

# LA RESPONSABILIDAD SOCIAL DE LA EMPRESA: UNA VISIÓN COMPARATISTA

ARMANDO CARTES MONTORY\*

El debate sobre la responsabilidad social de la empresa, en particular de la sociedad anónima, se remonta al surgimiento de esta forma de organización empresarial. Desde una perspectiva a la vez económica y normativa, se han planteado cuestiones como la discrecionalidad con que los directores pueden comprometerse en actividad filantrópica, o la eficacia y legitimidad de su accionar, para la protección de trabajadores, acreedores, consumidores u otros terceros.

Se ha sostenido, por una parte, desde Adam Smith<sup>1</sup> hasta Milton Friedman<sup>2</sup>, que las empresas deben concentrarse exclusivamente en la maximización de la riqueza de los accionistas. En el derecho norteamericano, los deberes fiduciarios de los directores constituyen la herramienta dogmática para alcanzar ese propósito<sup>3</sup>.

Por el contrario, se afirma que la empresa es una institución de contenido socioeconómico, "que cumple una función de servicio social, junto a la de producir ganancias"<sup>4</sup>. Lo anterior significa que los intereses de los accionistas pueden subordinarse a los de otros agentes vinculados a la actividad de la empresa; en última instancia, al interés de la sociedad en su conjunto.

El presente artículo revisa los argumentos a favor de responsabilidades societarias más amplias, en el contexto de la visión contemporánea de la sociedad anónima abierta. En especial del fenómeno de separación de propiedad y control, que se traduce en el fortalecimiento de las atribuciones de los directorios y los consiguientes mayores riesgos que conlleva en términos de discrecionalidad y costos de agencia. Atendida la fuerte influen-

\*Abogado, Master of Laws, Profesor de Derecho Económico Facultad de DerechoUSS y Universidad Católica de la Sma. Concepción.

<sup>1</sup>"By pursuing his own interest (the individual) frequently promotes that of society more effectually than when he really intends to promote it. I have never known much good done by those who affected to trade for the public good", A. Smith, *The Wealth of Nations*, bk IV, ch. II, at 423 (Mod. Lib. ed. 1937).

<sup>2</sup>Milton Friedman, "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", *N. Y. Times*, sept. 13, 1970, (Magazine), pág 32; Friedman, *Capitalism and Freedom* (1982), pág. 133, donde afirma que "few trends could so thoroughly undermine the very foundations of our free society as the acceptance by corporate officials of a social responsibility other than to make as much money for their stockholders as possible. This is a fundamentally subversive doctrine".

<sup>3</sup>Por razones de simplicidad, el presente artículo ignora muchas de las discusiones que pueden plantearse al interior de cada bando. Cabe imaginar, v. gr., un escenario en que el interés de los los accionistas puede diferir de la pura obtención de utilidades.

<sup>4</sup>Dodd, "For Whom are Corporate Managers Trustees?" 45 *Harvard Law Review*, 1932, págs 1145 y 1148.

cia en nuestra legislación comercial del derecho norteamericano, nos proponemos analizar las planteamientos tradicionales y más actuales sobre la materia en aquel país. Pretendemos que nuestras conclusiones arrojen luz para la interpretación de la legislación societaria chilena y permitan anticipar su evolución.

## LA CUESTION DE LA NORMA CORPORATIVA

Iniciado con el surgimiento mismo de la sociedad anónima, el debate sobre su responsabilidad social adquirió su forma moderna a principios de los años treinta, cuando los profesores Berle y Dodd mantuvieron un conocido intercambio académico sobre la materia<sup>5</sup>.

Berle demostró que la propiedad y el control se habían separado en las modernas sociedades anónimas abiertas y que, en consecuencia, tales compañías eran controladas en la práctica por sus administradores<sup>6</sup>. La administración, que incluye a los directores encargados de formular las políticas de la compañía y de la supervisión general, y los ejecutivos, que implementan aquellas y conducen el día a día del ente, en la práctica manejan la empresa.

Los accionistas de las sociedades anónimas abiertas, al convertir su propiedad individual en una participación en el capital de la empresa, tienden a transformarse en simples inversionistas, cuyo principal derecho es elegir directores, encargados de operar la empresa para beneficio de aquéllos.

La separación entre propiedad y control es considerada una característica positiva y eficiente del capitalismo moderno, en cuanto permite la especialización en las funciones de propiedad y gestión empresarial. Sin embargo, esta separación expone a los accionistas a problemas de agencia<sup>7</sup>, que hacen necesario restringir la discrecionalidad de los administradores<sup>8</sup>. En el modelo propietario de la sociedad anónima, "axiomático"<sup>9</sup> en el derecho norteamericano, la protección del interés de los accionistas es fundamental.

A fin de proteger este interés adecuadamente, el profesor Berle postulaba la imposición de obligaciones fiduciarias a los administradores corporativos, por naturaleza más exigentes que las de simples mandatarios<sup>10</sup>. Tales deberes requieren que la compañía sea

<sup>5</sup>Trabajos de Berle y Dodd sobre el punto y cuestiones relacionadas incluyen: Berle, "Corporate Powers as Powers in Trust", 44 *Harv. L. Rev.* 1049 (1931); Berle, "For whom Corporate Managers are Trustees: A Note", 45 *Harv. L. Rev.* 1365 (1932); Berle, "Corporate Decision-Making and Social Control", 24 *Bus. Law.* 149 (1968); Berle, Prólogo a *The corporation in Modern Society* ix (E. Mason ed. 1960); A. Berle & G. Means, *The Modern Corporation and Private Property* (rev. ed. 1968); A. Berle, *The 20 Century Capitalist Revolution* (1954); Dodd, "For Whom are Corporate Managers Trustees?", 45 *Harv. L. Rev.* 1145 (1932); Dodd, "Is Effective enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable?" 2 *U. Chi. L. Rev.* 194 (1935); Dodd, "Book Review", 9 *U. Chi. L. Rev.* 538 (1942). Un buen análisis del debate se encuentra en Weiner, "The Berle-Dodd Dialogue on the Concept of the Corporation", 64 *Colum. L. Rev.* 1458 (1964).

<sup>6</sup>Adolf Berle & Gardiner Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1933, págs 119-125.

<sup>7</sup>Cfr. Michael C. Jensen & William N. Heckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", 3 *J. Fin. Econ.* 305, 308 (1976).

<sup>8</sup>Larry D. Soderquist & Robert P. Vecchio, "Reconciling Shareholders' Rights and Corporate Responsibility: New Guidelines for Management, 1978 *Duke L.J.* 819, 822 (1978).

