faro guía que debe ser obedecido por la administración de la SAACC, según se indicó más arriba, transformándose en una directriz de funcionamiento insoslayable dentro de la organización,<sup>86</sup> evitando de esa manera que el controlador y sus directores puedan perseguir sus intereses particulares en desmedro del de los demás accionistas que no poseen posiciones accionarias relevantes, como lo son los minoritarios.

La LSA se encarga de imponer este tipo de lineamientos por medio de la implementación de los gobiernos corporativos y de deberes fiduciarios.<sup>87</sup> Estos últimos han sido definidos como “*deberes generales que los administradores deben observar necesariamente a modo de parámetros indispensables de gestión*”,<sup>88</sup> y son regulados inorgánicamente, entre otras normas, en los arts. 39, 41 y 42 de la LSA y art. 78 y 79 del RLSA. De este conjunto de preceptos se constata y desprende que los directores deben regirse principalmente por deberes generales de conducta, derivados del rol fiduciario que representan para los propietarios de la SA, en especial de la SAA, y que se encargan de imponer al directorio un régimen de responsabilidad más intenso que el derivado de las relaciones meramente contractuales.

Los deberes fiduciarios han sido sistematizados doctrinariamente<sup>89</sup> en dos grandes grupos: por un lado se encuentra el deber de diligencia, contenido principalmente en el art. 41 de la LSA y en el art. 78 del RLSA, y que en breves palabras dice relación con la imposición de un estándar de cuidado al que los directores deben apegarse en el desempeño de su función administrativa de forma que, para el caso de que uno o más de los administradores se alejen de aquel modelo de conducta, resulten responsables<sup>90</sup> de los perjuicios generados por dicho comportamiento. De esta manera, ese estándar se transforma en un criterio de asignación de riesgos, por intermedio del cual se imputan al agente dañoso las consecuencias lesivas derivada de los riesgos de su actividad, y a la víctima los perjuicios generados por su exposición riesgosa o negligencia.<sup>91</sup>

Por su parte, el deber de lealtad, contenido fundamentalmente en el inc. 3° del art. 39 de la LSA, implica que las decisiones y actuaciones que adopte o que promueva la administración, *motu proprio* o impulsado por el o los accionistas controladores, no pueden perjudicar actual o potencialmente a los

<sup>86</sup> Una visión similar en MORENO (2018), p. 330.

<sup>87</sup> Sobre el particular Puga complementa que el deber de los directores, en cuanto *nomen generale*, se condice con la obtención del “*interés de la sociedad, pero sin perder de vista que la sociedad es un instrumento que existe en beneficio fundamentalmente de los accionistas y, por tanto, el directorio más allá de velar por el interés inmediato de la sociedad, debe velar por el interés mediato de la generalidad de los accionistas*”. PUGA (2013), p. 482.

<sup>88</sup> JEQUIER (2016), p. 268.

<sup>89</sup> VÁSQUEZ (2013), pp. 641 y ss.; ALCALDE (2007), p. 73; CAREY (1993), pp. 137 y ss.; JEQUIER (2016), pp. 272 y ss.

<sup>90</sup> Para Jequier el examen de la diligencia tiene que enfocarse en un análisis objetivo del director, el cual debe ceñirse al estándar descrito en los arts. 41 de la LSA y 78 del RLSA, complementado por una revisión de la experiencia y particulares características, capacidades y habilidades del director en el caso concreto. JEQUIER (2016), pp. 285 - 286. Barros explica esta aparente oposición entre un análisis objetivo y concreto, indicando que “[L]a apreciación en concreto de las circunstancias de la conducta no se opone a la abstracción del patrón de cuidado, porque no se trata de definir qué se puede esperar de una persona en particular, considerando sus capacidades y aptitudes, sino de definir el comportamiento que se puede esperar de una persona razonable y diligente en esas mismas circunstancias”. BARROS (2006), p. 85.

