

**UNIVERSIDAD DE CHILE**  
**FACULTAD DE DERECHO**  
**Departamento de Derecho Comercial**



**La facultad de aumentar el capital por parte de la  
administración en una Sociedad por Acciones.**

**Camilo Ignacio Arraiza Mora**

**Profesor Guía:**

**Guillermo Fernando Caballero Germain**

**Trabajo de Licenciatura presentado en  
conformidad a los requisitos para  
obtener el grado de Licenciado en  
Ciencias Jurídicas y Sociales**

**Santiago – Chile**

**2020**

<b>INTRODUCCIÓN</b>	1
<b>1. LA SPA Y SU ADMINISTRACIÓN</b>	3
1.1. Diferencias con la sociedad anónima	3
1.1.1. La relevancia de la existencia de la junta de accionistas	4
<b>2. AUMENTOS DE CAPITAL</b>	6
2.1. Aproximación al capital en una sociedad.	6
2.2. El aumento de capital	7
2.3. El quórum de aprobación del aumento de capital en una sociedad anónima cerrada.	7
2.3.1. El procedimiento de aumento de capital en la sociedad anónima cerrada	8
2.3.2. Junta extraordinaria de accionistas	8
2.3.3. Demás formalidades	9
2.4. La posibilidad de aumentar el capital de una sociedad anónima cerrada a través de la plataforma empresa en un día.	10
2.5. Aumentos de capital en sociedad por acciones	13
2.5.1. Forma tradicional de aumento de capital en SpA.	14
2.5.2. Forma especial de aumentar en capital sólo para la SpA.	14
<b>3. AUMENTO DE CAPITAL POR PARTE DE LA ADMINISTRACIÓN</b>	15
3.1. Referencia al aumento de capital por parte de la administración en otras legislaciones	15
3.2. El aumento de capital por parte de la administración en la SpA.	22
3.2.1. El origen de la regla actual.	22
3.3. La exigencia de constar en los estatutos.	23
3.4. Otorga una facultad general o limitada.	23
3.5. Puede ser una facultad temporal o permanente.	24
3.6. Finalidad del aumento: gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos.	25
3.7. La realidad chilena respecto de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración.	25
<b>4. EL USO DE LA INSTITUCIÓN EN EL PAÍS.</b>	27
4.1. El estudio general del uso de las innovaciones de la Ley N° 20.190.	27
4.2. Resultados por Notaría.	27
4.3. Resultados específicos del uso de la facultad de aumento de capital por parte de la administración.	38
4.4. Cómo se ha ejercido la facultad de aumento de capital por parte de la administración en constituciones de SpA en Chile.	41
4.4.1. “Cláusula amplia” de redacción de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración.	42
4.4.2. Caso particular de redacción de la cláusula de tipo “compleja”.	43
<b>5. ALGUNOS PROBLEMAS Y SOLUCIONES DE LA INSTITUCIÓN EN CHILE.</b>	44
5.1. Problemas respecto de la modificación estatutaria o derivada del aumento de capital por parte de la administración.	45
5.2. Problema respecto de la rendición de cuentas posteriores al aumento de capital por parte de la administración.	46
<b>6. CONCLUSIONES.</b>	47
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	49

## **Índice de Tablas**

Tabla 4.3.1.- Uso de la facultad del aumento de capital por parte de la administración.....	39
---	----

## Índice de Figuras

Figura 4.2.1.- Cantidad de Constituciones en cada mes del año 2016.....	28
Figura 4.2.2.- Uso de cada cláusula en Notaría Eduardo Diez Morello.....	29
Figura 4.2.3.- Cantidad de Constituciones por mes entre julio 2016 - mayo 2017.....	30
Figura 4.2.4.- Uso de cada cláusula en Notaría Mendoza Escalas.....	30
Figura 4.2.5. Cantidad de Constituciones por mes entre abril 2016 - junio 2017.....	31
Figura 4.2.6.- Uso de cada cláusula en Notaría Félix Jara Cadot.....	32
Figura 4.2.7.- Número de constituciones por mes entre agosto 2016 - marzo 2017.....	33
Figura 4.2.8.- Uso de cada cláusula en la notaría Eduardo Avello Concha.....	34
Figura 4.2.9.- Número de Constituciones por mes entre enero 2017 - septiembre 2017.....	35
Figura 4.2.10.- Uso de cada cláusula en Notaría Humberto Santelices Narducci.....	36
Figura 4.2.11.- Número de Constituciones por mes entre septiembre 2016 - diciembre 2016.....	37
Figura 4.2.12.- Uso de cada cláusula en Notaría Patricio Zaldívar Mackenna.....	38
Figura 4.2.13.-. Uso de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración dentro del periodo comprendido entre enero de 2016 y septiembre de 2017.....	40

## INTRODUCCIÓN

La Ley N° 20.190 desde el año 2007 ha introducido un nuevo tipo societario comercial que viene a generar un cambio de paradigma frente a la sociedad anónima, respondiendo a un requerimiento general del denominado “Capital de Riesgo”: *“En primer lugar, el funcionamiento adecuado del mercado de capitales debiera extenderse a los proyectos de inversión emergentes o sin historia, pero con amplio potencial de crecimiento. Generalmente y dadas sus características propias, estos proyectos buscan financiarse con los recursos aportados por inversionistas especialistas en la denominada industria de “capital de riesgo”*(Historia de la Ley N° 20.190, 2007, p. 5). Por lo tanto, para fomentar nuevos emprendimientos y proyectos emergentes que buscan concretarse es necesaria una estructura societaria flexible que permita cambios con gran rapidez y de cuenta de dos tipos de accionistas, por una parte, quienes aportan la idea y cómo ejecutarla, y por otro parte, quienes aportan el capital para ejecutar dichos emprendimientos. En estas dos variables pone su foco la Ley 20.190 y así también lo deja ver el Mensaje Presidencial de la misma, poniéndolos en un lugar principal para la formación de esta nueva normativa, así mismo se deja ver en dicha iniciativa: *“...Generalmente y dadas sus características propias, estos proyectos buscan financiarse con los recursos aportados por inversionistas especialistas en la denominada industria de “capital de riesgo”. Son estos proyectos de capital de riesgo la base de la voluntad de emprendimiento privado y un motor para el futuro crecimiento y desarrollo de la economía nacional, al generar novedosas fuentes de negocios, diversificando nuestra industria y servicios.”*(Historia de la ley N° 20.190, 2007, p. 5) Así, este fortalecimiento se logra a través de estructuras societarias que se ajusten a dichas necesidades, por lo que las Sociedades por Acciones vienen a ser el motor de nuevos emprendimientos que cumplan con las características señaladas.

Es así como los elementos principales que se plasmaron en el proyecto de ley eran los siguientes (Historia de la ley N° 20.190, 2007):

- 1.- Fortalecer la inversión en emprendimientos y proyectos que no tengan el sustento económico necesario para ello, así, entregar una estructura societaria flexible,

barato, fácil de emplear, transparente y que permita también acceder a beneficios tributarios y de garantías estatales.

2.- Proponer cambios en las estructuras y formas en que se constituyen garantías, fundamentalmente prenda para buscar financiamientos específicos, afectando a ello, la prelación de créditos, y uso de instrumentos financieros derivados.

3.- Generar una legislación en la materia que se adapte a un criterio mundial, buscando mecanismos de fiscalización, control, sanción y coordinación que sean comunes internacionalmente, y que permita controlar por parte del Estado el funcionamiento de estas sociedades.

El resultado de lo anterior originó un nuevo tipo societario que está siendo muy utilizado a nivel nacional, a modo de ejemplo solo en el año 2019 se crearon 138.587 sociedades, de las cuales, 109.422 fueron creadas a través de la plataforma del registro de empresas y sociedades (Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, 2020), de estos datos, solo a modo de ejemplo, el mes de diciembre del año 2019, las constituciones de sociedad por acciones representaron un 62,6% del total de constitución de sociedades en general del registro mencionado, lo que se traduce en un total de 4.757. Estas estadísticas muestran el éxito de este nuevo tipo social, sin contar las constituciones realizadas en las distintas notarías del país.

La SpA trajo consigo innovaciones que buscan que sea un instrumento que plasme de la mayor forma posible la voluntad de los constituyentes, no viéndose constreñidos por reglas imperativas.

Las acciones con voto múltiple, la no emisión de láminas físicas de las acciones, el porcentaje de capital controlado, el dividendo por monto fijo, el dividendo por unidad de negocios, son ejemplos de flexibilidad desde el punto de vista societario.

Dentro de las figuras novedosas contenidas en la SpA, esta memoria se concentra en el estudio del aumento de capital por parte de la administración (artículo 434, inciso 2° del Código de Comercio). Una institución que en Chile hasta ese momento era desconocida en las sociedades de capital, la cual viene a romper el paradigma clásico de la preminencia sin contrapesos de la junta de accionistas como

el órgano social por excelencia, otorgándole a la administración de la sociedad, un nivel de independencia que no se conocía hasta este momento.

Esta memoria realiza un análisis dogmático y práctico de la institución, pretendiendo justificar su utilización en la medida que los accionistas puedan implementar una regulación estatutaria tal, que no implique un excesivo poder de los administradores, pero que tampoco haga que la facultad se vuelva imposible de concretar.

## **1. LA SPA Y SU ADMINISTRACIÓN**

Para comenzar un análisis de la sociedad por acciones, respecto fundamentalmente de los diversos avances que esta nueva forma social ofrece a los accionistas, es útil presentar una comparación con la sociedad anónima. Esta primera parte ofrece una descripción general de la forma de creación y administración de la sociedad anónima, y cómo la sociedad por acciones viene a subsanar aquellos elementos que por efecto de la modernización y desarrollo han caído en desuso.

### **1.1. Diferencias con la sociedad anónima**

La sociedad anónima cerrada es el modelo de sociedad de capital en nuestro ordenamiento jurídico y es el punto de partida para analizar las innovaciones que conlleven algún nuevo tipo de sociedad de capital.

Hacer un análisis pormenorizado de la sociedad anónima y su relación con la sociedad por acciones sería un trabajo que por lejos supera el objeto de esta memoria, por lo que desde ya advertimos que acotaremos el estudio solo respecto a lo que se refiere a la administración de estas, como punto de partida para analizar el aumento de capital por parte de la administración.

La sociedad anónima es regulada en la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA), que data del año 1981, y por otro lado, la sociedad por acciones es regulada en los artículos 424 y siguientes del Código de Comercio, según lo establecido por la Ley N° 20.190, del año 2007.

Una diferencia esencial entre la SpA y la sociedad anónima es que la sociedad por acciones ofrece diversas posibilidades de administración en relación con las necesidades que tenga la misma sociedad en el devenir de su funcionamiento.

Así, el régimen actual de las sociedades anónimas establece que la administración de la sociedad corresponde a un directorio (artículo 1 Ley N° 18.046, en adelante, LSA), compuesto por, al menos, tres miembros (artículo 31 LSA).

Como contrapartida, en el artículo 424 del Código de Comercio, la forma de administración de la Sociedad por Acciones no es impuesta por la ley, sino que será objeto de un acuerdo de los constituyentes que se plasmará en el estatuto social, en ausencia de la cual regirán las reglas de una sociedad anónima cerrada.

Esta es la primera de las diferencias que consideramos relevante. En el estatuto social se deberá establecer el régimen de administración que los accionistas consideren, estableciéndose “libremente”. Dicha libertad es subrayada por la doctrina. El profesor Arturo Prado Puga señala: *“La SpA aparece conformada por el principio de autonomía de la voluntad y libertad de pactos, el cual forma parte de su esencia y constituye un principio rector del régimen que inspira este nuevo régimen asociativo. En síntesis, existen pocas normas imperativas y queda regida principalmente por sus propios estatutos”* (Prado, A, 2007, p. 6).

Por ende, la administración dejada al arbitrio de los constituyentes es un ejemplo concreto del sentido que el legislador quería darle a este nuevo régimen societario, otorgándole prevalencia a la autonomía de la voluntad, así ya lo adelanta el profesor Prado, en la referencia transcrita, en contraposición a un mandato expreso de la ley sobre cómo organizar la administración contenido en la ley de sociedades anónimas.

Siguiendo esta misma línea de ideas, los constituyentes deben acordar, tal como se señala en el artículo 425, número 4° del Código de Comercio, la forma de administración, que se ha dividido, en la práctica, principalmente en dos opciones, un directorio o administración, que puede ser individual o colectivo (Caballero, G., & Pardow, D. 2020, p. 10).

#### 1.1.1. La relevancia de la existencia de la junta de accionistas

La junta de accionistas es una institución sine qua non de la sociedad anónima, siendo a lo largo de la historia, el órgano que reúna la voluntad de la sociedad, y que tiene diversas implicancias principalmente como órgano fiscalizador de la administración de la sociedad anónima, siendo la máxima expresión de voluntad y gobernabilidad dentro de la sociedad (Jara, A, 2011, p. 396).

Esta importancia de la junta de accionistas se ha mantenido invariable a largo de los años, siendo la ley la que establece la conformación, ámbitos de competencia y funcionamiento en la sociedad anónima, estableciéndose de igual forma la convocatoria, quórums y tipos de juntas de accionistas, tanto ordinarias como extraordinarias.