<sup>9</sup>*Miles v. Safe Deposit & Trust Co.*, 259 U.S. 217, 252 (1922). La Corte usó el término para describir el principio según el cual el derecho de los accionistas para participar en una nueva emisión de acciones emana de sus prerrogativas como dueños del antiguo capital.

<sup>10</sup>Véase *Gulf v. Loft, Inc.*, 23 *Del. Ch.* 255, 5 A. 2d 503 (1939); *Bowen v. Imperial Theaters, Inc.*, 13 *Del. Ch.* 120, 115 A. 918 (1922).



operada para beneficio exclusivo de los accionistas, descartándose la consideración de intereses de terceros a expensas de los accionistas.

Los proponentes de la visión de la maximización del beneficio accionario señalan razones diversas, para justificar el beneficio social que asocian a su planteamiento. Se sostiene que estimula a las empresas a buscar formas más eficientes de producción, en beneficio de los consumidores. Se atrae, igualmente, capital a proyectos de inversión y se incentiva la necesaria asunción de riesgos. Por último, se sostiene que el sistema de libre mercado propicia la innovación y el espíritu de empresa<sup>11</sup>.

Los partidarios de una actividad corporativa socialmente más responsable, aun compartiendo la noción de separación de propiedad y control como punto de partida, cuestionan la asunción de la maximización de la riqueza de los accionistas como la norma corporativa única<sup>12</sup>. Sostienen que la cuestión fundamental planteada por el modelo de separación, esto es, "con qué fin y para beneficio de quién debe administrarse la empresa"<sup>13</sup>, puede tener una respuesta diferente. Se argumenta que la consecuencia esencial del cambio en la naturaleza de la propiedad corporativa es que el accionista se ha convertido en una "inversionista" antes que un "propietario". Accionistas pasivos y dispersos<sup>14</sup> han cedido así el derecho a la protección completa que les aseguraba la doctrina propietaria tradicional<sup>15</sup>.

Como resultado de esta separación, se ha creado una entidad legal enteramente nueva, que involucra un rango más amplio de participantes: accionistas que aportan capital; empleados, que contribuyen con trabajo; financistas, que proveen créditos; consumidores, que otorgan valor; comunidades locales que ponen a disposición infraestructura; y administradores, que proporcionan autoridad y coordinan las actividades de la empresa en su conjunto.

El amplio impacto social de la compleja institución así formada da lugar a connotaciones normativas. En efecto, la respuesta a la interrogante sobre el verdadero propósito y beneficiario de la actividad empresarial radica en todos los participantes antes reseñados, que comparten el riesgo y son vitales para el éxito de la empresa<sup>16</sup>. El Estado, en consecuencia, como representante de la comunidad, puede demandar que la empresa sea conducida de una manera socialmente responsable. En concordancia con la visión expuesta, la norma corporativa sobre el deber de los administradores puede resumirse así: *"ya no... tomar del trabajo para beneficio del capital, ni del público para beneficio de ambos, sino administrar con sabiduría y justicia para beneficio de todos"*<sup>17</sup>.

<sup>11</sup>Brickley, "Managerial Goals and the Court System: Some Economic Insights", 13 *Can-US L. J.* 77, 78-9 (1988).

<sup>12</sup>Johnson & Millon, "Missing the Point About State Takeover Statutes", 87 *Mich. L. Rev.* 846 (1989).

<sup>13</sup>A. Berle & G. Means, *The Modern Corporation and Private Property* (1932), pág 9.

<sup>14</sup>La prevalencia actual de inversionistas institucionales, hace aún más ilusorio el efectivo control que los propietarios tienen del uso productivo de sus acciones. Berle, "Property, Production and Revolution", 65 *Colum. L. Rev.* 1, 14 (1965).

<sup>15</sup>Id., pág. 355. Véase Frank J. Garcia, "Protecting Nonshareholder interests In the Market for Corporate Control: A Role for State takeover Statutes", 23 *J. L. Ref.* 507, pág 513 (1990).

<sup>16</sup>Véase, Lipton, "Corporate Governance in the Age of Finance Corporatism", 136 *U. Pa. L. Rev.* 1, 37 (1987).

<sup>17</sup>Dodd, "For Whom are Corporate Managers Trustees?", 45 *Harv. L. Rev.* 1145 (1932), pág 1155.

## LA NATURALEZA DE LA SOCIEDAD Y LA RESPONSABILIDAD SOCIAL

La posición doctrinaria que se adopte sobre la personalidad jurídica de la sociedad resulta determinante, en el debate sobre la responsabilidad corporativa. A pesar de la naturaleza “aparentemente metafísica”<sup>18</sup> de la cuestión, desde la perspectiva pragmática de la cultura jurídica norteamericana, los autores le han dedicado atención, desde una triple perspectiva.

La primera es la dicotomía entre una concepción publicista y una privatista de la naturaleza de la actividad corporativa y de los objetivos del derecho societario mismo. De acuerdo al enfoque publicista, el derecho societario asume una perspectiva externa, comprensiva de las relaciones entre la empresa y la sociedad en su conjunto. Se trataría de un cuerpo regulatorio de amplio espectro. La visión alternativa, en cambio, concibe al derecho corporativo como interno, encargado de regular las relaciones entre los accionistas y la administración<sup>19</sup>.

La opción entre un sistema de normas basado únicamente en deberes fiduciarios y la maximización de la riqueza de los accionistas, como en el enfoque privatista, frente a un cuerpo normativo que abarca un conjunto más rico de valores sociales, es crucial para la legitimidad de un alegato a favor de la responsabilidad social corporativa. Sólo una perspectiva publicista a la cuestión puede justificar una regulación que otorgue mayor consideración al interés público.

La segunda dimensión es la distinción entre la sociedad considerada como una entidad separada de los accionistas –la doctrina de la personalidad jurídica, más propia del derecho romanista– en oposición a la sociedad vista como una mera agregación de individuos, sin existencia separada de éstos. En la tesis de la personalidad jurídica, el ente es dueño de la propiedad corporativa, asegurando así su continuidad<sup>20</sup>. Esta doctrina dominó el panorama jurídico norteamericano durante gran parte del siglo XIX, justificando el carácter público del derecho societario.

Hacia fines de aquel siglo, sin embargo, con el auge de las grandes compañías y la declinación de las potestades regulatorias y de concesión de personalidad jurídica del estado, la noción de la sociedad como una mera agregación de individuos privados, sin personalidad jurídica –ya prevaleciente en el derecho norteamericano en materia de sociedades de personas– vino a desafiar la doctrina de la personalidad jurídica. Esta última, al enfatizar el rol constitutivo del estado, favorecía el reconocimiento de obligaciones de la empresa hacia la comunidad, cuyo sistema jurídico autorizaba su creación<sup>21</sup>. De la misma doctrina deriva la idea de que la entidad corporativa debe preservarse, aún a expensas de los intereses de corto plazo de los accionistas. En palabras de Owen D. Young: “los administradores ya no son defensores de los accionistas; se han convertido en fiduciarios de una institución”<sup>22</sup>.