<sup>91</sup> AEDO (2014), p. 715.



demás accionistas con motivo de satisfacer sus intereses particulares, debiendo anteponer a aquellos el interés social.<sup>92</sup> Es decir, el deber de lealtad se descompone en dos tipos de deberes, uno positivo, tendiente a propender el respeto del interés social y el cumplimiento del objeto social, en los términos del art. 40 inc. 1º de la LSA, y otros negativos o restrictivos, entre los cuales se identifica la proscripción de los conflictos de intereses, regulada en el 146 y ss. del mismo cuerpo normativo,<sup>93</sup> preceptos que por su importancia y amplitud sirven de base para la subfunción que se pasará a desarrollar.

En cuanto a la segunda subfunción del interés social, nominada como hermenéutica, es posible señalar como punto de partida que su recepción normativa se encuentra en dos grupos de preceptos. En primer lugar, en los ya citados arts. 146 y ss. de la LSA, que regulan la restricción transversal para los directores de ejecutar o celebrar actos o acuerdos con partes relacionadas, y en segundo lugar, en el art. 42 del mismo cuerpo legal, que contiene una serie de prohibiciones absolutas relacionadas con la forma de actuar de aquellos que componen el órgano directivo; articulado al que debe sumarse el art. 79 del RLSA que complementa y clarifica aún más el carácter demarcador del actuar del directorio.

En cuanto al primer grupo de normas, sin adentrarse en el fondo de los conocidos como conflictos de intereses, vale señalar que la LSA regula en su art. 147 el procedimiento a seguir cuando en una transacción, el director o alguna de sus personas relacionadas tengan interés, estableciéndose un alto estándar de exigencia al comportamiento de aquellos, y por dicho intermedio, delimitando su ámbito de actuación e impulsándolo por una vía determinada, en búsqueda de dar prioridad y resguardo al interés social.

La importancia de esto recae en que la sanción legal ante esta situación no es la nulidad del acto, sino que recae en una respuesta de índole reparatoria, mediante la acción indemnización<sup>94</sup> o de reembolso.<sup>95</sup> Tal circunstancia importa para efectos de esta subfunción, toda vez que a los directores se les hace extensiva la función de demarcación propia del sistema aquiliano de responsabilidad, el que traza fronteras de delimitación entre los ámbitos de libertad de actuación y la protección de determinados bienes e intereses.<sup>96</sup> Esto se traduce en que a través de la restricción de operaciones con partes relacionadas, el ámbito de libertad propio de los directores es delimitado por el deber de respeto y preferencia del interés social, encaminándolo hacia la consecución de aquél.

Una segunda manifestación de esta subfunción se encuentra en el art. 42 de la LSA, ya enunciado. En dicho contexto, el interés social se presenta como un delimitador del actuar de aquellos, particularmente en los numerales 1º, 6º y 7º del precepto, de los cuales se desprende que el interés social, se

---

<sup>92</sup> ALCALDE (2013), p. 161; VIDAL (2005), p. 751. Igualmente, la Corte Suprema ha precisado que el deber de lealtad implica una prohibición de usar la posición de director para obtener beneficios para sí, o para personas relacionadas, en perjuicio de la sociedad. *Sepúlveda y otros con Comisión para el Mercado Financiero* (2020); *Mosa y otros con Comisión para el Mercado Financiero* (2021).

<sup>93</sup> Ver ZEGERS y ARTEAGA (2004), p. 250.

<sup>94</sup> JEQUIER (2016), p. 280.

<sup>95</sup> ALCALDE (2013), p. 266.

<sup>96</sup> DÍEZ-PICAZO (1999), p. 43.



presenta como un límite del actuar de los directores, impidiendo que estos realicen actos personales, o incluso como órgano, que perjudique aquel instituto. Este precepto se ve complementado por la primera parte del art. 79 del RLSA, el que con claridad reafirma las normas de la ley, y la función hermenéutica del interés social.