Sin embargo, el profesor Puga Vial es bastante crítico de dicha institución: *“Muchos somos testigos de sociedades anónimas cerradas que nunca han llevado adelante una junta de accionistas, ni siquiera la anual obligatoria. A ello se suma que muchos accionistas no tienen de verdad interés en la gestión, sino sólo en las vicisitudes de la acción en el mercado. Para rematar, muchos accionistas de sociedades anónimas, especialmente de las abiertas, no son siquiera capaces de entender un balance, un estado de resultados, ni una memoria anual. Por eso la competencia de este órgano es muy restringida en lo que a gestión se refiere y aun en los temas de gestión es un órgano de voluntad interna y no con terceros ajenos a la sociedad”* (Puga, J, 2011, p. 548).

Esta rigidez de la existencia y funcionamiento de la junta de accionistas como única vía de manifestación de la voluntad de los accionistas se ve, en nuestra opinión, atenuada en la sociedad por acciones, pero no eliminada, pues el Código de Comercio la contempla al igual que la LSA, como el órgano principal de toma de decisiones de la sociedad y tiene características comunes con la sociedad anónima.<sup>1</sup>

La sociedad por acciones entrega la posibilidad de obviar todas las formalidades y requisitos para la celebración de una junta de accionistas, evitándose dilaciones innecesarias y la comparecencia a una reunión de accionistas, al permitir la suscripción

---

<sup>1</sup> Si bien el Código de Comercio consagra la existencia de la junta de accionistas en la SpA, lo cierto es que parte de la doctrina, entre ellos Puga Vial, estiman que la excepción que otorga el mismo Código de Comercio respecto de la posibilidad de obviar la realización de la junta de accionistas y reemplazarla por un instrumento privado protocolizado, es un elemento general.

por todos los accionistas de una escritura que contenga los acuerdos de los accionistas. El artículo 427 del Código de Comercio, señala expresamente: “(...) Sin embargo, no se requerirá la celebración de la junta antedicha si la totalidad de los accionistas suscribieren una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en que conste tal modificación (...)”. Con todo, hay que señalar la salvedad de que todo acuerdo modificadorio de estatutos sociales que implique alguna modificación de los presupuestos del artículo 426 de la misma ley, debe ser debidamente extractados, inscritos y publicados, independiente de la forma en que los accionistas arribaron a dicha decisión.

## **2. AUMENTOS DE CAPITAL**

Previo a analizar el aumento de capital, tanto en sociedad anónima y sociedad por acciones, es necesario revisar el concepto de capital de una sociedad y su importancia dentro de la misma.

### **2.1. Aproximación al capital en una sociedad.**

El capital es un requisito esencial de toda sociedad anónima o por acciones, no pudiendo faltar su mención en los estatutos (artículo 4° LSA y artículo 425, N° 3 Código de Comercio). Sin embargo, no se define expresamente en la ley el significado de este.

Issac Halperin plantea una definición del capital social en contraposición al patrimonio social, y que el profesor Puga Vial cita de la siguiente forma: “*el valor del conjunto de los aportes constituye el capital social, que se mantiene invariado mientras no se modifique el contrato; incorporación de nuevos socios, aumento o reducción de capital por procedimientos legales. En cambio, el patrimonio social está formado por el conjunto de bienes del activo con el cual la sociedad actúa y afronta el pasivo que lo integra*” (Halperin, I, p. 5 citado en Puga, 2011, p. 122).

La doctrina que estudia la sociedad anónima ha entendido al capital como un elemento estable dentro de la sociedad, denominando este fenómeno como la invariabilidad del capital. Distinto es el patrimonio, que son todos los bienes, derechos y obligaciones que tiene la sociedad. Así, conjugándose ambos elementos en el sentido de que el capital es un elemento permanente de la sociedad, que no varía a lo

largo de la vida de esta, sino a través de una reforma estatutaria, siendo por otra parte, el patrimonio el que es variable sin requerir la mencionada reforma.<sup>2</sup>

Así, el órgano competente en la sociedad anónima para modificar el capital (tanto aumentarlo como disminuirlo) es la junta de accionistas, a través de una junta extraordinaria.

Dicho esto, es menester explicar la innovación presentada para la sociedad por acciones, específicamente en el aumento de capital de la sociedad por parte de la administración.

## 2.2. El aumento de capital

El ordenamiento jurídico les otorga la posibilidad a los accionistas de aumentar o disminuir el capital, circunstancia que se explica en general, en virtud de los requerimientos de los distintos negocios que desarrolla la sociedad.

En este caso vemos diferencias entre la sociedad anónima cerrada y la sociedad por acciones que merecen análisis.

## 2.3. El quórum de aprobación del aumento de capital en una sociedad anónima cerrada.

Como ya hemos analizado, el capital es un elemento esencial en toda sociedad anónima, siendo una cláusula de la esencia de los estatutos que la crea, por lo que su modificación, para el aumento de capital, implica que debe realizarse la respectiva reforma de estatutos sociales.

El aumento del capital en una sociedad anónima cerrada implica la celebración de una junta extraordinaria de accionistas en la cual se debe cumplir el quórum de aprobación, que no puede ser menor a la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto (art. 67 LSA).

---

<sup>2</sup> De la misma forma también lo ha abordado la doctrina comparada “Rasgo característico de la sociedad anónima es la permanencia del capital (...) el capital es invariable porque es una medida, es lo cierto que la estabilidad es un principio inherente a todo derecho societario porque así cabe satisfacer la triple función de garantía de los acreedores, elemento básico en la determinación de la posición de socio y cifra de limitación de responsabilidad” en Arroyo, I. (1985).

### 2.3.1. El procedimiento de aumento de capital en la sociedad anónima cerrada

El procedimiento para el aumento de capital en una sociedad anónima tiene diversas etapas que desde ya adelantan su dificultad y rigidez, pues requiere de solemnidades insalvables para llevarlo a cabo.

Así, el procedimiento de la sociedad anónima cerrada es el siguiente:

### 2.3.2. Junta extraordinaria de accionistas

Se debe realizar una convocatoria a una junta extraordinaria de accionistas, la cual es convocada por el directorio de la sociedad (artículo 57 y siguientes LSA, y artículos 101 y siguientes del RLSA). La junta es presidida por el presidente del directorio.

En esta junta se propone el aumento de capital, indicándose también la forma en que se va a llevar a cabo este aumento, de entre las diversas formas permitidas, para procederse a su votación.

El reglamento de la LSA indica ciertas reglas sobre la forma en que se debe llevar a cabo un aumentar el capital.

Así, en el artículo 19° se indica que, en sociedades anónimas cerradas, la junta de accionistas deberá acordar que previo a la emisión de nuevas acciones de pago, la sociedad capitalice las reservas provenientes de utilidades y revalorizaciones legales que existan a la fecha del último balance, a través de emisión de acciones liberadas de pago. Sin embargo, por unanimidad de las acciones con derecho a voto, se puede acordar que no se efectúe dicha capitalización o que realice, pero sin la emisión de acciones liberadas de pago.

Por otro lado, si existieren pérdidas acumuladas, las utilidades que resulten del ejercicio y las reservas de utilidades se destinarán a absorber dichas pérdidas.

Adicionalmente a ello, respecto a la capitalización de las reservas de utilidades destinadas a dividendos de los accionistas, la junta puede acordar su pago en la fecha determinada para ello, no capitalizando esas utilidades, pero con el límite de que dicho pago debe realizarse previo a la fecha de la emisión de las nuevas acciones.

Para el caso en que el aumento de capital sea a través de emisión de nuevas acciones, se debe fijar el precio de colocación de las nuevas acciones que señala el artículo 23° del reglamento de la LSA, siendo la junta la que debe decidir, en el caso de la sociedad anónima cerrada, el precio de colocación de las nuevas acciones.

Finalmente, el nuevo capital debe representarse en acciones, las cuales deben estar totalmente suscritas y pagadas en un plazo no superior a tres años contados desde la fecha del acuerdo respectivo como lo indica el art. 24 LSA y el artículo 18 del Reglamento de la LSA.

Todo lo anterior requiere la consecuente reforma de estatutos sociales, que también es votada y aprobada por la junta de accionistas, la cual debe ser autorizada ante un notario, o el acta de dicha junta, reducida a escritura pública.

Es así como la junta de accionistas al aumentar el capital debe seguir ciertas normas que vienen a resguardar el derecho de los accionistas ante un aumento de capital, prueba de ello es el derecho de suscripción preferente que se consagra en la artículo 25 LSA, el que consiste en que respecto de un aumento de capital, los accionistas tienen el derecho de suscribir las nuevas acciones de forma preferente a prorrata de las acciones que posean, antes que estas sean colocadas en el mercado. Esto es una muestra de la protección que otorga la sociedad anónima a los accionistas, cuestión que como veremos más adelante, no ocurre en la SpA.

Todas las medidas mencionadas, respecto de las decisiones que se toman en conjunto con el aumento de capital las debe tomar la misma junta de accionistas, y deben quedar plasmadas en la respectiva acta, aun cuando exista delegaciones puntuales en el directorio, pues siguen el punto ya indicado, de protección de los accionistas. Por lo mismo, cuando existen decisiones como las que se resguardan en el artículo 19 del Reglamento LSA, en la cual se establecen un quorum de la unanimidad de las acciones con derecho a voto, buscando resguardar los derechos de todos los accionistas, cuestión que adelantamos, no sucede en la SpA.

### 2.3.3. Demás formalidades

Luego de haberse tomado el acuerdo de aumentar el capital social por la junta extraordinaria de accionistas, se debe reducir a escritura pública el acta, según lo preceptuado en el artículo 3° y siguientes LSA, y el artículo 5° del Reglamento de la LSA, Un extracto se debe inscribir en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio social, y publicarse en el Diario Oficial, todo esto en un plazo perentorio de 60 días desde la reducción a escritura pública del acta de la escritura pública, según el art. 3 y art. 5 LSA.

La modificación de los estatutos producirá efectos desde la fecha de la reducción a escritura pública del acta de la junta extraordinaria de accionistas que acordó el aumento, o en un momento posterior, cuando en la propia junta de accionistas se haya fijado una condición, de cuyo cumplimiento penda la modificación, siempre y cuando el acta de dicha junta haya sido oportunamente inscrita y publicada (artículo 5 RLSA).

El procedimiento de aumento de capital en una sociedad anónima es tedioso y extenso en el tiempo, lo cual puede conllevar un periodo de tiempo excesivo tomando en cuenta las necesidades que puede tener la sociedad, que requieren de decisiones rápidas para que sean eficaces.

#### 2.4. La posibilidad de aumentar el capital de una sociedad anónima cerrada a través de la plataforma empresa en un día.

Siguiendo la idea de flexibilidad en materia societaria que introdujo la SpA., con fecha 08 de febrero de 2013 se publicó la ley N° 20.659, que propuso un régimen de creación, modificación, transformación, división, terminación y disolución de carácter simplificado, reduciendo las barreras y formalidades dispuestas para sociedades como la sociedad anónima.

Esta nueva ley es una innovación normativa que permite ser un vehículo optativo que fomente la creación de sociedades. La razón de su creación viene dada por un diagnóstico plasmado en la historia de la misma ley respecto de las trabas tanto de requisitos y solemnidades, como económicas, que generan desincentivos a la creación de sociedades anónimas.

Así, el mensaje presidencial trata esta materia promoviendo un mecanismo moderno y rápido que elimina y simplifica trámites, pero que al mismo tiempo asegure la fe pública los aspectos de rapidez y economía que significa esta ley, de esta forma, la creación de un régimen optativo permite reducir costos de tiempo y dinero en la constitución de una sociedad anónima, pero manteniendo un sistema que genera confianza y fomenta la creación de nuevos negocios en el país (Historia de la Ley N° 20.659, 2013, p. 5).

Por lo tanto, esta Ley N° 20.659, en los art. 1° y 2° señala la voluntariedad para los accionistas de una sociedad de acogerse a esta ley pudiendo escoger entre en sistema tradicional o este nuevo registro, lo que es aplicable para ambos tipos de sociedades que analizamos, sociedad anónima cerrada y sociedad por acciones (numeral 3° y 6° del art. 2)

Como vimos, esta forma que llamamos “simplificada” también incorpora a la sociedad anónima cerrada, por lo tanto, existe para las sociedades que estén sujeta a este régimen, la posibilidad de obviar las solemnidades ya mencionadas para lograr el mismo objetivo de aumento de capital.

Esta innovación legislativa permite a través el portal de internet [www.registrodeempresasysociedades.cl](http://www.registrodeempresasysociedades.cl), constituir de forma simplificada una sociedad anónima cerrada, a través de un formulario que luego de suscrito por todos los accionistas hará las veces de estatuto social, tal como lo consagra el artículo 5° y 9° de dicha norma.

La plataforma empresa en un día está en sintonía con lo ya mencionado de la sociedad por acciones en el sentido de disminuir las barreras y limitaciones normativas generando un sistema alternativo, orientado a pequeños empresarios, que representan la mayoría de las nuevas personas jurídicas creadas<sup>3</sup>.