<sup>18</sup>David Millon, “Theories of the Corporation”, 1990 Duke L. J. 201 (1990).

<sup>19</sup>Id., pág. 202. Vs. Dewey, “The Historic Background of Corporate Legal Personality”, 35 Yale L. J. 655 (1926); J. Hurst, “The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States”, 1780-1970” (1970).

<sup>20</sup>Vid. Trustees of Dartmouth College v. Woodward, 17 U.S. (4 Wheat.) 518, 636 (1819) (que sostiene que la perpetuidad de la propiedad es a la vez el rasgo más sobresaliente y la razón d’être de la organización societaria).

<sup>21</sup>John C. Carter, “The Rights of Other Corporate Constituencies”, 22 Mem. St. U. L. Rev. 491 (1992).

<sup>22</sup>Citado por Dodd, supra nota 17, pág. 1154.



La doctrina tradicional de la agregación fue utilizada para promover una concepción antirregulatoria del derecho corporativo, orientada a favorecer la maximización del interés de los accionistas. Más recientemente, la idea de la agregación ha revivido bajo la noción de la sociedad como un “nexo de contratos”, promovida por la economía neoclásica.

A la noción de la agregación, no obstante, también han recurrido los partidarios de responsabilidades societarias más amplias. En respuesta al duro impacto de las tomas de control hostiles de los años ochenta, algunos autores han redefinido la agregación con un alcance más amplio, para incluir no sólo a la administración y los accionistas, sino también a los trabajadores, proveedores y otros participantes indirectos del riesgo empresarial.

La tercera cuestión puede plantearse así: ¿es la sociedad un producto natural de la iniciativa privada, o se trata de una creación artificial del derecho estatal? A principios de siglo el desarrollo fenomenal de las sociedades y la concentración económica apoyaron la visión de que tales entes eran producto de la iniciativa empresarial y de fuerzas impersonales de mercado, antes que “criaturas del poder estatal”. La teoría de la entidad “natural”, con su enfoque privatista y antirregulatorio, contribuyó a la legitimación de la gran empresa, superando el sentimiento de desconfianza que había predominado hasta entonces<sup>23</sup>. Pero tal como en la doctrina de la agregación, los partidarios de la responsabilidad social corporativa utilizaron las nuevas ideas para demandar de las entidades naturales, como de cualquier otra persona natural, una conducta socialmente responsable.

La teoría societaria, como hemos visto, proporciona importantes argumentos en el debate sobre la responsabilidad social corporativa. Es justo decir que desde los años 30 la doctrina de la agregación, en su formulación clásica, es la que ha prevalecido. La noción de la propiedad corporativa como propiedad de los accionistas, basada en una concepción privatista del derecho societario, no ha sufrido un cuestionamiento importante. En razón de lo anterior, la responsabilidad de los administradores y el alcance de su discrecionalidad para considerar los intereses de terceros no accionistas, ha devenido el campo de batalla.

## LA DISCRECIONALIDAD DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

Los partidarios de la doctrina de la maximización de la riqueza accionaria rechazan la consideración de los intereses de los no accionistas, como una materia de preocupación legítima del directorio. Sostienen que tal idea sólo puede ser vista como una forma de desplazar poder de decisión, sobre el destino social, de los accionistas a la administración, aumentando así la discrecionalidad de los administradores<sup>24</sup>. La inclusión de intereses ajenos a los propiamente accionarios dentro de las obligaciones fiduciarias de la administración conduciría a ineficiencias. Lo anterior en cuanto se distorsiona el meca-

<sup>23</sup>Cfr. Horwitz, “Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory”, 88 *W. Va. L. Rev.* 173, (1985).

<sup>24</sup>Roberta B. Karmel, “The Duty of Directors to Non-Shareholder Constituencies in Control Transactions-A Comparison of U.S. and U. K. Law”, 25 *Wa. F. L. Rev.* 61, 62 (1990).

nismo del mercado<sup>25</sup>, creando mayores costos de agencia y distorsionando la asignación de recursos<sup>26</sup>.

La formulación clásica del principio de que la administración debe conducir los asuntos corporativos para el beneficio preferente de los accionistas, se encuentra en el caso *Dodge vs. Ford Motors*<sup>27</sup>, decidido por la Corte Suprema de Michigan en 1919. En *Dodge*, los demandantes cuestionaban el plan de Henry Ford de usar las enormes utilidades de la compañía para beneficiar a consumidores y empleados, antes que distribuir las a los accionistas. La Corte sostuvo:

*“Una corporación empresarial se organiza y conduce primariamente para el beneficio de los accionistas. Los poderes de los directores deben emplearse para este fin. La discrecionalidad de los directores se extiende a los medios para alcanzar este objetivo, mas no a una alteración en el fin mismo, la reducción de utilidades, o la no distribución de las mismas entre los accionistas, para destinarlas a otros propósitos”*<sup>28</sup>.

La doctrina de la primacía del interés accionario rechaza implícitamente la noción de una dimensión de bien público en la actividad corporativa. Implica, en consecuencia, la ilegitimidad de la consideración del interés de terceros no accionistas<sup>29</sup>. Los desembolsos a favor de éstos son considerados *ultra vires*, en ausencia de un beneficio para los accionistas propietarios<sup>30</sup>. A partir de *Dodge*, la maximización del valor accionario ha sido el postulado fundamental del derecho societario.

Hemos señalado que la eficiencia económica es uno de los argumentos principales contra la consideración de los intereses de terceros no accionistas. Al hacerse responsable por actividades que incrementan sus costos, la empresa contribuye a una deficiente asignación de recursos<sup>31</sup>.

Una segunda preocupación que surge de la proposición de ampliar la responsabilidad corporativa, se relaciona con la falta de estándares contra los cuales hacer cumplir estas nuevas obligaciones hacia la sociedad. En la medida que los directores son relevados de su deber de justificar su conducta en términos exclusivos de valor accionario, se abre una puerta enorme a la conducta egoísta de la administración, que incrementa los costos de agencia. El profesor Berle, aun concediendo que la propiedad individual podría no ser el sistema ideal, sostenía que el principio de maximización del valor accionario no podía abandonarse “hasta que estemos preparados a ofrecer un esquema claro y razonable de responsabilidades hacia otro (que el accionista)... de otra manera el poder económico

<sup>25</sup>En contra, Lewis V. Solomon, “Humanistic Economics: A New Model for the Corporate Constituency Debate”, 59 *U. Cin. L. Rev.* 321 (1990).