Así las cosas, frente a los problemas de agencia propios de las SAACC, esto es, las fricciones generadas entre los accionistas controladores y la administración designada por ellos con los accionistas minoritarios, considerar el interés social no tan solo como un concepto indeterminado sin contenido claro, sino que con una naturaleza, rol y función concreta, se erige como una herramienta indirecta y programática de protección a aquella parte débil de la relación corporativa nacional. Las subfunciones rectora y hermenéutica de este principio del derecho societario, permite direccionar y regular la conducta de la administración, aminorando los efectos negativos de la alta dependencia que el sistema “constitucional” societario nacional ha creado entre el directorio y los accionistas controladores.

## V. CONCLUSIÓN

Dada la particular estructura económica de las compañías cotizadas en Chile, las SAA tienden a evidenciar ostensibles concentraciones accionarias, y por concomitancia, de poder al interior de la administración de la empresa. Esta circunstancia, sumada a la configuración legal de este tipo societario, permiten presenciar manifiestas afectaciones a los accionistas minoritarios, producto de la búsqueda preminente de los intereses del controlador por parte del directorio, incluso por sobre la persecución del interés social.

En ese contexto, siendo que por disposición legal el interés social es el que debe ser promovido y perseguido por el directorio en las SA, su correcta conceptualización y calificación resulta del todo relevante; y es más relevante aún en las SAACC, en que del modo en que se manejen los intereses puede depender si los accionistas minoritarios resultan perjudicados o no. De esa forma, si bien la doctrina, mayoritariamente, se ha enfrascado en develar el concepto y contenido propio del interés social, salvo algunos notables esfuerzos actuales, no se ha dedicado a considerar las consecuencias derivadas de aquella definición, como tampoco le ha proporcionado igual espacio a la calificación que ha de tener aquél, limitándose a catalogarlo como un concepto jurídicamente indeterminado, sin tomar una posición clara sobre el mismo.

Así las cosas, de una revisión del tratamiento legal que se le ha entregado al interés social, sumado a la función económica de la SA y su origen histórico, se constata que en Chile y en las SAACC, la concepción más adecuada para llenar de contenido a este instituto es la de la maximización sustentable del valor para el accionista o *enlightened shareholder value theory*. Luego, es igualmente importante remarcar que la legislación impone a los directores el deber de actuar con miras al interés social, posicionándose aquel como un foco que ilumina el comportamiento del directorio, dirigiendo sus decisiones y limitando su ámbito de libertades en pos de los accionistas.

Concordando lo anterior con la posición de debilidad en la que se encuentran los accionistas minoritarios dentro de las SA, y en especial en las abiertas con estructuras de propiedad concentradas, es posible derivar que el interés social toma el papel de un elemento equilibrador de sus relaciones jurídicas internas, buscando priorizar la posición del accionista minoritario en cuanto parte débil de aquella vinculación. En base a esto, y al papel de faro guía del actuar del directorio que la LSA le asigna, se propugna que este instituto desempeña una función metodológica, cuestión que consecuentemente lo acerca al principio *favor debilis*, siendo un reflejo de aquel en el seno de la SAACC, cuestión que permite asentar que su naturaleza jurídica es la de un principio rector dentro de aquella.

De esta forma, y desde la perspectiva dogmática, como fue la planteada desde un comienzo en este trabajo, se considera que las subfunciones rectora y hermenéutica, sumadas a la concepción de interés aceptada, esto es, la jurídica objetiva, dan cuenta de que el principio del interés social se perfila como un modelador del actuar del directorio en las SAACC desde dos frentes. Por un lado, desde una arista positiva, mediante la imposición de deberes fiduciarios que fuerzan a los directores a alcanzar el interés social por sobre el propio y el de terceros, y luego, desde una faz negativa, mediante la prohibición de desarrollar actos que entren en conflicto con los intereses sociales, así como por intermedio del establecimiento de prohibiciones que directamente restrinjan todo acto que no mire al interés social como objetivo fundamental.