Sin embargo, la flexibilidad que otorga esta ley respecto de la creación de la sociedad se atenúa respecto del aumento de capital, o cualquier modificación que

---

<sup>3</sup> “es relevante destacar, que para el año 2008, de las 900.375 empresas registradas en el SII, un 69% correspondía a personas naturales constituidas como empresarios individuales y el restante 31% a personas jurídicas. En el caso de las microempresas este porcentaje alcanzaba al 80%, en las pequeñas al 42%, en las medianas al 13% y en las grandes empresas al 3%” (Historia de la Ley N° 20.695, 2013, p. 4).

requiera, en virtud del tipo de sociedad, de la celebración de una junta de accionistas, tal como lo señala el artículo 14° de la Ley, y el artículo 11° del Reglamento de la misma.

Es así como una vez celebrada la respectiva junta extraordinaria de accionistas que decidió aumentar el capital, el acta de ella deberá ser reducida a escritura pública o protocolizada ante notario público, debiendo presentar una copia digital de dicho instrumento en el registro, de igual forma un Certificado de Vigencia de Accionistas, que deja constancia de los accionistas al momento de celebrarse la junta extraordinaria que aumentó el capital, junto con el Registro de Accionistas que corrobore la información señalada (art. 14° de la Ley N° 20.659 y art. 11° del Reglamento de la Ley N° 20.659)

Una vez aportados todos estos documentos, se solicita al Notario Público que autorice una "anotación"<sup>4</sup>. Luego de aquello, y en un plazo de 60 días se debe ingresar al portal de empresa en un día, completar el formulario<sup>5</sup> respectivo con los datos de los accionistas en el portal de empresa en un día, e incorporar los documentos protocolizados o autorizados ante notario, según sea el caso. en formato PDF, para finalmente suscribir todos los accionistas el formulario, o en su defecto haber designado un mandatario para que sea él quien ingrese los datos respectivos y suscriba el formulario.

Finalmente, una vez completados todos los campos del formulario, este se debe suscribir mediante Firma Electrónica Avanzada<sup>6</sup>, o en su defecto, concurrir a una Notaría, utilizando su código de atención<sup>7</sup> con la finalidad que el Notario Público

---

<sup>4</sup> Artículo 2°, Número 3° del Reglamento de la Ley N° 20.659: "Anotación": Incorporación electrónica en el Registro de Empresas y Sociedades, sea a requerimiento de un usuario o de oficio por el Administrador, de un documento registrable o la referencia a éste en dicho Registro.

<sup>5</sup> Artículo 2°, Número 8° del Reglamento de la Ley N° 20.659: 8. "Formulario": Documento electrónico dispuesto por el Administrador del Registro, en el cual los usuarios deben dejar constancia de las actuaciones de las personas jurídicas acogidas a la ley N°20.659, y mediante cuya suscripción e inscripción en el Registro de Empresas y Sociedades quedan perfeccionadas legalmente dichas actuaciones.

<sup>6</sup> Artículo 2°, letra G° de la Ley N° 19.799: g) Firma electrónica avanzada: aquella certificada por un prestador acreditado, que ha sido creada usando medios que el titular mantiene bajo su exclusivo control, de manera que se vincule únicamente al mismo y a los datos a los que se refiere, permitiendo la detección posterior de cualquier modificación, verificando la identidad del titular e impidiendo que desconozca la integridad del documento y su autoría.

<sup>7</sup> Artículo 4° del Reglamento de la Ley N° 20.659: Identificación de Trámites, Actuaciones y Formularios. El Sistema asignará a cada trámite, incluido cada formulario o requerimiento de anotación, un código de atención, que se informará al usuario. Dicho código permitirá identificar un formulario o requerimiento de anotación.

certifique la autenticidad de dicho formulario, completándose así el proceso de aumento de capital para sociedades anónimas cerradas mediante el sistema de empresa en un día.

Por lo tanto, esta innovación en materia de aumento de capital mezcla aspectos principales de ambas formas de creación y registro de la sociedad, por un lado, en virtud del tipo de sociedad, en este caso anónima cerrada, se requiere de la junta de accionistas que aprueba el aumento, pero se omiten las demás formalidades de publicación en el Diario Oficial e inscripción en el Registro de Comercio respectivo.

## 2.5. Aumentos de capital en sociedad por acciones

Previo a tratar el aumento de capital en la SpA, y las formas de realizarlo, es necesario indicar que, también para una SpA, el capital es un elemento que se debe incorporarse en los estatutos, debiendo estar suscrito y pagado según las reglas que más adelante se tratarán, según el artículo 425 del Código de Comercio.

De lo anterior se desprende que cualquier modificación del capital, debe reflejarse en el estatuto social, por lo tanto, todo aumento de capital, requiere de una reforma estatutaria y la concurrencia de un quorum mínimo de votos para realizar dicha modificación, el cual puede estar indicado en los estatutos sociales, y ante la ausencia de estos, aplicar lo preceptuado en la Ley N° 18.046, que como indicamos, es al menos la mayoría absoluta de las acciones con derecho a voto.

Pues bien, de inmediato la interrogante queda planteada, si la norma supletoria respecto del quorum de aumento de capital es de la mayoría absoluta de las acciones con derecho a voto, ¿pueden los accionistas pactar libremente un quorum menor?

Entendemos que no existe limitación al respecto, pues de lo preceptuado en el artículo 424, inciso 2° del Código de Comercio, la supletoriedad de las normas establecidas para la sociedad anónima cerrada se plantea ante el silencio de los estatutos, y en todo lo que no contravenga la naturaleza de este tipo de sociedad. Pues bien, la implementación de un quorum menor, como es el caso en cuestión, es una manifestación de la libertad que tienen los accionistas en este tipo de sociedad.

Consistente con lo anterior, la forma en que se lleva a cabo el aumento de capital para la sociedad por acciones tiene dentro de sus pilares fundamentales la flexibilidad, que nos da la posibilidad de obviar la realización de una junta de accionistas y reemplazarla por un documento que suscriban todos los accionistas para aumentar el capital.<sup>8</sup>

Por lo tanto, tenemos dos vías principales para llevar a cabo el aumento del capital. En un primer punto, la forma clásica, a través de una junta extraordinaria de accionistas, cuya acta debe ser protocolizada o reducida a escritura pública, o prescindiendo de la solemnidad de comparecencia de los accionistas a la junta misma, reemplazándola por una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en el que conste el aumento del capital.

#### 2.5.1. Forma tradicional de aumento de capital en SpA.

Esta forma tradicional tiene como referente el modelo de la sociedad anónima cerrada antes analizado, salvo las modificaciones contenidas en los estatutos.

Realizada esta modificación, existen solemnidades con la finalidad de informar a terceros de la realización de este aumento: el acuerdo debe ser reducido a escritura pública, o el acta de la misma, protocolizada, para luego realizar un extracto del mismo, e inscribirse en el Registro de Comercio y Diario Oficial (artículo 427 CCom.), dentro del plazo fatal de un mes desde adoptado el acuerdo de aumentar el capital por la junta de accionistas.

#### 2.5.2. Forma especial de aumentar en capital sólo para la SpA.

El Código de Comercio permite obviar la necesidad de una junta de accionistas cuando todos los accionistas suscriben un documento protocolizado ante notario o una escritura pública.

---

<sup>8</sup> Así lo confirma el profesor Arturo Prado Puga señalado respecto de las modificaciones de los estatutos sociales: “En los relativo a las modificaciones del estatuto social, se realizan normalmente en junta de accionistas, cuya acta deberá ser protocolizada o reducida a escritura pública. Sin embargo, se puede prescindir de esta solemnidad cuando se opta por la comparecencia de la totalidad de los socios o accionistas y otorgando una escritura pública o un instrumento privado protocolizado en el que conste tal modificación. Eso sí, el extracto de dicha modificación se debe inscribir y publicar al igual que la constitución.” (Prado, A. 2007. p. 8).

Esto es un cambio de paradigma que vino a reemplazar a la junta de accionistas como única forma de toma de decisiones por los accionistas. Concretamente, los accionistas de la SpA pueden modificar los estatutos de la misma sin necesidad de las formalidades que exige la sociedad anónima para ello, bastando, como ya lo indicamos, una escritura pública o instrumento protocolizado en el que comparezcan la unanimidad de los accionistas, tal como lo reza el artículo 427 del Código de Comercio. Sin embargo, este documento debe seguir las mismas formalidades posteriores a su suscripción, debiendo inscribirse y publicarse en los mismos plazos y forma que una decisión tomadas en junta de accionistas. Es así como el procedimiento señalado anteriormente se contrapone con la rigurosidad del procedimiento para la sociedad anónima, haciendo hincapié en una diferencia fundamental, el requisito de la junta de accionistas se matiza, pudiendo celebrarse o ser reemplazada por un instrumento suscrito por todos los accionistas.

### **3. AUMENTO DE CAPITAL POR PARTE DE LA ADMINISTRACIÓN**

#### **3.1. Referencia al aumento de capital por parte de la administración en otras legislaciones**

##### **3.1.1. El ordenamiento español**

Algunos autores españoles han abordado este tema desde el punto de vista de la “invariabilidad del capital”. Ignacio Arroyo opina que existe un “debilitamiento de la invariabilidad del capital en el moderno derecho de sociedades” (Arroyo, I, 1985, p. 644), toda vez que es la misma práctica societaria la que ha mutado a un plano de considerar el aumento de capital ya no como una decisión trascendente para la sociedad, sino un acto de gestión social (concepto que se utiliza para explicar toda actuación que realiza algún órgano de la administración tendiente a desarrollar el objeto social).

Este autor hace una distinción esencial, que consideramos previa a abordar la institución en específico, entre tres figuras que son similares: la delegación que hace la junta de accionistas para ejecutar un acuerdo de aumento de capital, el capital delegado y el “capital autorizado”.

Como punto de partida, la delegación del aumento de capital por parte de la junta de accionistas a la administración es una forma de llevar a cabo un aumento de capital ya acordado por la junta de accionistas. Esto es una práctica común, pues es una decisión de la sociedad de aumentar el capital, pero es la administración, de forma soberana la que decide cuando los títulos ya creados, se colocan en el mercado.

Por otro lado, el capital delegado, que es una práctica propia del sistema francés, que Arroyo define: *“...en la figura del capital delegado o capital autorizado francés, la asamblea adopta un acuerdo en cuya virtud delega a los administradores la facultad de deliberar y adoptar el acuerdo de aumento [...] La posición constitucional de la asamblea como órgano soberano en la sociedad anónima queda clara: en el aumento de capital social su competencia es única e inderogable, aunque pueda, bajo ciertas circunstancias, delegar”* (Arroyo, I, 1985, p. 650).

Por su parte, el capital autorizado, es descrito por Arroyo de la siguiente forma: *“el capital autorizado, que entre otros alicientes ofrece para el estudioso, junto a su extraordinaria aplicación práctica, [tiene] la característica de ser un procedimiento especial frente a los aumentos ordinarios, pues tiene la virtualidad de alterar, bajo ciertas condiciones, el esquema típico de modificación porque no es la junta sino el órgano de administración el encargado de adoptar el acuerdo de aumento”* (Arroyo, I, 1985, p. 646).

La forma en que se diferencia la delegación en la administración de aumentar el capital con el capital autorizado es de la siguiente forma: *“Al igual que en el capital autorizado, los administradores han de poner en circulación las acciones, pero a diferencia de este ponen en circulación títulos ya creados por otro órgano”* (Arroyo, I, 1985, p. 649).

Por otro lado, la diferencia entre el capital autorizado y el capital delegado francés está en que el “capital autorizado” el aumento del capital es realizado en el monto y tiempo decidido por el directorio, siendo una delegación de la facultad de aumentar, diferente a lo expuesto respecto del sistema francés, pues en este último, la asamblea general tomó la decisión de aumentar el capital, delegando en la administración el monto y forma en que se llevará a cabo, por lo tanto, en el sistema

francés se mantiene inalterable la competencia propia que tiene la junta de aumentar el capital.

Habiendo despejado las diferencias entre el capital autorizado con instituciones similares, toca analizarlo en profundidad.

Primeramente, el capital autorizado consistente en otorgar a los administradores la facultad de acordar un aumento de capital social en las circunstancias más apropiadas que estimen, y dentro de los límites fijados por la Ley y por la Junta general de accionistas (Machado, J, 2009, p. 1730). Esta facultad, así planteada, genera la interrogante sobre si es la junta de accionistas la que otorga la facultad, o es una facultad otorgada por los estatutos sociales.

Este cuestionamiento surge a propósito de la hipótesis en que la junta de accionistas en un acuerdo posterior a la creación de la sociedad decide otorgar la facultad que no estaba previamente en los estatutos. La intervención de la junta es “instrumental y ocasional” (Arroyo, I, 1985, p. 656) pues su injerencia se limita sólo la modificación estatutaria, siendo éste el que autoriza el aumento de capital. *“Esta observación permite distinguir dos nuevos aspectos que deben ser cuidadosamente separados: el contenido del acuerdo de la junta y el contenido del acuerdo de los administradores. En el primero la asamblea se pronuncia sobre una modificación de los estatutos en la que redistribuye la competencia orgánica en materia de aumento: ni aumenta el capital ni autoriza directamente a los administradores el aumento”* (Arroyo, I, 1985, p. 656).

Por otro lado, respecto de la naturaleza jurídica de la autorización, se considera como una *“asignación o atribución de competencia restringida”* (Arroyo, I, 1985, p. 657), en el sentido de que la competencia de aumento de capital es originaria de la junta de accionistas, pero que existe una *“reparcelación o redistribución de competencias orgánicas en materia de aumento”* (Arroyo, I, 1985, p. 659) que se asigna a la administración a través de una modificación estatutaria.