<sup>26</sup>Frank J. García, “Protecting Nonshareholder interests in the market for Corporate Control: A role for State Takeover Statutes”, 23 *J.L. Reform* 507, 517 (1990).

<sup>27</sup>204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (1919).

<sup>28</sup>Id. Pág. 507, 170 N. W., pág. 684 (trad. del autor).

<sup>29</sup>Cfr. Millon, supra nota 18, pág. 240.

<sup>30</sup>Cfr. V. gr., Adams V. Smith, 154 So. 2d 221, (Ala. 1963).

<sup>31</sup>Cfr., Rostow, “To Whom and for What Ends is Corporate Management Responsible?”, en *The Corporation in Modern Society*, p. 47, (E. Mason, 1960).



ahora reunido y movilizado bajo la forma societaria... sería entregado, sin control, a los actuales administradores, con el deseo piadoso de que algo bueno resultará de ello<sup>32</sup>.

Una tercera serie de críticas aborda desde una perspectiva socioeconómica la cuestión del control sobre el poder societario. La magnitud de su poder en la sociedad actual ha sido ampliamente reconocida<sup>33</sup>. Con la transferencia de mucha riqueza a manos corporativas<sup>34</sup>, restringir su acción a la función de obtener utilidades parece una forma saludable de evitar la expansión indebida del rol de las grandes compañías en la sociedad<sup>35</sup>. La ampliación de las materias propias de los directorios transformaría a los altos ejecutivos corporativos en hacedores de política social, una tarea que pueden no estar preparados para desempeñar<sup>36</sup>. Se sostiene que transformar a los administradores corporativos en árbitros del bienestar social plantea dos cuestiones filosóficas básicas: su legitimidad y responsabilidad. Los problemas sociales y la implicancia de la actividad societaria para diversos grupos sociales debe resolverse por personas elegidas por los mismos grupos, responsables a través del proceso político<sup>37</sup>.

Por el contrario, se argumenta que la discrecionalidad de los administradores está sujeta a muchas restricciones. Además de las propiamente estatutarias, la normativa societaria establece deberes de lealtad y cuidado y regula los conflictos de interés<sup>38</sup>. Existen, además, otros controles internos, tales como la evaluación recíproca que se desarrolla entre administradores y empleados. Asimismo, la vinculación de las remuneraciones al desempeño actúa como un instrumento adicional de control<sup>39</sup>.

Desde una perspectiva externa, los mecanismos de control de mercado pueden también actuar para disciplinar la conducta. La empresa es estimulada a la eficiencia por la competencia en el mercado por el control corporativo, que incluye tanto el mercado de la toma de control hostil, el mercado de capitales y el propio de la venta de los productos y servicios de la compañía. Con todo, la capacidad de los controles de mercado para disciplinar la conducta de los administradores es limitada. Sólo en un contexto de competencia perfecta, el gasto de recursos en responsabilidad social podría destruir la empresa. Pero la realidad de los mercados en que las empresas normalmente actúan les permite transferir su "gasto social" a los consumidores<sup>40</sup>. De lo anterior se concluye que la disciplina de mercado, por sí sola, no es suficiente para compensar la reducción de responsabilidad de los administradores, que resultaría de una desviación del principio de maximización de riqueza.

<sup>32</sup>Berle, "For Whom Corporate Managers are trustees: A Note", 45 *Harv. L. Rev.*, 1932, pág. 1367-68.

<sup>33</sup>Así, Karl Kaysen, sostiene: "el poder que un gran volumen (...) proporciona en el mercado a la sociedad anónima, constituye el fundamento no sólo de poder económico, sino también de un considerable poder político y social de índole más amplia". (citado por Villegas, Carlos Gilberto, *Tratado de las sociedades*, Editorial Jurídica de Chile, 1995, pág. 289).

<sup>34</sup>A. P. Smith Mfg. Co. V. Barlow, 13 N. J. 145, 153, 98 A.2d 581, 585-86, apelación rechazada, 346 U.S. 861 (1953).

<sup>35</sup>Levitt, "The Dangers of Social Responsibility", *Harv. Bus. Rev.*, Sept.-Oct. 1958, pág. 41.

<sup>36</sup>Kenneth B. Davis, Jr., "Discretion of Corporate Management to do Good at the Expense of Shareholder Gain-A Survey of and commentary on, the U.S. Corporate Law", 13 *Canada-U.S. L.J.* 7,16-9 (1988).

<sup>37</sup>Id., pág. 16.

<sup>38</sup>Cfr. Williamson, "Corporate Governance", 93 *Yale L. J.* 1197 (1984).

<sup>39</sup>Cfr. Brickley, "Managerial Goals and the Court System: Some Economic Insights", ya citado, pág. 81.

<sup>40</sup>Cfr. Davis, "Discretion of Corporate Management to do Good at the Expense of Shareholder Gain-A Survey of and commentary on, the U.S. Corporate Law", ya citado, 29-30.

## LA PROTECCION DE LOS TERCEROS AFECTADOS

En la concepción tradicional de la sociedad anónima abierta, la propiedad accionaria no difiere de cualquier otra clase de propiedad privada. Los ejecutivos societarios son empleados de los dueños de la empresa y directamente responsables a éstos. Bajo este modelo, la sociedad es un ente que puede ser poseído<sup>41</sup>.

Los enfoques contractualistas rechazan la cosificación de la firma, concibiéndola en cambio como la agregación de varios proveedores o "inputs", que actúan unidos para producir bienes o servicios<sup>42</sup>. Los trabajadores proveen trabajo, los accionistas proveen capital y asumen el riesgo de su pérdida; la administración supervisa el desempeño y las actividades de todos. En este modelo, la firma es una red o nexo de contratos implícitos y explícitos, entre los diversos proveedores, que establecen derechos y obligaciones. En atención a que los accionistas son uno solo de los componentes, la propiedad se vuelve un concepto menos significativo.

La concepción de la sociedad como un "nexo de contratos" se ha desarrollado desde los años ochenta, con los trabajos de importantes autores neoclásicos<sup>43</sup>. Sus raíces pueden remontarse, no obstante, al artículo clásico de Ronald Coase sobre la firma<sup>44</sup>, en el cual observaba que las personas optaban por organizar su actividad económica en firmas cuando ello resulta superior a la contratación repetida.