Finalmente, y aunque este estudio se abocó a la función del interés social en las SAACC – figura societaria con una estructura definida y especial –, dada la realidad económica nacional, y sin perjuicio de ser necesario un estudio particular, se considera que no existiría impedimento para que se aplicasen estas conclusiones a otros tipos societarios, como las sociedades anónimas cerradas, especiales e incluso a las empresas estatales. Pero como se dijo, eso debe ser parte de un estudio particular que permita contrastar o rechazar esas tentadoras hipótesis.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **Doctrina citada**

- AEDO BARRENA, Cristián (2014): “El concepto normativo de la culpa como criterio de distribución de riesgos. Un análisis jurisprudencial”, en: *Revista Chilena de Derecho* (vol. 41 núm. 2).
- AGUILAR CAVALLO, Gonzalo; NOGUEIRA ALCALÁ, Humberto (2016): “El principio favor persona en el derecho internacional y en el derecho interno como regla de interpretación y de preferencia normativa”, en: *Revista de Derecho Público* (vol. 84).
- ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2007): *La sociedad anónima: autonomía privada, interés social y conflicto de interés* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2013): *La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas. Responsabilidad civil y penal administrativa* (Santiago, Ediciones UC).
- ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2016): *Principios generales del Derecho. Su función de garantía en el derecho público y privado chileno* (Santiago, Ediciones UC).

- ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique y RUTHERFORD PARENTTI, Romy (2018): “El abuso de la minoría en la sociedad anónima”, en: *Actualidad Jurídica* (núm. 38).
- ALEXY, Robert (1993): *Teoría de los derechos fundamentales* (Madrid, Centro de Estudios Constitucionales).
- ALFARO AGUILA-REAL, Jesús (1995): *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*. (Madrid, Civitas).
- ALFERILLO, Pascual (2009): “La función del juez en la aplicación de la ley de defensa del consumidor”, en: *Revista Jurídica Argentina La Ley* (D).
- ANDRADES RIVAS, Eduardo (2011): “La sociedad anónima en la tradición jurídica hispano-indiana”, en: *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos* (núm. 33).
- ARIAS BONET, Juan (1949): “societas publicanorum”, en: *Anuario de historia del derecho español* (núm. 19).
- ARMOUR, John et al. (2017): “What is corporate law?”, en: KRAAKMAN, Reiner et al, *The anatomy of corporate law. A comparative and functional approach*, 3° edición (Oxford, Oxford University Press).
- ASCARELLI, Tullio (1959): *Problemi Giuridici* (Milan, Giuffrè), t. I.
- ATIENZA RODRÍGUEZ, Manuel y RUIZ NAVARRO, Juan (1991): “Sobre principios y reglas”, en: *DOXA: cuadernos de filosofía del derecho* (núm. 10).
- BERLE, Adolf y MEANS, Gardiner (1991): *The modern corporation and private property*, 2° edición (New Brunswick, Transaction Publishers).
- BARROS BOURIE, Enrique (2006): *Tratado de responsabilidad extracontractual*, 1° edición (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- BLACK, Bernard y KRAAKMAN Reiner (1996): “A self-enforcing model of corporate law”, en: *Harvard Law Review* (núm. 109).
- BUSTILLO TEJEDOR, Luis (2014): “Los grupos de sociedades” en: *Cuaderno de derecho y comercio* (núm. 62).
- CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo (1993): *Derecho societario. Parte general. Introducción al Derecho societario* (Buenos Aires, Editorial Heliasta), t. I.
- CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo (2016): *Derecho societario. Parte especial. Sociedades anónimas. conceptos fundamentales. Constitución, cambios estructurales, disolución y liquidación* (Buenos Aires, Editorial Heliasta) t. XV.
- CAREY BUSTAMANTE, Guillermo (1993): *De la sociedad anónima y la responsabilidad civil de los directores*, 2° edición (Santiago, Editorial Universitaria).
- CARNELUTTI, Francesco (2004): *Teoría del Falso. El daño y el Delito* (Buenos Aires, Librería El Foro).
- CERTAD MAROTO, Gastón (2008): “Derecho societario y normas de orden público”, en: *Revista de ciencias jurídicas* (núm. 117).
- COLMAN VEGA, Luis (2018): “El interés social y la protección de los accionistas minoritarios en el derecho de grupo de sociedades”, en: CARVAJAL, Lorena y TOSO, Ángela (editoras), *Estudios de derecho comercial* (Santiago: Thomson Reuters).
- CÓRDOBA ACOSTA, Pablo (2000): “La autonomía privada, el gobierno societario y el derecho de sociedades. Visión general”, en: *Revista de derecho privado* (núm. 6).
- DE LA CRUZ, Adriana; MEDINA, Alejandra y TANG, Yung (2019): “Owners of the World’s Listed Companies”, OECD Capital Market Series. Disponible en: <http://www.oecd.org/corporate/Owners-of-the-Worlds-Listed-Companies.htm>. Fecha de consulta: 27 de diciembre de 2020.
- DEL VECCHIO, Giorgio (1933): *Los principios generales del Derecho* (Traducc. de Juan Ossorio Morales, Barcelona, Librería Bosch).