La facultad que otorga el capital autorizado se encontraba primeramente en la Ley sociedades anónimas de 1951, en su artículo 93, para luego ser modificada por el texto actual, contenido primeramente en la Ley de sociedades anónimas del año 1989,

en su artículo 153, para luego, emplear la misma redacción en la Ley de Sociedades de Capital de España del año 2010, que rige hasta el día de hoy, en su artículo 297<sup>9</sup>, y que establece ciertas limitaciones a este aumento.

Ledesma evalúa como adecuada esta nueva norma, sin embargo es crítica respecto a que sólo las sociedades anónimas mantendrían la facultad de delegar en los administradores el aumento del capital social: *“...Se mantiene inalterado el régimen de delegación en los administradores de la facultad de aumentar el capital dentro de los límites legalmente establecidos solamente para la sociedad anónima (art. 297) sin haberse hecho extensivo ese régimen u otro semejante a la sociedad de responsabilidad limitada”* (Ledesma, C. 2001, p. 180).

Se considera que pudo haber sido una buena oportunidad para extender la institución del capital autorizado a otros regímenes societarios, no siendo privativo para las sociedades anónimas: *“Sigue, por lo tanto, vedado para la SL el poder recurrir a la figura del capital autorizado que en determinadas circunstancias puede ser muy útil, también para las sociedades que utilizan esta forma jurídica. Este hecho ya fuera denunciado desde distintos sectores cuando se elaboró el proyecto de LSRL fue ignorado por el legislador que, entonces, desaprovechó la ocasión para establecer un régimen más flexible que permitiera en este punto adecuar dicho régimen a las específicas necesidades de la empresa que adoptará la forma social de SL”* (Ledesma, C. 2001, p. 180).

Es así como en España se regulan dos tipos de limitaciones, por un lado, una limitación respecto del porcentaje de capital que se puede aumentar, no pudiendo superar la mitad del capital actual de la sociedad, lo anterior, con la finalidad de no afectar la base financiera de la sociedad (Machado, J. 2009, p. 1733).

---

<sup>9</sup> España. Ministerio de la Presidencia. 2010. Real Decreto Legislativo 1/2010 aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Julio 2010. *“Art. 297. Delegación en los administradores 1. En las sociedades anónimas, la junta general, con los requisitos establecidos para la modificación de los estatutos sociales, podrá delegar en los administradores: b) La facultad de acordar en una o varias veces el aumento del capital social hasta una cifra determinada en la oportunidad y en la cuantía que ellos decidan, sin previa consulta a la junta general. Estos aumentos no podrán ser superiores en ningún caso a la mitad del capital de la sociedad en el momento de la autorización y deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias dentro del plazo máximo de cinco años a contar del acuerdo de la junta.”*

Por otro lado, existe la limitación respecto de los plazos que establece la ley para llevar a cabo este aumento, un límite temporal, fijándose un plazo máximo de cinco años a contar del acuerdo de la junta general. En este caso, se señala que la razón de esta limitación es porque las circunstancias puedan cambiar a lo largo del tiempo, pudiendo variar las razones que tuvo la junta general para otorgar esta facultad (Machado, J, 2009, p. 1733).

Al respecto, estas limitaciones establecidas por ley se evalúan por la doctrina como positiva pues apuntan a evitar un excesivo control de decisiones de la administración: *“Límites que tienen como finalidad evitar una competencia omnímoda del órgano de administración en materia de aumento de capital, pues de no establecerse, podría aquel alterar radicalmente la estructura financiera de la sociedad y el equilibrio de poder existente entre la mayoría y minoría”* (Machado, J, 2009, p. 1732).

Como hemos visto, la doctrina española se refiere al capital autorizado, poniendo el foco en que los administradores tienen la discrecionalidad del aumento del capital, pero con los límites establecidos en la ley. Así, en España encontramos una delegación en la que la misma ley pone límites cuantitativos y cualitativos del aumento, que si bien buscan otorgar flexibilidad y siguen la línea del debilitamiento de la invariabilidad del capital, al mismo tiempo aseguran la estabilidad de la sociedad, y que las decisiones de la administración no se transformen en decisiones reservadas a la junta de accionistas.

Es decir, en España no se optó por extenderle estas mayores facultades a los administradores de diversos tipos societarios, pues el legislador español entendió que extender esta facultad a otros tipos societarios como la SL podría implicar que se habrían excedido los límites de la delegación<sup>10</sup>

De esta forma, en España como primer punto, se otorga la facultad sólo respecto de la sociedad anónima, cuestión que como se verá, no ocurre en nuestro país. Sin embargo, la doctrina considera un aspecto positivo que exista una regulación legal al

---

<sup>10</sup> Al respecto, Carmen Alonso busca darle una respuesta a la decisión del legislador de circunscribir el capital autorizado sólo a la SA: *“Es cierto que la extensión del régimen del capital autorizado previsto para la sociedad anónima a la limitada habría excedido los límites de la delegación y, por ello, las facultades conferidas para la refundición”* (Ledezma, C, 2001, p. 180).

aumento de capital por parte de la administración, pues viene a respetar la competencia de la administración para no transformarla en un órgano que tenga iguales competencias que la junta de accionistas en el aumento de capital.

La regulación normativa que impone límites tanto en porcentaje de capital como en plazo para ejercer la facultad se ha mantenido inalterable con el paso del tiempo, manteniéndose los mismos límites desde el año 1989, aun cuando existió una reforma legal el año 2010, pero que no modificó los límites de la facultad, que rige hasta el día de hoy.

Por lo tanto, en España se plantea una facultad más bien restringida, desde que no se extendió a otros regímenes societarios diversos a la SA, hasta mantenerse inalterables los límites impuestos, pues se pretende que la administración de la sociedad mantenga un rol de ejecutor de las decisiones de la junta de accionistas y no pueda tomar decisiones que sean privativas de la junta.

### 3.1.2. Experiencia en Alemania

Según indica Arroyo, los primeros atisbos de la institución del capital autorizado se plantean como respuesta al problema que existía a principios del s. XX, con las “Verwaltungsaktien” un símil a lo que conocemos como acciones en cartera, y que resultaban en especulaciones, manipulaciones contables, votos ficticios, entre otros, por lo tanto, para evitar que continúen estos problemas, se creó la “Genehmigtes Kapital”, que conocemos como capital autorizado (Arroyo, I, 1985, p. 652).

Es así como la Ley alemana de 1965, en sus párrafos 202 y siguientes indicaba que los estatutos sociales pueden facultar al órgano de administración, más exactamente a la Dirección (Vorstand), durante un periodo máximo de cinco años después de la inscripción de la sociedad, el aumento del capital por una cuantía determinada mediante la emisión de acciones contra aportaciones, pudiendo concederse esta facultad posteriormente, mediante una modificación de los estatutos sociales (Arroyo, I, 1985, p. 652).

### 3.1.3. Experiencia en el derecho anglosajón

Siguiendo la descripción de Arroyo, existe una institución cuya expresión es una traducción literal del capital autorizado, el llamado “Authorized Capital”, sin embargo no son instituciones equiparables, pues el origen de las corporaciones y compañías dependían de la aprobación estatal, por lo tanto, su creación y aprobación dependían de la obtención de un “Charter” obtenido por el parlamento inglés, que contenía una referencia al capital de la sociedad, por lo que modificarlo implicaba un procedimiento tan engorroso como obtenerlo en un principio.

Es por ello que la práctica anglosajona comenzó a consignar un capital superior al realmente necesario (pues la legislación inglesa de ese tiempo no contenía normas sobre mínimos o máximos de capital, ni tampoco respecto el principio de suscripción), para así poder emitir nuevos títulos cuando la compañía lo estimase sin verse involucrada en el engorroso proceso de “Charter”. Es así como llegamos a la primera referencia del “Authorized Capital”, pues el parlamento autorizaba un capital superior.

De allí que se conozcan tres tipos de capital, el primero de ellos, capital nominal, que es la cifra que se encuentra en los registros y escrituras al momento de la fundación de la compañía, que no siempre correspondía con el capital efectivamente suscrito.

En segundo lugar, el capital emitido o suscrito, que como hemos señalado, en gran parte de las ocasiones era menor al capital nominal.

En un tercer lugar, un elemento de convergencia entre el capital nominal y el capital suscrito es el “issued capital” pues es el capital que equivale a la diferencia entre ambos, nominal y suscrito, y es en este caso en que encontramos la idea como ya hemos tratado, del capital autorizado, o más bien en el caso anglosajón, las “authorized shares” o acciones autorizadas, pues representan el valor nominal de las acciones que los administradores están autorizados a emitir. Es decir, la administración está autorizada a emitir acciones hasta igualar el capital nominal con el capital suscrito, sin necesidad de modificar estatutos. (Arroyo, I, 1985, p. 653 – 655)

Una hipótesis como la de acciones autorizadas en nuestro país, con la legislación actual no sería posible, pues desde su creación, en una sociedad anónima

el capital debe estar fijado en los estatutos, siendo modificable sólo mediante una modificación de estos.

Cuestión distinta es el plazo que otorga la ley para enterar los aportes hechos por los accionistas, que según el artículo 11° de la LSA, no puede ser superior a tres años, y luego de transcurrido ese plazo, se disminuye el capital al efectivamente suscrito y pagado.

### 3.2. El aumento de capital por parte de la administración en la SpA.

#### 3.2.1. El origen de la regla actual.

El Mensaje del ejecutivo anunciaba la facultad de aumentar el capital por la administración como un cambio fundamental respecto al régimen de la sociedad anónima, proponiendo como uno de los elementos principales, la posibilidad de emitir acciones por parte del directorio<sup>11</sup>, mediante la emisión de acciones de pago provocadas por un aumento de capital, para lo cual debe ser previamente autorizada por la junta, otorgándole a los accionistas disidentes, el derecho a retiro.

El texto finalmente aprobado coincide con el propuesto en el Mensaje: *“Los aumentos de capital serán acordados por la junta de accionistas, sin perjuicio que los estatutos podrán facultar en forma general o limitada, temporal o permanentemente a la administración para aumentar el capital con el objeto de financiar la gestión general de la sociedad o para fines específicos.”* (Historia de la Ley N° 20.190, 2007, p. 52).

Andrés Jara, a propósito de esta facultad, señala: *“Se ha incorporado la institución del “capital autorizado”, mediante el cual se delega en la administración la facultad de efectuar los aumentos de capital de la sociedad. [...] La finalidad de esta institución es la de otorgar mayor flexibilidad para adaptar los procesos de captación de recursos a la evolución de los mercados”* (Jara, A, 2007. p. 383). Pues bien, desde un punto de vista societario, es evidente que el “capital autorizado” es un instrumento

---

<sup>11</sup> “ii. Emisión de Acciones por parte del directorio.

[...] Se faculta a la administración para emitir acciones de pago derivadas de un aumento de capital las que podrán ser colocadas libremente por la administración entre accionistas o terceros a cambio de dinero o capitalizando deudas, como asimismo para destinarlas al pago de trabajo o gestión.

Para gozar de esta facultad, la administración debe ser previamente autorizada por la junta de accionistas por mayoría simple a menos que los estatutos establezcan una mayoría calificada, caso en el cual los accionistas disidentes tienen derecho a retiro, o bien contar con una aprobación general establecida en los estatutos sociales, y siempre que no afecte al capital ni a las acciones” (Historia de la Ley N° 20.190, 2007, p. 17).

que genera dinamismo a las necesidades de la sociedad, y que se encuentra alineado con lo que buscaba el legislador de la época y que llevó a su consagración legal.

### 3.3. La exigencia de constar en los estatutos.

La sociedad por acciones plantea una nueva forma de aumento del capital, distinta al régimen general, evitando el tedioso proceso mencionado para la sociedad anónima. El artículo 434, inciso 2º del Código de Comercio, da la posibilidad a la administración de la sociedad de aumentar el capital para “financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos.”

Esta nueva disposición viene a ser una innovación ostensible a lo que hasta la promulgación de esta ley se conocía en el ámbito de las sociedades de capital, ya que se deja a la autonomía de la administración de la sociedad el cómo, el cuándo e incluso, hasta el cuánto aumentar el capital, pues como veremos, la redacción de la norma deja un amplio ámbito de acción tanto a los accionistas para otorgar la facultad, y para los administradores, al ejecutarla.

Hay que hacer inmediatamente la prevención que este aumento no se deja al arbitrio absoluto de la administración, requiriendo de una habilitación previa en los estatutos sociales, en virtud de la cual se pueden conjugar el poder de los accionistas en el sentido de ser quienes aportan el capital de la misma, por lo tanto, los llamados a tomar las decisiones fundamentales de la sociedad.

### 3.4. Otorga una facultad general o limitada.

La delegación que consta en los estatutos para que la administración pueda aumentar el capital puede incluir diversas modalidades. De esta forma, la facultad, tal como lo señala norma, puede ser general o limitada. Si bien la norma no indica a qué se refieren estos conceptos, el profesor Puga ofrece una aproximación al respecto (Puga, J, 2011, p. 726), sin embargo creemos que la redacción de la norma puede llevar a equívocos respecto del real sentido que se le quiso dar a dicha facultad. Interpretamos que una facultad general o limitada busca vislumbrar un criterio cuantitativo, respecto del monto y/o porcentaje de aumento del capital, pudiendo otorgarse de forma general, es decir, pudiendo aumentar sin límite cuantitativo, o por otro lado, fijando montos o porcentajes específicos de aumento.