Ninguno de los involucrados en la empresa tiene un contrato completamente especificado. Los empleados consienten a un cierto grado de discrecionalidad de la administración dentro de la firma. Los accionistas tienen la protección adicional proporcionada por derechos fiduciarios. Los otros participantes que contratan con la firma protegen sus intereses con la expectativa de que ésta cumplirá sus compromisos explícitos. Se sostiene que este conjunto de acuerdos representa la forma menos costosa de lograr los objetivos de cada uno de los afectados<sup>45</sup>.

De acuerdo a este modelo, la función de la administración es supervisar el proceso continuo de negociación voluntaria, que tiene lugar entre los varios participantes en la firma. A diferencia de los acreedores, que tienen una pretensión fija contra la firma, o los empleados, que son retribuidos de acuerdo a condiciones preestablecidas, los accionistas obtienen la utilidad residual y sus retornos son inherentemente inciertos<sup>46</sup>. En consecuencia, ellos soportan el riesgo de los costos de agencia. La presión de las fuerzas del mercado incentiva a los administradores a organizar la producción de una manera óptimamente eficiente para los accionistas. Las fuerzas del mercado, además, estimulan la adopción de estrategias contractuales óptimas<sup>47</sup>.

<sup>41</sup>Cfr. Stephen M. Bainbridge, "Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes", 19 *Pepp. L. Rev.* 971 (1992).

<sup>42</sup>Cfr. David Millon, "Theories of the Corporation", 1990 *Duke L. J.* 3. 201 (1990).

<sup>43</sup>Algunos de los trabajos en la materia son: Jensen & Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", 3 *J. Fin. Econ.* 305 (1976); Cheung, "The Contractual Nature of the Firm", 26 *J. L. & Econ.* 1 (1983); Hessen, "A new Concept of Corporations: A Contractual and Private Property Model", 30 *Hastings L. J.* 1327 (1979); Butler, "The Contractual Theory of the Corporation", 11 *Geo. Mason L. Rev.* 99 (1989).

<sup>44</sup>Coase, "The Nature of the Firm", 4 *Economica* 386 (1937).

<sup>45</sup>Cfr. William J. Carney, "Does Defining Constituencies matter?", 59 *U. Cin. L. Rev.* 385, 391 (1990).

<sup>46</sup>Cfr. Easterbrook & Fischel, "Voting in Corporate Law", 26 *J. L. & Econ.* 395, 405 (1983).

<sup>47</sup>Millon, cfr. supra nota 18, pág. 236-7.



Sostienen algunos que el modelo del nexo de contratos es sólo una versión sofisticada de la concepción de la agregación, que ha dominado el discurso legal, desde los años treinta. Los participantes de la compañía obtienen aquello que han negociado, que representa lo mejor que pueden lograr, atendido los intereses competitivos de los otros participantes. Por lo mismo, los autores rechazan la consideración por el directorio de los intereses de los no accionistas, en razón de que éstos se encontrarían adecuadamente protegidos de otra manera. Revisaremos la situación de cada uno de ellos.

Los clientes tienen a su disposición una variedad de bienes y servicios. La supuesta asimetría de información en el mercado, que favorece a los productores, se resuelve mediante contratos explícitos, la labor de difusión de organismos públicos y privados de defensa del consumidor, o la exigencia legal de información, como en materia de medicamentos<sup>48</sup>. La expectativa de transacciones repetidas influye también el desempeño postcontractual del productor.

Los acreedores a tasa fijas, por su parte, como los bancos e instituciones financieras, se preocupan de aquellas acciones que aumentan el riesgo de no pago. Los acreedores menos importantes, sin embargo, con frecuencia realizan transacciones repetidas con el deudor y pueden protegerse suspendiéndolas en caso de incumplimiento. Los acreedores de más largo plazo, en cambio, enfrentan un riesgo mayor de que los deudores transfieran activos o distribuyan los fondos sociales<sup>49</sup>. Pero también aquéllos pueden protegerse mediante acuerdos o con tasas de interés más altas que compensen el riesgo. De manera que tampoco los acreedores requieren que los directores consideren sus intereses<sup>50</sup>.

Las relaciones laborales son de variada naturaleza, desde aquellas amparadas por contratos colectivos, que proporcionan un mayor grado de seguridad, hasta el desahucio libre. Se sostiene que los trabajadores no calificados, que pueden ser substituidos fácilmente, son protegidos por el mercado, que también proporcionaría empleadores substitutos. Lo mismo puede decirse de los profesionales y administradores altamente calificados. La negociación colectiva es útil cuando los trabajadores carecen de empleadores substitutos. Les proporciona un agente para negociar por ellos y supervisar el cumplimiento de los contratos y leyes sociales, resolviendo así el problema de la acción colectiva.

Al igual que los trabajadores, los proveedores obtienen su protección de los mercados competitivos. Los compradores pueden reemplazarse. Sin embargo, el problema surge cuando la producción o el servicio de un proveedor es específico para un comprador particular. En tal caso, este último puede hacer bajar los precios del proveedor, mediante la amenaza del término del contrato. Junto con la expectativa de transacciones repetidas, la solución última a este caso puede ser no contractual: en la forma de integración vertical de la operación del comprador y del vendedor en una sola firma<sup>51</sup>.

El interés público, aun restringido al de las comunidades locales en las cuales la firma opera, puede ser afectado negativamente por la acción de la compañía. Es frecuente que las comunidades realicen inversión sólo útil para las empresas instaladas en el área, en términos de infraestructura o modificaciones en la zonificación o planificación territo-

<sup>48</sup>Stigler, "The Economics of Information", 69 *J. Pol. Econ.* 213 (1961).

<sup>49</sup>Cfr. Smith & Warner, "On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants", 7 *J. Fin. Econ.* 117 (1979).

<sup>50</sup>Cfr. Carney, supra nota 44, págs. 400-1.

<sup>51</sup>Id., pág. 413.

rial. Estas inversiones resultan amenazadas por la decisión de una empresa de relocalizarse. Pero, a su vez, la empresa también puede afectarse por decisiones de la comunidad de cambiar regulaciones legales, con consecuencia de aumento en sus costos de producción. Más aún, la autoridad política retiene siempre la facultad de modificar las reglas del juego, dentro del alcance de sus atribuciones, en perjuicio de la empresa. Por ello es que la representación del público o la consideración de los intereses de la comunidad por el Directorio aparece como innecesaria.

Las pérdidas para algunos de los afectados serán compensadas por las ganancias para otros, tales como accionistas, proveedores o clientes, en la comunidad a la cual la empresa se traslada. En suma, bajo esta visión, los contratos pueden proporcionar toda la protección requerida a los terceros no accionistas, sin necesidad de politizar el Directorio, mediante la representación de los terceros, o de diluir la responsabilidad de los administradores, permitiendo la consideración de los intereses de los no accionistas.