- DÍAZ VILLALOBOS, José y MANTEROLA DOMÍNGUEZ, Pablo (2020): “Buena fe e interés social: una aproximación a los límites de la actuación del controlador en la junta de accionistas de la sociedad anónima”, en: ARANCIBIA, Jaime (editor), *La buena fe y el Derecho: Estudios en homenaje a los 30 años de la facultad de derecho de la Universidad de los Andes (Chile)* (Santiago, Tirant lo Blanc).
- DÍEZ SCHWERTER, José (1998): *El daño extracontractual. Jurisprudencia y doctrina* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- DIEZ-PICAZO Y PONCE DE LEÓN, Luis (1999): *Derecho de daños* (Madrid, Civitas).
- DOBSON, Juan (2010): *Interés societario* (Buenos Aires, Astrea).
- DUCCI CLARO, Carlos (2006): *Interpretación jurídica*, 3° edición (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- EASTERBROOK, Frank; FISCHER, Daniel (1996): *The economic structure of corporate law*. (Cambridge, Harvard University Press).
- ENRIQUES, Luca et al (2017): “The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies”, en: KRAAKMAN, Reiner et al, *The anatomy of corporate law*, 3° edición (Oxford, Oxford University Press).
- ESPINOZA MÉNDEZ, Christian (2009): “Estructura de propiedad y desempeño de la firma: el caso chileno”, en: *Academia, Revista Latinoamericana de Administración* (núm. 43).
- ESPINOZA CARRO, Gabriel (2013): “El interés social ante la responsabilidad social empresarial”, en: *Revista Jurídica IUS Doctrina* (núm. 9). Disponible en: <https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/iusdoctrina/article/view/13573/12861>. Fecha de consulta: 11 de agosto del 2017.
- FINNIS, John (2000): *Ley natural y Derechos naturales* (traducc. Cristóbal Orrego Sánchez, Buenos Aires, Abeledo Perrot).
- FREEMAN, Edward et al (2010): *Stakeholder Theory. The State of the art* (Cambridge, Cambridge University Press).
- GHERSI, Carlos (2006): “¿Cómo juegan las presunciones a favor del más débil? Derecho del trabajo. Derecho del Consumidor”. Disponible en: <http://www.elnuevoocentro.com.ar/news/new1/ghersi.pdf>. Fecha de consulta: 25 de noviembre del 2017.
- GUZMÁN BRITO, Alejandro (2014): *El origen y la expansión de la idea de principio del derecho* (Santiago, Thomson Reuters).
- HEILBRON, Johan; VERHEUL, Jochem y QUAK, Sander (2014): “The origins and early diffusion of ‘shareholder value’ in the United States”, en: *Theory and society* (vol. 43, núm. 1). Disponible en: <https://doi.org/10.1007/s11186-013-9205-0>. Fecha de consulta: 8 de junio del 2018.
- HOSMER, LaRue (1994): “Strategic planning as if ethics mattered”, en: *Strategic Management Journal* (núm. 15).
- HÜBNER GALLO, Jorge (2006): *Introducción al Derecho*, 7° edición (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- ISLAS ROJAS, Gonzalo (2011): “Gobierno corporativo: teoría económica, principios de la OCDE y la Ley N° 20.382”, en: WILENMANN, Javier (editor), *Gobiernos corporativos. Aspectos esenciales de las reformas a su regulación* (Santiago, Legal Publishing).
- ISLER SOTO, Erika (2019): “Del favor debilis al favor consumatore: consideraciones históricas”, en: *Revista de la Facultad de Derecho* (núm. 82).
- JENSEN, Michael (2002) “Value Maximization, Stakeholder theory, and the Corporate Objective Function”, en: *Business Ethics Quarterly* (vol. 12, núm. 2).
- JEQUIER LEHUEDE, Eduardo (2016): *Curso de derecho comercial*, 1° edición (Santiago, Thomson Reuters), t. II. vol. II.