Lo anterior es muestra concreta de la flexibilidad de la norma, buscando que sean los accionistas quienes se auto determinen el contenido de la misma que más se ajuste a sus necesidades, cuestión que es diversa al caso español, en el cual se fijó un límite legal de aumento de capital que no puede ser superior a mitad del capital actual de la sociedad.

Ejemplo de una facultad general la encontramos de la siguiente forma: “g) *aumentar el capital social con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos, esta facultad es general, ilimitada y permanente*”<sup>12</sup>

Al mismo tiempo, un ejemplo de cláusula que faculte a la administración a aumentar el capital de forma limitada es la siguiente: “**Artículo sexto:** *La administración de la sociedad, ya sea que se esté ejerciendo en forma unipersonal o colegiada, podrá aumentar el capital social con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos y fijar un plazo dentro del cual dicho aumento deberá ser enterado. Esta facultad es de carácter permanente y podrá ejercerse siempre que el aumento no exceda el veinte por ciento del capital señalado en la cláusula precedente, debidamente reajustado en la misma proporción que varíe la unidad de fomento o la unidad de cuenta que la reemplace, entre esta fecha y la del aumento.*”<sup>13</sup>

### 3.5. Puede ser una facultad temporal o permanente.

Al respecto, el legislador siguiendo la misma idea de flexibilidad, pero en cuanto a la época en que la administración puede llevar a cabo esta facultad, tampoco fijó límite alguno, es decir, puede ejercerse durante un periodo de tiempo establecido u otorgarse durante toda la vida de la sociedad, no estableciendo límites temporales para su ejecución (Puga,J, 2011, p. 726).

Así por ejemplo, una redacción de la facultad de aumentar el capital que se otorga de forma permanente es la siguiente: “*el Gerente General queda facultado de*

---

<sup>12</sup> Cláusula octava de escritura de constitución de sociedad por acciones, de fecha 06 de septiembre de 2016, “Sociedad comercializadora de frutas y verduras al por mayor La Serena SpA”, suscrita en Notaría de doña Antonieta Mendoza Escalas, Repertorio N° 6923-2016.

<sup>13</sup> Cláusula sexta de escritura pública de constitución de sociedad por acciones, de fecha 07 de junio de 2017, “Laudate Inversiones SpA”, suscrita en Notaría de don Humberto Santelices Narducci, Repertorio N° 6080-2017.

*forma permanente para proceder a aumentos de capital con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la Sociedad o para fines específicos”<sup>14</sup>*

Es así como la ley regula dos aspectos particulares de la forma en que se va a llevar a cabo el aumento de capital por parte de la administración, por un lado un aspecto cuantitativo, respecto a montos o porcentajes que puede la administración aumentar el capital, pudiendo este ser limitado o general, es decir, sin límites cuantitativos, y otro, de tipo temporal, pudiendo los estatutos fijar plazos determinados para llevar a cabo el aumento, o haciendo una facultad permanente.

Sin embargo, nada obsta a que fuera de estos límites, se puedan plantear otras formas de aumento, estableciéndose por parte de los accionistas otro tipo de requisitos, o flexibilidades que más estimen convenientes para la realidad de su sociedad.

3.6. Finalidad del aumento: gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos.

La norma no establece una finalidad específica por la que se deba realizar el aumento del capital, pudiendo emplearse por un negocio específico de la sociedad o para preservar el funcionamiento ordinario de la misma, cuestión que sigue la misma línea de flexibilidad que plantea la SpA, aun cuando, como lo indicamos, los accionistas pueden delimitar a su arbitrio esta facultad, haciéndola más restrictiva en la medida de sus requerimientos.

El problema se suscita cuando la administración ejecuta un aumento de capital con una finalidad distinta a la contenida en los estatutos, circunstancia que podría generar un procedimiento de resolución de conflictos a través de arbitraje, como el propio Código de Comercio indica, en la medida, creemos, que exista perjuicio para los accionistas respecto de este aumento de capital.

3.7. La realidad chilena respecto de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración.

---

<sup>14</sup> Cláusula quinta de escritura pública de constitución de sociedad por acciones “Naturasur SpA” de fecha 18 de agosto de 2016, suscrita en Notaría de doña Antonieta Mendoza Escalas, Repertorio N° 6277-2016.

Como ya hemos señalado, la facultad de aumentar el capital por parte de la administración es solo aplicable a la sociedad por acciones, pues sigue la línea de flexibilidad de la sociedad, dejando al arbitrio de los accionistas la forma de organización de la misma. Es por tanto, un elemento que no se ha planteado para la sociedad anónima, como si se ha implementado en España, Alemania o Inglaterra, aun cuando es un elemento común que se permita sólo en sociedades comerciales.

La respuesta a esta diferencia se podría encontrar en que la sociedad anónima en nuestro país se caracteriza por su rigidez normativa<sup>15</sup> siendo la ley la que regula de forma imperativa los aspectos principales de los estatutos sociales, por otro lado, la función del directorio se caracteriza por tener una labor ejecutiva, dejando las decisiones fundamentales de la sociedad en la junta de accionistas.

Por otro lado, el aumento de capital por parte de la administración en la legislaciones como la española o la alemana encuentra ciertos límites que son más tangibles que en el caso chileno, así la propia norma del artículo 297 de la Ley de Sociedades de capital de España, en su numeral primero, letra B), que rige hasta el día de hoy, dispone las reglas generales de implementación, que señala tres aspectos principales, el primero respecto de la cuantía del aumento, que no puede ser superior a la mitad del capital social actual de la sociedad, el segundo respecto del plazo para llevarlo a cabo es de 5 años desde que se le otorgó la facultad, y el tercero, que el aumento se llevará a cabo mediante aportes en dinero.

Similar caso ocurre en Alemania, en la ley de sociedades anónimas de 1965 se indicaba en sus párrafos 202 y siguientes que la facultad de aumentar el capital por parte de la administración se otorgaba por un máximo de cinco años desde la creación de la sociedad, pudiendo concederse posteriormente mediando la modificación de los estatutos.

En nuestro país, como ya tratamos, se ha tendido a una mayor flexibilidad, en el entendido que se creó todo un nuevo régimen societario tendiente a esa flexibilidad,

---

<sup>15</sup> Jara plantea lo siguiente: "En el caso de las Sociedades Anónimas, prima un modelo de Imperatividad de Fondo, en la que la Ley es el instrumento de conformación del tipo social. En ellas al operador le interesa descubrir la voluntad del legislador, teniendo la autonomía privada escasa intervención creadora. Tal paradigma se refleja en las llamadas cláusulas de salvedad: "a menos que la ley lo permita". (Jara, A, 2007, p. 382-383).

muestra de aquello es que la redacción de la norma no estableció límites específicos, sino de aspectos referenciales que buscan fundamentar el aumento, respecto del financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos, no estableciéndose límites a los fines de dicho aumento, haciendo por ende, que la administración justifique el aumento en una de estas posibilidades.

#### **4. EL USO DE LA INSTITUCIÓN EN EL PAÍS.**

##### **4.1. El estudio general del uso de las innovaciones de la Ley N° 20.190.**

Como ya se ha indicado, esta memoria es parte de un trabajo general respecto de las facultades que otorga el nuevo tipo societario de las sociedades por acciones, es así como se realizó un estudio que incluyó a seis Notarías<sup>16</sup> de la ciudad de Santiago de Chile, en las cuales se analizaron un total de 966 escrituras públicas de constitución de sociedades por acciones, respecto de las cuales se realizó un análisis pormenorizado del uso de cada una de las facultades que ofrece la sociedad por acciones, arrojando los siguientes resultados:

##### **4.2. Resultados por Notaría.**

###### **a) Notaría Eduardo Diez Morello.**

La notaría Eduardo Diez Morello se encuentra ubicada en el sector oriente de la ciudad de Santiago, cercano al límite de las comunas de Providencia – Vitacura – Las Condes, en donde se encuentran los focos de negocios más modernos e importantes del país, sector que alberga las empresas más grandes que tienen asiento en Chile y que, por lo tanto, es un foco atractivo para nuevos emprendedores, por lo que se entiende la cantidad de datos que allí se pudieron levantar.

De la mencionada notaría se lograron recopilar 310 constituciones de sociedades por acciones, comprendidas en un espacio de tiempo de enero 2016 – diciembre 2016, lo que nos da un promedio de 25,8 constituciones por mes suscritas por escritura pública, un número alto en comparación con los datos levantados en otras

---

<sup>16</sup> A las siguientes Notarías participaron en este proyecto, se les extiende un cariñoso saludo y agradecimiento, especialmente a los Notarios por el valioso aporte realizado a este trabajo: Eduardo Diez Morello; Antonieta Mendoza Escalas; Félix Jara Cadot; Eduardo Avello Concha; Humberto Santelices Naducci y Patricio Zaldivar Mackenna, a todos, muchas gracias.

notarías, y que se explica fundamentalmente por la ubicación estratégica en que se encuentra en la ciudad.

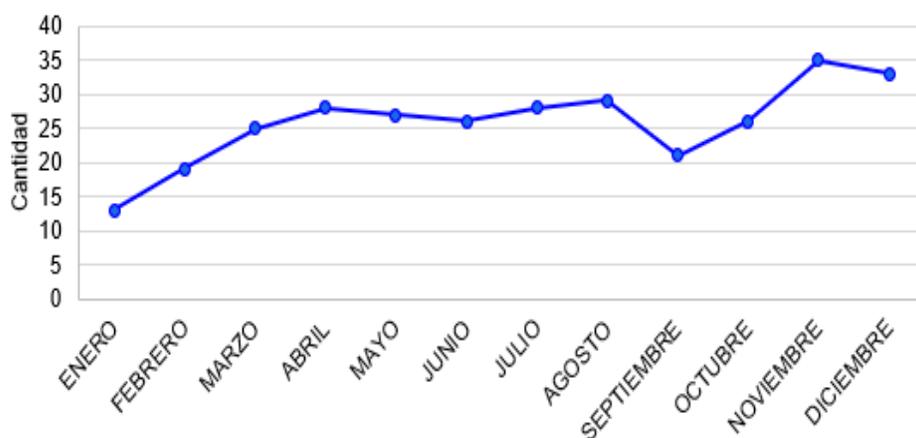


Figura 4.2.1.- Cantidad de Constituciones en cada mes del año 2016.

Como lo refleja la Figura 4.2.1, existe un aumento sostenido de la cantidad de constituciones celebradas en el año 2016, terminando el año con más de 30 constituciones por mes, con un leve descenso en el mes de septiembre. Esto último, se puede comprender debido a la gran cantidad de días feriados que tiene este mes, las cuales corresponde a las celebraciones de fiestas patrias, pese a que esta situación no se vería replicada en las demás notarías. Este mismo fenómeno puede ser el causante de lo observado en los meses de enero y febrero, ya que son meses de vacaciones de verano en el país, haciendo que el número de constituciones realizadas sea menor.

Asimismo, respecto a las innovaciones ya señaladas, si se consideran las 17 cláusulas que otorga la ley N° 20.190, los resultados de su inclusión en la escritura fueron bastante dispares para cada una, tal y como se enseña en la Figura 4.2.2, existiendo algunas cláusulas con un uso superior al 80% en las constituciones, y otras que simplemente no fueron utilizadas en ninguna de las 310 escrituras constituidas en esta notaría.

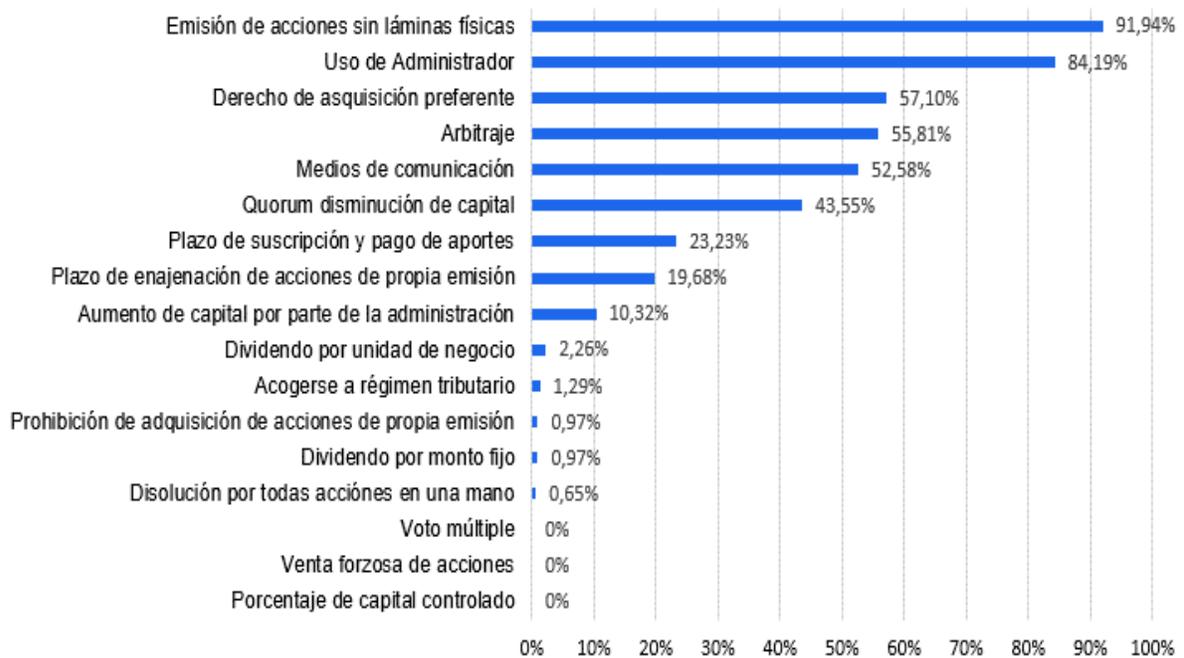


Figura 4.2.2.- Uso de cada cláusula en Notaría Eduardo Diez Morello.