Para algunos contractualistas, sin embargo, el modelo del nexo de contratos proporciona una base teórica para proteger los intereses de los afectados. Argumentan que muchos de los contratos que configuran la compañía son implícitos y, por lo mismo, no pueden hacerse cumplir en tribunales. Una de las funciones de las sociedades, en consecuencia, es dar eficacia a los contratos implícitos que se desarrollan entre los accionistas y los no accionistas, que interactúan en la compañía<sup>52</sup>. Las partes desarrollan, a través de su relación de largo plazo, ciertas expectativas relativas, v. gr., a la seguridad de su empleo o de su relación de suministro, el nivel de deuda aceptable o la continuidad de la presencia de la empresa en la comunidad<sup>53</sup>.

La relación empleado-accionista es el contrato implícito paradigmático, en cuanto a que el primero invierte considerable tiempo y dinero desarrollando sus habilidades específicas para la firma, bajo la promesa implícita de seguridad laboral. Los accionistas pueden protegerse mediante la mantención de un portafolio diversificado de inversión o vendiendo sus acciones. La inversión en capital humano específica para la firma, en cambio, no es diversificable.

La naturaleza de largo plazo de la relación entre la empresa y los terceros afectados no accionistas, fuerza a los últimos a confiar en contratos implícitos<sup>54</sup>. Atendido el hecho de que las contingencias futuras son difíciles de predecir y los contratos implícitos no pueden ejecutarse forzosamente, el directorio debe asegurarse de que cada participante colme sus expectativas. En resumen, la tarea de la administración, según la posición en comento, es “administrar sabiamente para el beneficio de todos”<sup>55</sup>.

Diversas cuestiones éticas surgen del impacto negativo que las tomas de control suelen implicar para los trabajadores y las comunidades locales<sup>56</sup>. ¿Tienen los trabajadores

<sup>52</sup>Cfr. Coffee, “The Uncertain Case for Takeover Reform: An Essay on Stockholders, Stakeholders and Bust-Ups”, 1988 *Wis. L. Rev.* 435, pág 447 y 448.

<sup>53</sup>Cfr. Davis, “Epilogue, The Role of the Hostile Takeover and the Role of the States”, 1988 *Wis L. Rev.* 491, 515.

<sup>54</sup>Jonathan R. Macey, “An Economic Analysis of the various Rationales for making Shareholders the exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties”, 21 *Stetson L. Rev.* 23 (1991); Williamson, “Corporate Governance”, 93 *Yale L. J.* 1197, pág. 1228.

<sup>55</sup>V. supra, nota 17, pág 1155.

<sup>56</sup>Cfr. “The Ethics of Organizational Transformation” (W. Michael Hoffman, Robert Frederick and Edward S. Petry, Jr. eds., 1989).



una pretensión moral válida sobre sus trabajos y los beneficios asociados, así como los accionistas la tienen sobre los beneficios? ¿Hay un interés público que pueda primar sobre el interés de la compañía en desarrollar una actividad lucrativa? ¿es la eficiencia en la asignación de los recursos el valor básico contra el cual evaluar la política social?

La respuesta a estas cuestiones depende del rol social que se asigne a las empresas y la opción entre dos valores que pueden estar en pugna: uno que busca estimular la innovación, la libertad de empresa y el cambio, y otro que persigue premiar el trabajo duro y el compromiso personal de largo plazo. La controversia que provocan las reestructuraciones de empresas suele derivar de una falta de consenso legal o moral sobre la materia<sup>57</sup>.

Puede concluirse que, durante las últimas décadas, el derecho norteamericano ha experimentado una evolución. Hoy es considerado legítimo para las sociedades hacer fuertes contribuciones caritativas o preocuparse de los terceros afectados no accionistas<sup>58</sup>. Las grandes compañías deben tener el poder de hacer el bien y de comportarse de una manera socialmente responsable, como podría exigirse de los individuos.

Con todo, debe tenerse presente que la naturaleza intangible del beneficio para los accionistas, derivado de una conducta empresarial socialmente responsable, desafía la noción tradicional de valor accionario<sup>59</sup>. La visión moderna sobre la conducta altruista, entendida como el poder del directorio para actuar en casos de beneficio muy indirecto para los accionistas o aun si implica pérdida económica para la empresa, ha prevalecido, en virtud de fuertes consideraciones de política pública.

## EVOLUCION NACIONAL DE LA EMPRESA Y LA SOCIEDAD

El amplio régimen económico de mercado, vigente hoy en Chile, ha determinado la marginación del Estado de la actividad productiva directa, reservándola a los particulares. La forma de organización más recurrente de los agentes económicos privados, es la sociedad anónima abierta o cerrada. Dada la eficiencia de la estructura legal en comento, incluso aquellas empresas que continúan en poder del Estado han optado por organizarse bajo la forma de una sociedad anónima<sup>60</sup>.

La evolución contemporánea de la legislación societaria, influida por las concepciones neoliberales expuestas, antes que a una intervención estatal intensa, tiende a la protección de intereses, estableciendo derechos y obligaciones. Se han eliminado, de esta forma, múltiples controles que tradicionalmente condicionaban la existencia y operación de la empresa.

No obstante, como pone de relieve Alvaro Puelma, la normativa legal no es meramente privada y supletoria. Numerosas disposiciones de orden público y una reglamen-

<sup>57</sup>Woodstock Theological Center, "Ethical Considerations in Corporate Takeovers", from "Seminar in Business Ethics", 6,7 (1989).

<sup>58</sup>Un caso importante sobre esta materia es: A. P. Smith Mfg. Co. v. Barlow, 13 N. J. 145, 98 A.2d 581, apelación rechazada, 316 U. S. 861 (1953); Cfr., Theodore U. Cousins, "How far Corporations may contribute to charity", 35 *Va. L. Rev.* 401 (1949). V., e.g., Del. Code Ann. tit. 8, Párrafo 122(9) (1991).

<sup>59</sup>Cfr. A.L.I., "Principles of Corporate Governance", Párrafo 2.01 (b) cmt. h, illus. 11.

<sup>60</sup>Es el caso de las empresas que forman parte del Sistema de Administración de Empresas del Estado (SAE), tal como las sanitarias. La transformación de las empresas en sociedades anónimas permite una mejor administración y control. Eventualmente representa un paso previo a la privatización total o parcial de la empresa. En este último caso, la sociedad anónima se estima nuevamente el mecanismo más idóneo para cautelar el interés minoritario que el Estado conserva.

tación profusa protegen los intereses que pueden estar comprometidos en la gestión de una sociedad<sup>61</sup>. Se abre cabida, así, a la consideración del interés del público inversor, acreedores sociales y terceros contratantes y también de los accionistas minoritarios<sup>62</sup>.