- KEY, Andreaw (2013): *The enlightened shareholders value principle and corporate governance* (Oxon, Routledge).
- LAGOS VILLARROEL, Osvaldo (2011); “Reformas al gobierno de las sociedades contenida en la Ley N° 20.382. Un gesto al equilibrio”, en: WILENMANN, Javier (editor), *Gobiernos corporativos. Aspectos esenciales de las reformas a su regulación* (Santiago, Legal Publishing).
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ DE SILANES, Florencio y SHLEIFER, Andrei (1999): “Corporate Ownership Around the World”, en: *The Journal of Finance* (vol. 56, núm. 2).
- LA PORTA, Rafael et al (2000): “Agency problems and dividend policies around the world”, en: *The Journal of Finance* (vol. 55, núm. 1).
- LODERER, Claudio et al (2010): “Shareholder value: principles, declarations, and actions”, en: *Financial Management* (vol. 39, núm. 1).
- LÓPEZ SANTA MARÍA, Jorge (2010): *Los contratos. Parte general*, 5° edición (Santiago, Abeledo Perrot).
- MORENO FERNÁNDEZ, Sara (2018): “¿a qué deben ser leales los directores”, en: Carvajal, Lorena y Toso, Ángela (editoras), *Estudios de derecho comercial* (Santiago, Thomson Reuters).
- PÉREZ LUÑO, Antonio-Enrique (1997): “Los principios generales del derecho: ¿un mito jurídico?”, en: *Revista de estudios políticos* (núm. 98).
- PÉREZ CORNEJO, Lorenzo (2002): *La defensa judicial de los intereses ambientales (estudio específico de la legitimación “difusa” en el proceso contencioso administrativo)* (Valladolid, Lex Nova).
- PFEFFER URQUIAGA, Francisco (2015): “Deber de lealtad de directores y gerentes de sociedades anónimas al interior de un grupo de sociedades, a propósito del denominado Caso Cascadas”, en: *Actualidad Jurídica* (núm. 32).
- PUGA VIAL, Juan (2013): *La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el derecho chileno y comparado*, 2° edición (Santiago, Editorial Jurídica de Chile), t. I.
- RATHENAU, Walther (1917): *Vom aktienwesen. Eine geschäftliche betrachtung* (Berlín, S. Fischer-Verlag).
- RUIZ RUIZ, Ramón (2012): “La distinción entre reglas y principios y sus implicancias en la aplicación del derecho”, en: *Derecho y Realidad* (vol. 2, núm. 20).
- SABOGAL BERNAL, Luis (2011): “El ‘interés social’: apuntes teóricos en el marco socio-económico del derecho de la empresa”, en: *Revista e - Mercatoria* (vol. 10, núm. 1). Disponible en: <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/emerca/article/view/2908/2549>. Fecha de consulta: 23 de marzo de 2020.
- SALGADO, Marco (s/f): “Protección de accionistas minoritarios por directores independientes en Chile”, en: Documentos de trabajo del Centro de Gobiernos Corporativos UC. Disponible en: <https://centrogobiernocorporativo.uc.cl/investigacion/documentos-de-trabajo/41-proteccion-de-accionistas-minoritarios-por-directores-independientes-en-chile/file>. Fecha de consulta: 17 de mayo de 2020.
- SANDOVAL LÓPEZ, Ricardo (2015): *Derecho comercial* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile), t. I.
- SCHÖTZ, Gustavo (2013): “El *favor debilis* como principio general del Derecho internacional privado. Su particular aplicación a las relaciones de consumo tranfronterizas”, en: *Ars Iuris Salmanticensis* (vol. 1).
- SQUELLA NARDUCCI, Agustín (2014): *Introducción al Derecho* (Santiago, Legal Publishing).
- TORRES ZAGAL, Óscar (2018): *Derecho de sociedades*, 6ª edición (Santiago, Thomson Reuters).
- UBILLA GRANDI, Luis (2003): *De las sociedades y de la EIRL. Requisitos, nulidad y saneamiento* (Santiago de Chile, Lexis Nexis).