Queda de manifiesto entonces lo señalado anteriormente, en cuanto a la diferencia abismante que existe entre el uso de cláusulas como, “la emisión de acciones sin láminas físicas” o la de “Uso de Administración”, las cuales superan el 80% de uso en esta notaría (91,94% y 84,19%, respectivamente) siendo estas sin duda las más conocidas y utilizadas por los constituyentes. Lo anterior se puede entender, porque estas cláusulas son más intuitivas a lo que conocen los constituyentes, que las demás innovaciones que entrega la mencionada ley N° 20.190.

b) Notaría Antonieta Mendoza Escalas.

Esta notaría sigue el mismo panorama presentado por la anterior, se encuentra ubicada en la comuna de Las Condes, en pleno barrio comercial del eje El Bosque – Calle Isidora Goyenechea - Avenida Vitacura, cercano por ende a quizás el polo comercial más grande de Chile, y por el cual circulan a diario miles de personas, lo cual se refleja en la cantidad de constituciones que se celebraron en esta notaría.

En esta notaría, se recopilaron 221 escrituras que fueron constituidas entre el período de julio de 2016 a mayo de 2017, lo cual corresponde a un promedio de 20 constituciones por mes. La información respectiva a cada mes y su evolución en este periodo de tiempo se puede observar en la Figura 4.2.3.

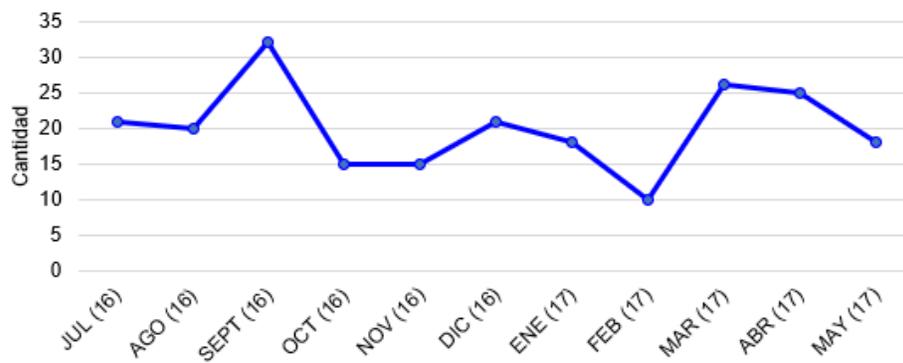


Figura 4.2.3.- Cantidad de Constituciones por mes entre Julio 2016 - Mayo 2017.

A partir de la Figura 4.2.3, se pueden detectar que la notaría Antonieta Mendoza Escalas presenta un comportamiento similar respecto a la notaría anterior, en cuanto al descenso del número de constituciones en época estival. Además, estadísticamente no es posible señalar un patrón de conducta en las escrituras constituidas en este periodo de tiempo, teniendo cifras relativamente estables que se alteran solo en épocas de vacaciones de verano en el país.

Por otro lado, de los datos obtenidos en esta notaría, se puede observar que existe semejanza con la notaría Eduardo Diez Morello, en cuanto a la presencia de ciertas cláusulas que estarían asentadas en el uso societario actual, y otras que sencillamente no se utilizarían, o por lo menos en este estudio no se pudieron encontrar en ninguna constitución, tal como se exhibe en la Figura 4.2.4.

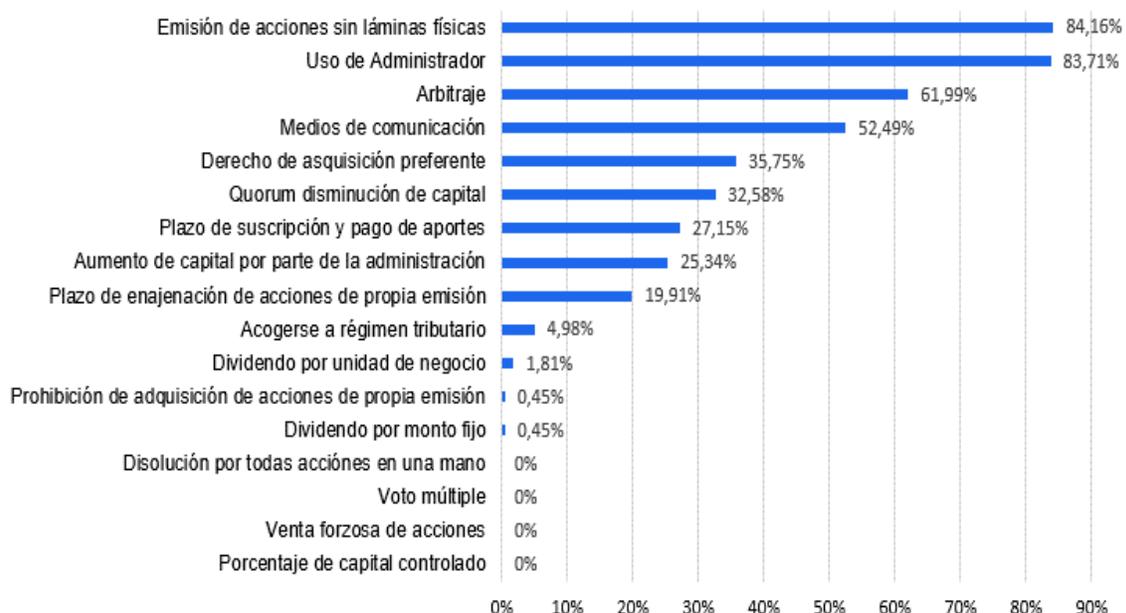


Figura 4.2.4- Uso de cada cláusula en Notaría Mendoza Escalas.

De la Figura 4.2.4, se puede apreciar nuevamente la existencia de dos cláusulas que sobresalen al resto por una amplia diferencia, esta distribución entre las cláusulas

coincide con los datos obtenidos en la notaría Eduardo Diez Morello. Es así como, otra vez las cláusulas de "emisión de acciones sin láminas físicas" y el "uso de administrador en vez de directorio", obtuvieron porcentajes altísimos (84,16% y 83,71% respectivamente), y se puede intuir que las razones para esta conducta son similares a las anteriores, puesto que, son las disposiciones que más cercanía encuentran en las personas constituyentes de la sociedad y que tienen efectos más a corto plazo en el inicio y duración de la sociedad.

c) Notaría Félix Jara Cadot.

La notaría Félix Jara Cadot se encuentra ubicada en el centro de la ciudad, comuna de Santiago, específicamente en calle Huérfanos 1160. Dicha zona además de atender un gran flujo de público se encuentra a una cuadra del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, en cuyo registro de comercio se requieren inscribir los extractos de las constituciones de las sociedades creadas, por lo que podría resultar ser una zona bastante estratégica.

De la presente notaría se logró recopilar un total de 134 escrituras públicas de constituciones de sociedades por acciones, dentro de los meses de abril de 2016 a junio de 2017, lo anterior nos da un promedio aproximado de 9 escrituras por mes, siendo el detalle de su distribución como se muestra a continuación en la Figura 4.2.5.

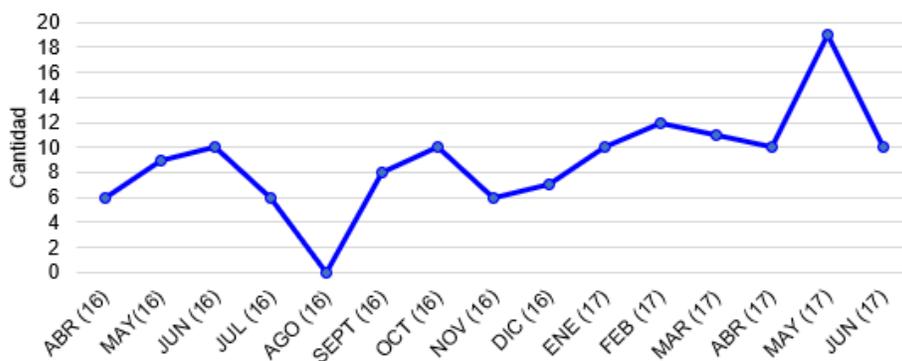


Figura 4.2.5. Cantidad de Constituciones por mes entre abril 2016 - junio 2017.

En la Figura 4.2.5, se presenta un crecimiento general a lo largo de los meses, pese a que se registran casos particulares, que salen del comportamiento habitual de esta notaría, como el descenso en agosto de 2016 y el aumento reflejado en mayo de 2017, sin embargo, fuera de estos valores se mantiene una conducta al alza.

En cuanto al descenso de las escrituras constituidas en el mes de agosto del 2016, esta situación también se podría ligar a los días feriados de dicho mes como al periodo de vacaciones de invierno. Mientras que el aumento en mayo de 2017 podría verse relacionado a temas tributarios por tratarse del mes posterior a la declaración y pago de impuesto a la Renta.

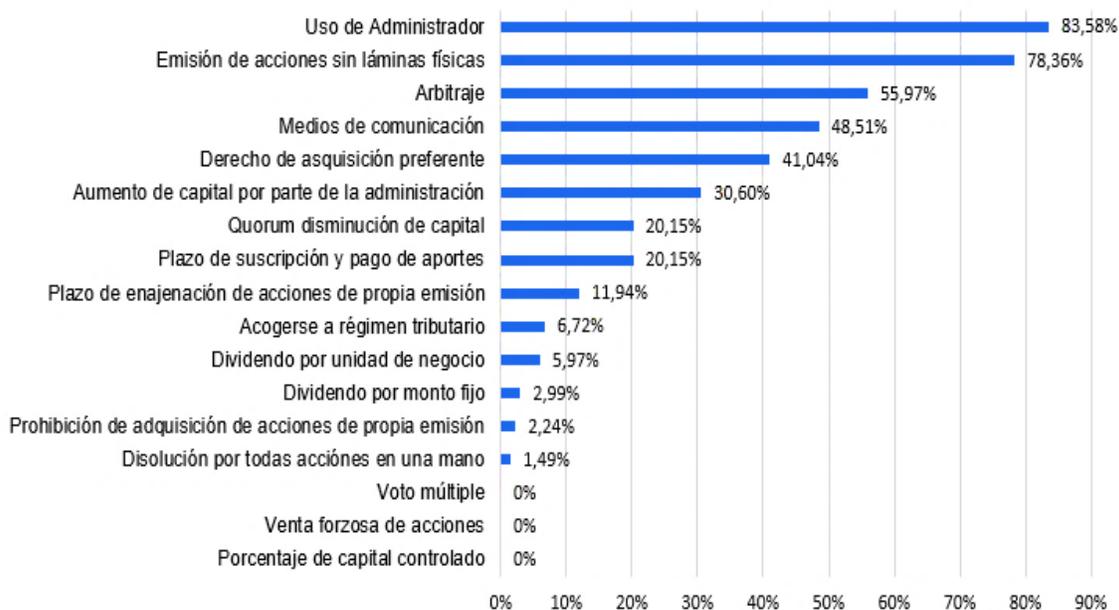


Figura 4.2.6.- Uso de cada cláusula en Notaría Félix Jara Cadot.

En la Figura 4.2.6, se pueden observar las cláusulas de las sociedades por acciones incluidas dentro de las constituciones llevadas a cabo en la notaría Félix Jara Cadot, dentro del periodo de tiempo antes descrito, donde queda plasmado que también existen cláusulas de uso generalizado, mientras que otras caen en la inutilización por parte de los accionistas.

d) Notaría Eduardo Avello Concha.

La Notaría Eduardo Avello Concha, se ubica en Providencia, comuna perteneciente al sector oriente de Santiago, en la calle Orrego Luco, que por su emplazamiento entre las Avenidas Nueva Providencia y Andrés Bello recibe la concurrencia de un importante número de personas que transitan diariamente por este sector de visible carácter comercial y a la vez residencial.