La diferencia fundamental entre el derecho anglosajón y el derecho continental del cual Chile forma parte, sin embargo, radica nuevamente en el carácter público o privado asociado al origen de la sociedad. Mientras en el derecho anglosajón la compañía nace por un acto del estado (“*charter*”) y se desarrolla al margen de toda idea contractual, en el derecho continental europeo, por influencia del derecho francés, la sociedad anónima se asocia a la noción civilista del contrato. Ello justifica la cultura de fuerte intervención administrativa que existe en Inglaterra o en Estados Unidos.

La teoría contractualista, en vista de sus insuficiencias para enfrentar la problemática contemporánea de la sociedad anónima, es abandonada incluso en Francia. En la reforma de 1966, es reemplazada por la teoría “institucionalista”, originada en el derecho germánico<sup>63</sup>. La ley francesa de 24 de julio de 1966, artículo 73, define la sociedad anónima como una sociedad comercial en la cual los socios, denominados accionistas en razón de un derecho representado por un título negociable o acción, no soportan las deudas sociales sino hasta la concurrencia de sus aportes<sup>64</sup>. Como se aprecia, se omite toda referencia contractual.

Antes de referirnos al tratamiento de la cuestión de la discrecionalidad de los administradores en aras de la responsabilidad social en la ley chilena de sociedades anónimas, es oportuno exponer una evolución doctrinal. Durante los primeros años de la implementación de la economía de mercado en Chile, previos a la dictación de la ley Nº 18.046, pareció imponerse una visión distinta a la actual, que se alejaba de la simple maximización de riqueza. Se concebía a la empresa, en efecto, como una comunidad de interés, participativa y con mayor acento social.

El Estatuto Social de la empresa, Decreto Ley Nº 1.006 de 1975, considerado en su tiempo un cuerpo normativo muy influyente, definía así la empresa: “la entidad destinada a la producción, comercio o distribución de bienes o a la prestación de servicios que bajo una dirección unitaria persigue una finalidad económica y social y se encuentra organizada con el concurso de trabajadores e inversionistas” (artículo 7º). Del texto se desprende la influencia del pensamiento socialcristiano, en particular de la Encíclica Mater et Magistra, que promueve la participación de los trabajadores en la empresa. También de las ideas y experiencias alemanas de la postguerra sobre economía social<sup>65</sup>.

<sup>61</sup>Puelma Accorsi, Alvaro, *Sociedades*, Editorial Jurídica de Chile, 1996, tomo II, págs. 393-394

<sup>62</sup>En España, Sendagorta ha identificado un “círculo de interesados” especialmente amplio. Incluye a “empleados y trabajadores de la empresa; sindicatos, asociaciones de cuadros; autoridades y entes a quienes concierne el empleo y la seguridad social; accionistas, mercado de capitales, Bolsa; financiadores, proveedores y aseguradores de la empresa; asociaciones de consumidores; comunidades locales y regionales; representantes de minorías raciales, culturales, etc.; partidos y cuerpos políticos; los medios científicos, artísticos e intelectuales; el periodismo y los medios de comunicación (como tales); los estamentos religiosos; las actividades benéficas” (Sendagorta, Enrique de, *La responsabilidad social del empresario*, Universidad de Navarra, Pamplona, España [sin indicación de año], págs. 6 y 7).

<sup>63</sup>Villegas, Carlos Gilberto, *Tratado de las Sociedades*, op. cit., págs 285 y 286.

<sup>64</sup>Sobre la sociedad anónima en Francia, cfr. De Guyenot, Jean, *Curso de Derecho Comercial*, Volumen I, págs. 507 y ss.

<sup>65</sup>Cfr. Erhard, Ludwig, *Economía social de mercado. Su valor permanente*, Ediciones Rialp, Madrid, 1994, págs. 111-145.



Estas ideas alcanzaron a plasmarse en otros cuerpos legislativos<sup>66</sup> e incluso fueron consideradas en el proyecto de nueva Constitución. En el Informe de la Comisión de Estudios de la Nueva Constitución, que acompañó al proyecto de Constitución, se expresa: “La nueva estructura constitucional considera a la empresa como una comunidad humana de trabajo, en la que hay tres intereses legítimos en juego; el interés de los trabajadores, el del empresario y el de la comunidad”<sup>67</sup>.

Difundida a partir de 1973<sup>68</sup>, esta visión sería abandonada definitivamente con la promulgación de la ley N° 18046, en el año 1981<sup>69</sup>. La ley mencionada y su reglamento (decreto supremo de Hacienda N° 587) significaron la adopción de un sistema liberal de constitución, que tuvo de modelo la ley brasileña de 1976<sup>70</sup>. El control estatal quedó reservado a las anónimas de mayor importancia, llamadas abiertas.

## OBJETO Y CONTROL DE LA ACTIVIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

La influencia del derecho anglosajón, especialmente del norteamericano, en nuestra legislación societaria, resulta notable. La distinción entre sociedades abiertas y cerradas, la existencia de acciones sin valor nominal o la necesidad de fijar el valor de colocación de acción en aumentos de capital de la sociedad anónima, entre muchos otros aspectos, dan cuenta del fenómeno enunciado<sup>71</sup>.

El modelo adoptado por el legislador chileno se centra claramente en la maximización de riqueza. Poca latitud queda a los directores para considerar otros intereses. El objeto común lucrativo debe perseguirse aun a costa de los intereses de los accionistas particulares o de los administradores. Con todo, al igual que ocurre en la legislación norteamericana, los directores tienen un amplio campo para ejercer su mejor criterio comercial. Como órgano legal de administración, al directorio corresponde la elección de los medios adecuados<sup>72</sup>. Las facultades de las juntas, en especial en las grandes sociedades de propiedad difusa, quedan de hecho traspasadas a los administradores societarios.

<sup>66</sup>El Decreto Ley N° 2.200 de 1978, cuerpo jurídico fundamental del Plan Laboral, en su artículo 3° define la empresa, para los efectos laboral y de seguridad social, como “toda organización de medios personales, materiales e inmateriales, ordenados bajo una dirección, para lograr fines económicos, sociales, culturales o de beneficios, dotada de una individualidad legal determinada”.

<sup>67</sup>Informe dirigido por la C. E. N. C. al Presidente de la República, “Anteproyecto constitucional y sus fundamentos”, de fecha 16 de agosto de 1978, Editorial Jurídica de Chile, 1978, p. 19.