- VÁSQUEZ PALMA, María (2013): *Sociedades, comerciantes, empresas, grupos de empresas y otros sujetos del derecho comercial*, 1º edición (Santiago, Legal Publishing).
- VÁSQUEZ PALMA, María (2014): “Hacia la reconstrucción del concepto de sociedad en el derecho chileno. Revisión desde una perspectiva comparada”, en: *Revista Chilena de Derecho Privado* (núm. 22).
- VÁSQUEZ PÉREZ, Arsul (2014): “La protección al débil jurídico como criterio interpretativo de los contratos por adhesión en Cuba”, en: *Revista de Derecho Privado de la Universidad de Externado Colombia* (núm. 27).
- VIDAL OLIVARES, Álvaro (2005): “Responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas. Bases para la construcción de un sistema unitario”, en: VARAS, Juan y TURNER, Susan (coord.), *Estudios de Derecho civil* (Santiago, Thomson Reuters).
- VON GIERKE, Otto (1902): *Das wesen der menschlichen verdäben* (Berlín, Imprenta Gustav Schade).
- WILLIAMS BENAVENTE, Jaime (1999): *Lecciones de introducción al Derecho* 3ª edición (Santiago, Ediciones Fundación de Ciencias Humanas).
- ZEGERS RUIZ-TAGLE, Matías; ARTEAGA ECHEVERRÍA, Ignacio (2004): “Interés social, deber de lealtad de los directores y conflictos de interés en empresas multinacionales: un análisis comparado con la legislación de los Estados Unidos de América”, en: *Revista Chilena de Derecho* (vol. 31, núm. 2).

#### **Normativa citada**

Código civil italiano.

Ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, de 22 de octubre de 1981.

Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, de 22 de octubre de 1981.

Real D.L. N° 1/2010, aprueba texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital de España, de 2 de julio de 2010.

Decreto Supremo N° 702, que aprueba el Reglamento de la Ley N° 18.046, de Sociedades Anónimas, de 6 de julio de 2012.

#### **Jurisprudencia citada**

Fontaine Benavides, Paul y otros (2021): Corte Suprema, 24 de marzo del año 2021, rol 125.574-2020.

Mosa Shmes, Aníbal y otros (2021): Corte Suprema, 24 de marzo de 2021, rol 125.574-2020, CL/JUR/46366/2021.

Requerimiento de inaplicabilidad por inconstitucionalidad presentado por Alberto Le Blanc Matthaei respecto del inciso primero del artículo 29 del D.L. N° 3.538, de 1980, Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros, en el proceso sobre reclamación de multa, rol C-20.605-2014, del 20° Juzgado Civil de Santiago, caratulado “Le Blanc Matthaei, Alberto con Superintendencia de Valores y Seguros” (2018): Tribunal Constitucional, 7 de mayo del año 2018, rol N° 3.542-17-INA.

Sepulveda Mojer, Nibaldo y otros (2020): Corte Suprema, 31 de julio de 2020, rol 29.503-2019, CL/JUR/164181/2020.