En esta oficina notarial se logró recopilar la cantidad de 106 escrituras de constitución de sociedades por acciones, cantidad menor a la observada en otras notarias del mismo sector oriente, lo que puede explicarse dado el carácter dual, comercial y residencial, del área en que se encuentra ubicada esta oficina, que a

diferencia de otras notarías del mencionado sector, no se halla emplazada cerca de alguno de los epicentros económicos donde se sitúan oficinas principales de las grandes empresas de nuestro país. Ha de considerarse que el tiempo de estudio comprendido (en este caso es de 8 meses), entre agosto de 2016 y marzo de 2017, del que resulta un promedio de 13,25 constituciones mensuales. La Figura 3.7 da muestra de la cantidad de escrituras observada en cada uno de los meses de este rango de tiempo:

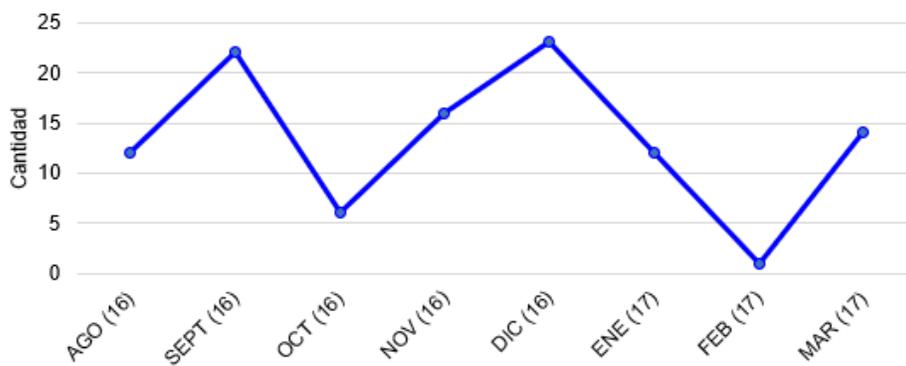


Figura 4.2.7.- Número de constituciones por mes entre agosto 2016 - marzo 2017.

La Figura 4.2.7, muestra que los meses del período en que más constituciones de sociedades por acciones se celebraron en esta notaría, con una cantidad de 22 y 23 constituciones respectivamente, son los meses de septiembre y diciembre del año 2016, mientras que, por otro lado, los meses en que menos se celebraron estos actos fueron octubre de 2016 y febrero de 2017, constituyéndose 6 sociedades de este tipo en el primero y sólo una en el segundo de ellos. Al igual que en otras notarías del sector se observa una baja en los meses estivales, lo que puede ser explicado a causa de que en este período del año gran parte de los habitantes de nuestro país se encuentran de vacaciones.

En la Figura 4.2.7 no se observa un patrón de comportamiento en la constitución de Sociedades por Acciones en el tiempo estudiado, por cuanto el número de éstas varía mes a mes y en cantidad considerable muchas veces, como por ejemplo entre los meses de septiembre y octubre de 2016, en que se produce un descenso de 16 estatutos entre uno y otro mes, como así también entre febrero y marzo de 2017, donde se produjo un aumento de 13 constituciones.

Por otro lado, en cuanto al uso de las cláusulas que el legislador ofrece a los constituyentes, en la Figura 4.2.8 se puede observar que las más utilizadas corresponden a la de “administración de la sociedad por parte de un administrador”, la de “emitir acciones sin necesidad de imprimir láminas físicas”, y la de “arbitraje”, con porcentajes del 90,57%, 87,74% y 83,96% respectivamente. En el otro extremo, las menos utilizadas, por menos del 10% de los constituyentes, son las cláusulas que “acoge un régimen tributario distinto a la regla general”, con un 6,60% de uso, la de “dividendo por unidad de negocios” y de “disolución de la sociedad por reunirse todas las acciones en una sola mano”, con una utilización de 3,77% en ambos casos. Por último, existen cláusulas que no fueron utilizadas en ninguna de las constituciones del período, que son la de “porcentaje de capital controlado”, “venta forzosa de acciones”, “voto múltiple”, “prohibición de adquisición de acciones de propia emisión”, y también la cláusula sobre “dividendo por monto fijo”.

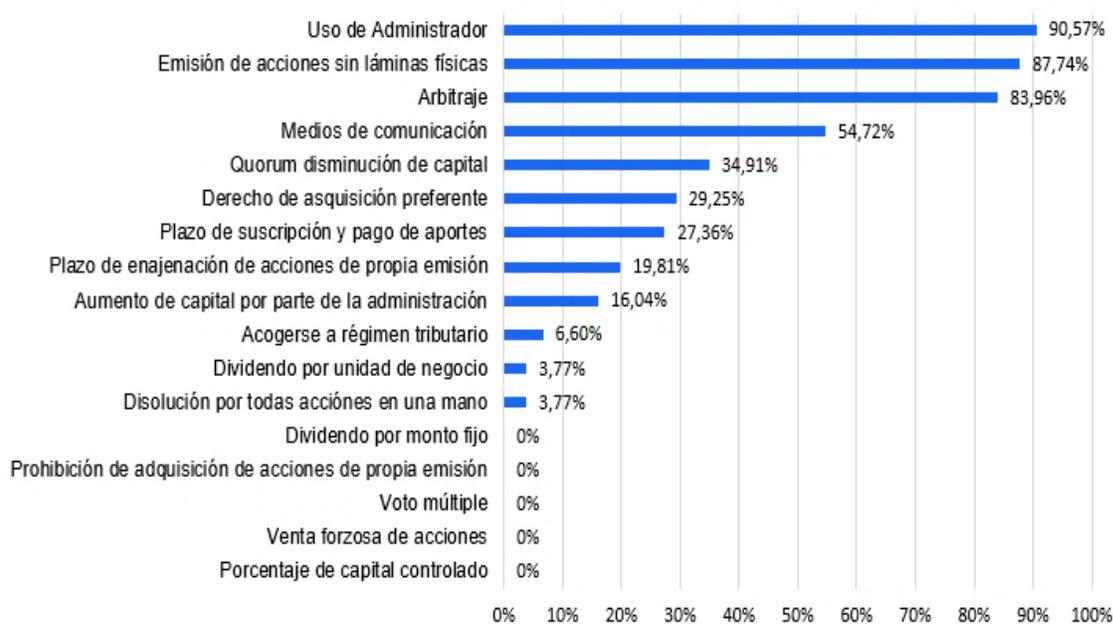


Figura 4.2.8.- Uso de cada cláusula en la notaría Eduardo Avello Concha.

La principal causa a la que puede atribuirse la utilización de las cláusulas que se observan en más alto porcentaje, al igual que en otras notarías, es que ellas se relacionan con la realidad inmediata de la sociedad una vez constituida, mientras que aquéllas cuyo uso se va haciendo necesario durante el desarrollo de la existencia de la sociedad por acciones, son contempladas entre un 79% y un 10% de los casos. Por último, aquellas cláusulas que obedecen a fines más complejos y específicos son las menos o nulamente utilizadas, debido a que los accionistas en general no consideran

a la hora de constituir la sociedad sus circunstancias particulares, como por ejemplo en el caso de los dividendos por monto fijo o por unidad de negocios.

e) Notaría Humberto Santelices Narducci.

Al igual que las Notarías Antonieta Mendoza Escalas, Eduardo Diez Morello y Eduardo Avello Concha, la notaria Humberto Santelices Narducci, se ubica en el sector oriente de Santiago, en la comuna de Las Condes y dentro de un importante polo comercial de la capital.

De esta notaria, se pudo recopilar 152 constituciones de Sociedades por Acciones, entre los meses de enero y principios de septiembre del 2017, con un promedio de 19 constituciones por mes, como se señala en la Figura 4.2.9.

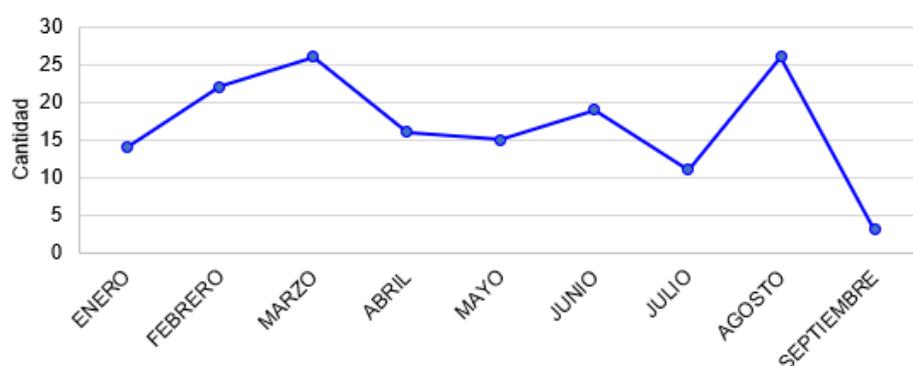


Figura 4.2.9.- Número de Constituciones por mes entre enero 2017 - septiembre 2017.

El gráfico es concordante con lo señalado en las demás notarias del mismo sector, debido a que se puede ver un periodo de baja, correspondiente a los periodos estivales de enero y febrero. Cabe señalar que respecto al mes de septiembre, en el cual solo registra 3 constituciones, se debe hacer la aclaración de que ello responde a que solo se pudo analizar los primeros cuatro días de aquel mes.

Finalmente, y en relación al uso de las cláusulas en la notaria Humberto Santelices Narducci, se presenta el mismo fenómeno que en las otras notarias, y que se aprecia el uso de ciertas cláusulas que se repiten en la gran mayoría de las constituciones, como lo son “administración de la sociedad por parte de un administrador” y la de “emitir acciones sin necesidad de imprimir láminas físicas”, en contraste con las de uso bajo o nulo de ciertas cláusulas, como por ejemplo las de “voto múltiple”, “prohibición de adquisición de acciones de propia emisión”, las cuales

no tuvieron inclusión en ninguna escritura de constitución. Lo anterior se puede constatar en la Figura 4.2.10.



Figura 4.2.10.- Uso de cada cláusula en Notaría Humberto Santelices Narducci.

A simple vista podemos notar que la aplicación de las cláusulas de “uso de administrador en vez de directorio”, “emisiones de acciones sin láminas físicas” y “Quorum de disminución de capital”, fueron las cláusulas mayormente incorporadas, con un 87,47%, 86,84% 82,89% respectivamente. Mientras que cláusulas de “disolución por todas las acciones en una mano”, “dividendo por monto fijo”, “prohibición de adquirir acciones de la propia emisión”, “voto múltiple” y “porcentaje de capital controlado” tienen una nula aplicación. Esto puede deberse, como se señaló en las anteriores notarias, a la cercanía que tienen los constituyentes a cláusulas con efectos inmediatos y cotidianos, como es la forma de administración y la emisión de acciones.

f) Notaría Patricio Zaldívar Mackenna.

Esta notaría se ubica en pleno centro de Santiago, a un costado del Palacio de Tribunales de Justicia de Santiago, en calle Bandera. Esta zona se caracteriza por ser una zona sumamente transitada y con numerosas oficinas de abogados.

De la notaría Patricio Zaldívar Mackenna se analizaron 43 constituciones de Sociedades, entre los periodos de septiembre a diciembre del año 2016. Dando un promedio de 11 constituciones por mes. Como se puede ver en la Figura 4.2.11.

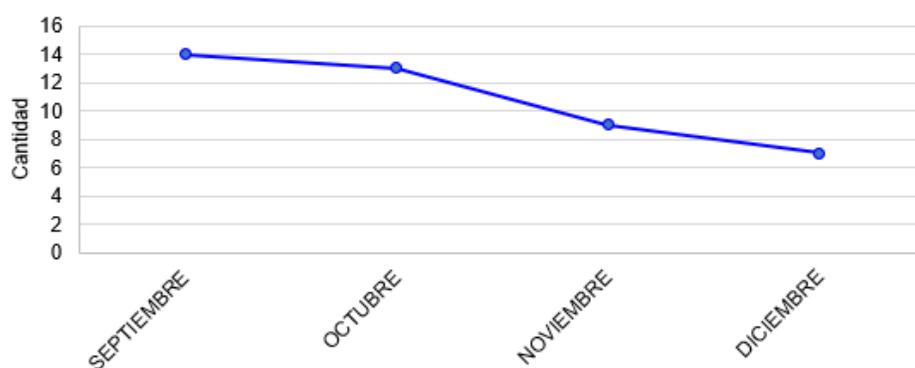


Figura 4.2.11.- Número de Constituciones por mes entre septiembre 2016 - diciembre 2016.

Si bien el número de escrituras de constituciones recopiladas es inferior a las demás notarías, aquello no nos impide realizar un análisis de esto. El sentido decreciente en las constituciones puede deberse en este caso a razones de carácter práctico, aquello puede deberse a la conveniencia de no tener que practicar la debida declaración de impuestos por el año 2016, de esta forma las sociedades constituidas el 2017 debían realizar dicha declaración.

Respecto al uso de las cláusulas, se continúa repitiendo la tónica de las demás notarías, donde hay cláusulas que se utilizan en el común de las constituciones, siendo nuevamente las de “uso de administrador en vez de directorio”, y “emisiones de acciones sin láminas físicas”, las que marcaron una tendencia en el uso de estas cláusulas. Por otra parte, debido a la poca cantidad de escrituras en la notaría Patricio Zaldívar Mackenna, existieron otras cláusulas que no se pudieron verificar en ninguna de las escrituras revisadas, como se muestra en la Figura 4.2.12.



Figura 4.2.12.- Uso de cada cláusula en Notaría Patricio Zaldívar Mackenna.

Como se puede apreciar en la Figura 4.2.12, las cláusulas de “uso de administrador en vez de directorio”, y “emisiones de acciones sin láminas físicas”, fueron ampliamente las más utilizadas, con un 72,09% y 83,72% respectivamente. Respecto a las cláusulas con 0% de aplicación, y en comparación a las demás notarías, hubo un aumento en la cantidad de cláusulas que no se encontraron incluidas en ninguna escritura, lo cual como se ha mencionado, puede ser causado por el bajo número de escrituras constituidas en esta notaría. Por último, los resultados nuevamente se vinculan a la inmediatez y a lo práctico de las cláusulas utilizadas, en contraste con las de poco o nada de uso, las cuales persiguen fines más sofisticados.