<sup>68</sup>El mismo año del cambio de gobierno y orientación económica, Julio Chaná escribía: “el hecho de que la empresa sea una célula económica le hace ser también una célula social y por tanto en cierta manera vinculada al interés de la comunidad. Este hecho económico social se traduce en lo jurídico en diversas limitaciones que al dominio de los bienes del dueño de la empresa establecen las leyes para cumplir tales finalidades” (*La empresa, participación de los trabajadores*, Editorial Andrés Bello, 1973, p. 24, citado por John Jaederlund L., *El recurso de amparo económico*, Editorial Librotecnia, 1999, p. 36)

<sup>69</sup>El cambio de criterio, ahora contrario a la participación o cogestión en la empresa, se aprecia, v.gr., en el derecho colectivo del trabajo: “no serán objeto de negociación colectiva aquellas materias que restrinjan o limiten la facultad del empleador de organizar, dirigir y administrar la empresa y aquellas ajenas a la misma” (artículo 306 inc. 2 del Código del Trabajo).

<sup>70</sup>Cfr. Villegas, op. cit., pág. 293.

<sup>71</sup>Puelma, op. cit., p. 398.

<sup>72</sup>“La jurisprudencia en Estados Unidos ha establecido que los directores no son sirvientes de los accionistas y, como tales, no están obligados a directivas u órdenes impartidas por una mayoría accionaria (...)” han decidido los tribunales que los directores tienen la misión de actuar de acuerdo con su mejor criterio y que por lo tanto en su desempeño no pueden

En el modelo societario chileno, la principal protección general de que gozan los terceros interesados es la existencia de normas de orden público, de control y publicidad, que se imponen a la voluntad de los socios. Los órganos administrativos de control cumplen también un rol importante, pero sólo respecto de las sociedades anónimas abiertas. Con todo, la protección se centra en el interés económico de la sociedad misma y de los grupos minoritarios, con preferencia a cualquier otro afectado. Los proyectos actualmente en estudio acentúan esta orientación<sup>73</sup>.

El criterio expuesto, por lo demás, ha estado presente desde la dictación misma de la ley chilena de sociedades anónimas. En el proyecto de ley 18.046, enviado por el Ejecutivo a la Junta de Gobierno, ya se contemplaban disposiciones para proteger los intereses de los accionistas minoritarios. Estas disposiciones fueron eliminadas en el proyecto final y reemplazadas por algunos números del artículo 42 y por los artículos 96 y siguientes de la ley 18.045. El principio general de nuestra legislación puede desprenderse del artículo 30 de la ley 18.046, según el cual “los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y los de los demás accionistas”<sup>75</sup>.

El instrumento dogmático fundamental para controlar a los administradores, en el derecho norteamericano, constituido por los deberes fiduciarios –que implican lealtad, diligencia y obediencia– tiene recepción en nuestro derecho. Se recoge, en efecto, en el conjunto de normas referidas las obligaciones, prohibiciones y responsabilidades de los directores<sup>76</sup>. La actividad de éstos y de los administradores sociales debe centrarse en la protección exclusiva de los intereses de la sociedad y sus accionistas no controladores<sup>77</sup>. Es la opinión de la doctrina nacional<sup>78</sup>. La claridad sobre el objeto y los deberes de los administradores sociales, clarifica sus responsabilidades y contribuye a su vigilancia.

En conclusión, puede sostenerse que la legislación societaria nacional se aparta de la tendencia observada en el modelo norteamericano, en cuanto a la laxitud de los admi-

---

quedar controlados por una mayoría de accionistas en el razonable ejercicio de esa discreción y en el cumplimiento de sus deberes en beneficio de los interesados. Pueden ser influenciados por la opinión de los accionistas, pero subsiste la obligación de ejercitar su propio criterio en todas las funciones de administración que la ley o los estatutos no establezcan como privativas de las juntas”, (Guillermo Carey B., *De la sociedad anónima y de la responsabilidad civil de los accionistas*, Editorial Universitaria, 1992, págs. 56 y 57).

<sup>73</sup>Es el caso, v.gr., de los proyectos, actualmente en el Congreso, sobre gobierno corporativo y oferta pública de acciones.

<sup>74</sup>El artículo. 29, inciso 2º, señalaba: “El accionista controlador debe usar su poder de modo que la sociedad realice sus fines y respetar los derechos e intereses de los demás accionistas”. El artículo 30 añadía: “son modalidades de abuso de poder, entre otras, las siguientes: 1) “orientar la sociedad a un fin extraño al o los objetos de la sociedad para favorecer sus propios negocios o los de terceros”. La misma disposición contemplaba varios otros numerandos, que tienen como elemento común la actuación contraria al interés social.

<sup>75</sup>Carey, op. cit., págs. 78 y 79.

<sup>76</sup>Sobre las obligaciones y responsabilidades de los directores, cfr., de Parga, José, *Derecho Comercial*, tomo I, ya citado, págs. 267-277; y de Puelma Accorsi, Alvaro, *Sociedades*, tomo II, ya citado, págs. 544-549.

<sup>77</sup>El artículo 42 Nº 1 de la ley 18.046, v. gr., prohíbe a los directores “proponer modificaciones de estatutos, acordar emisiones de valores mobiliarios y adoptar políticas o decisiones cuando todas esas actuaciones no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados”.

<sup>78</sup>Sostiene Luis Morand: “el directorio como tal y los directores individualmente deben procurar obtener los mejores beneficios para la sociedad que representan y no favorecer o perjudicar a determinados accionistas o grupos de éstos”. (Morand V., Luis, *Sociedades*, Editorial Jurídica de Chile, pág. 104). Sobre el deber de lealtad, escribe Guillermo Carey: “El deber de lealtad en general se traduce en una escrupulosa observancia de la norma de proteger los intereses de la sociedad y abstenerse de toda acción que pueda perjudicarla” (op. cit. pág. 144).



nistradores para considerar intereses más amplios que el puro beneficio societario. En Chile, entonces, su actividad debe justificarse bajo criterios exclusivos de rentabilidad y valor accionario. Considerando el poder que los administradores reúnen sobre sí, a causa de las atribuciones que la ley les otorga directamente o que las juntas dejan de ejercer, el criterio seguido por el legislador nacional nos parece adecuado. Fija un sentido coherente a la actividad societaria, lo que facilita su control por los accionistas, incluso a nivel jurisdiccional. Se impide de esta forma un uso desviado de los recursos y la preponderancia que las grandes empresas ostentan en la sociedad contemporánea.