#### 4.3. Resultados específicos del uso de la facultad de aumento de capital por parte de la administración.

Una vez realizado el análisis general del uso de la sociedad por acciones en la muestra analizada, atañe hacer un análisis de la cláusula específica del aumento de capital por parte de la administración, como se ve en la siguiente tabla:

Notaría	Total de escrituras públicas	Uso de la facultad	Porcentaje del total
Notaría Diez Morello	310	32	10,32%
Notaría Mendoza Escalas	221	56	25,34%

Notaría Jara Cadot	134	41	30,66%
Notaría Avello Concha	106	17	16,04%
Notaría Santelices Narducci	151	21	14,47%
Notaría Zaldivar Mackenna	43	7	16,28%
<b>Total</b>	<b>966</b>	<b>175</b>	<b>18,11%</b>

Tabla 4.3.1.- Uso de la facultad del aumento de capital por parte de la administración.

La tabla anterior es una muestra específica del uso, en el período analizado, de la cláusula de aumento de capital por parte de la administración del total de constituciones mediante escritura pública, separado por Notarías, lo que muestra que el 18,11% de las constituciones optó por incluir esta facultad en sus sociedades.

El porcentaje del total es un reflejo también de los porcentajes que se expresan en cada notaría, siendo más bien estables en el uso, quedando en los extremos superior e inferior las Notarías Jara Cadot con un uso de un 30,66% y Diez Morello respectivamente, con un uso de 10,32%. Esto demuestra que existe un uso similar en todas las notarías respecto de esa facultad, que no supera el 20%. Cuestión que deja abierta la interrogante respecto del porqué de este bajo número. Las razones pueden ser el desconocimiento de la facultad por parte de los accionistas, y la desconfianza respecto de otorgarla y que el administrador pueda hacer un uso equivocado de la misma.

Por otro lado, analizados los números desde un punto de vista temporal, es decir, desde el comienzo de la muestra, en enero del año 2016, hasta el mes de septiembre de 2017, se encuentra la siguiente tendencia:



Figura 4.2.13.-. Uso de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración dentro del periodo comprendido entre enero de 2016 y septiembre de 2017.

De la figura 4.2.13, podemos extraer que efectivamente existe en el periodo comprendido de aproximadamente un año, desde julio de 2016 a junio de 2017 existe un gran incremento de utilización de la facultad, que coincide con el número de escrituras públicas de constitución de sociedades por acciones, es decir, tuvimos acceso a la información de la mayor cantidad de constituciones que se realizaron en ese periodo de tiempo, por lo tanto, es dable concluir que el paso del tiempo ha mantenido estable el uso de la cláusula.

La conclusión anterior se llega pues en virtud de que los extremos del gráfico se mantienen estables, alrededor de 10 constituciones de sociedades por acciones mediante escritura públicas por trimestres que contienen la facultad, por lo que el paso del tiempo no ha hecho que exista una mayor cantidad de constituciones que la contemplen, no existiendo una curva ascendente, sino dándose un peak que se debe a la mayor cantidad de datos obtenidos respecto de esos meses.

Es así como en base a los datos aportados, podemos concluir que existe un uso que podríamos indicar como bajo de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración, y que este número bajo es bastante consistente en la totalidad de las notarías analizadas, independiente de las circunstancias propias de cada una de ellas, como por ejemplo: sector o comuna de la Región Metropolitana, o tamaño de la misma,

pues es consistente el número de datos totales de cada notaria, con el número de constituciones que escogían esta facultad, como se indica en la tabla 1.

Por otro lado, no existe una variación considerable en el tiempo respecto de su uso, en el sentido de verse un aumento sostenido en el mismo, manteniéndose estable, tanto al principio de la muestra como al final, en virtud de lo ya indicado, de la cantidad de datos aportados por las Notarías, por lo que la existencia de un peak de utilización se debe a un elemento de disponibilidad de datos, que en su mayoría comprende el periodo de junio del año 2016 a julio del año 2017, más que a un aumento en la frecuencia de uso de la misma.

#### 4.4. Cómo se ha ejercido la facultad de aumento de capital por parte de la administración en constituciones de SpA en Chile.

Parte integrante de esta memoria es el estudio concreto de cómo los accionistas de sociedades por acciones han utilizado las nuevas herramientas que la ley les ha dado al momento de crear y administrar una sociedad.

Así las cosas, del estudio de 966 escrituras públicas de constituciones de SpA del periodo de 2016 a mediados 2018, se encontró que el aumento de capital por la administración fue utilizado en un 18.11% de los casos. Esta cifra es consistente con el análisis general realizado por los profesores Guillermo Caballero Germain y Diego Pardow (Caballero, G., & Pardow, D. 2020, p. 12) que reunió más de 1700 escrituras públicas de constituciones de SpA, en el cual, la facultad de aumentar el capital por parte de la administración se verificó en 12,1% de las escrituras analizadas.

Del análisis de las constituciones de SpA que otorgaban la facultad de aumentar el capital por parte de la administración, encontramos patrones de que tienen una redacción amplia y que se incorporan por diversas razones, creemos principalmente por estar contenidas en formularios o constituciones generales de sociedades que las incorporan.

Además de ellas, detectamos otro tipo de cláusulas que llamamos “compleja”, y que es una cláusula que es redactada específicamente para esa sociedad, y que responde, probablemente, a una necesidad o interés específico de los constituyentes por contar con ella.

4.4.1. “Cláusula amplia” de redacción de la facultad de aumentar el capital por parte de la administración.

Uno de los dos tipos de redacción de la facultad más utilizada es una que hemos denominado “amplia”, pues su contenido se limita a repetir la facultad otorgada por la ley y que en general eran del tenor: “...*Sin perjuicio de lo anterior, el Directorio queda facultado en forma permanente para acordar aumentos de capital con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la Sociedad o para fines específicos.*”<sup>17</sup>

Otro ejemplo de cláusulas tipo es el siguiente: “...*Sin perjuicio de los aumentos de capital que acuerden los accionistas, la administración podrá aumentar igualmente el capital de la sociedad, sea para financiar su gestión ordinaria o para otros fines específicos que al efecto se determinen.*”<sup>18</sup>

De ambos ejemplos de cláusulas que llamamos amplias, la redacción deja al arbitrio de la administración todos los elementos respecto del monto y el momento de llevar a cabo el aumento, no existiendo una delimitación del actuar de la administración.

Por lo tanto, consideramos que una facultad tan amplia como se propone dice relación con un tipo de acuerdo societario que busca otorgarle a la administración una libertad tal, que no se vea atada por límites rígidos propuestos por los accionistas, sino que más bien tenga la facultad de actuar conforme a los requerimientos de la sociedad, pues este tipo de aumentos se puede llevar a cabo de forma más rápida, siendo eficaz cuando la sociedad lo requiera.

Cumpléndose por ende con lo estipulado en la ley, buscando establecer “mecanismos societarios flexibles” (Historia de la Ley N° 20.190, 2007, p. 5) que se adecuen a las necesidades sociales específicas.

Este tipo de redacción amplia si bien genera autonomía de la administración de decidir de forma rápida los aumentos de capital que sean pertinentes al devenir social, no es menos cierto que la amplitud de la cláusula implicaría que la administración al

---

<sup>17</sup> Cláusula quinta de escritura de constitución de sociedad por acciones, de fecha 04 de julio de 2016, “Araucaria SpA”, Notaría de doña Antonieta Mendoza Escalas, Repertorio N° 4982-2016.

<sup>18</sup> Cláusula novena de escritura de constitución de sociedad por acciones, de fecha 10 de mayo de 2017, “Servicios Médicos Glasinovich SpA”, Notaría de don Humberto Santelices Narducci, Repertorio N° 5018-2017

menos respecto de aumentos de capital estaría en el mismo nivel orgánico y de importancia que la junta de accionistas, pudiendo afectar directamente los derechos de los accionistas, modificando su participación social en una medida no querida por ellos, aun cuando se haya otorgado la facultad.

Por lo tanto, los accionistas que no están de acuerdo en la decisión adoptada por la administración cuentan con la posibilidad contenida en el artículo 441 del Código de Comercio. La disposición legal de resolución de conflictos en la sociedad por acciones mediante arbitraje forzoso, cuando existan conflictos, como en este caso, entre accionistas y la administración, pudiendo solicitar los accionistas, que se deje sin efecto el aumento de capital.

#### 4.4.2. Caso particular de redacción de la cláusula de tipo “compleja”.

Sin embargo, existen casos en los que la facultad se encuentra delimitada en términos tales que constriñe a la administración a parámetros rígidos de aumento del capital. Así las clasificamos como de redacción “compleja”, siendo ejemplo de ellas la cláusula siguiente: *“**Artículo sexto:** La administración de la sociedad, ya sea que se esté ejerciendo en forma unipersonal o colegiada, podrá aumentar el capital social con el objeto de financiar la gestión ordinaria de la sociedad o para fines específicos y fijar un plazo dentro del cual dicho aumento deberá ser enterado. Esta facultad es de carácter permanente y podrá ejercerse siempre que el aumento no exceda el veinte por ciento del capital señalado en la cláusula precedente, debidamente reajustado en la misma proporción que varíe la unidad de fomento o la unidad de cuenta que la reemplace, entre esta fecha y la del aumento.”*<sup>19</sup>

Este tipo de redacción de la cláusula si bien plantea un ámbito acotado de actuación de la administración, viene a ser una limitación no exenta de posibles problemas, pues el hecho circunscribir el aumento sólo a porcentajes máximos puede finalmente ser contradictorio con la idea de la institución, de generar mecanismos flexibles de financiamiento.

---

<sup>19</sup> Cláusula sexta de escritura de constitución de sociedad por acciones, de fecha 07 de junio de 2017, “Laudate Inversiones SpA”, Notaría de don Humberto Santelices Narducci, Repertorio N° 6080-2017.

Lo anterior, si bien está en miras de una protección preventiva de los accionistas en el sentido de no perder el control de las decisiones de la sociedad, no es menos importante que una redacción como aquella, no contempla las vicisitudes posteriores de la sociedad, siendo imposible prever al momento de la creación de la sociedad, pudiendo requerir de un aumento de capital de forma rápida, viéndose la administración constreñida a lo establecido en los estatutos, no pudiendo llevarse a cabo un aumento de capital mayor a través de este modelo, aun cuando ese momento la sociedad lo requiera. Sin embargo, queda abierta la posibilidad de aumentar el capital de la manera tradicional.

Por lo tanto, como hemos expuesto, se pudo encontrar dos tipos de cláusulas más comunes que entregan la facultad de aumentar el capital por parte de la administración, una de redacción amplia que otorga la facultad, siendo la administración la encargada de llevarla a cabo en todo sus aspectos, incluso decidiendo el monto o porcentaje de aumento, no viéndose constreñida a dicho aumento por un establecimiento de límites en los estatutos sociales, y que sigue la misma línea de la flexibilidad establecida en la historia de la ley.

Por otro lado, existe otro tipo de redacción de la facultad, que consagra límites concretos a la administración para la realización, principalmente, respecto del porcentaje o monto específico del aumento, que consideramos es una medida preventiva de los accionistas que buscan resguardarse ante un aumento excesivo de capital que traiga nuevos inversionistas, pudiendo ver mermada la participación de los accionistas previo al aumento, pues la administración, en los casos en que no exista el derecho de adquisición preferente, puede colocar las nuevas acciones en el mercado, permitiendo el ingreso de nuevos inversionistas, diluyendo la participación de los accionistas que existían previo al aumento del capital.

## **5. ALGUNOS PROBLEMAS Y SOLUCIONES DE LA INSTITUCIÓN EN CHILE.**

La implementación de una nueva forma societaria siempre conlleva una serie de dudas de toda índole, desde su desconocimiento, hasta problemas de su aplicación

concreta. La facultad de aumentar el capital por parte de la administración es innegable que también es un elemento que genera dudas y consecuentemente problemas.

Inevitablemente realizar un giro de tal magnitud respecto de la sociedad anónima trae consigo incertidumbre en su implementación, ha llevado incluso a una baja utilización de esta en constituciones de sociedades por acciones.

Es por ello, que en este apartado recopilamos los problemas más evidentes de esta innovación y propuestas para su solución.

#### 5.1. Problemas respecto de la modificación estatutaria o derivada del aumento de capital por parte de la administración.

Lo que se ha expresado como una facultad y una flexibilidad, apuntando en la dirección adecuada de que sean los propios accionistas quienes decidan de forma autónoma las reglas societarias, sin embargo hay elementos que la Ley N° 20.190 no abordó y puede ser problemático.

En este contexto, y como ya lo hemos adelantado, todo aumento de capital requiere de una modificación estatutaria, siendo el único órgano social legitimado para ello la junta de accionistas, o en subsidio de este órgano, un instrumento protocolizado.

Sin embargo, el Código de Comercio al incorporar la facultad de aumentar el capital por parte de la administración, nada señala respecto a que este aumento también implica una modificación estatutaria, pues el capital debe estar fijado de forma precisa en los estatutos, tal como lo consagra su artículo 434 del Código de Comercio.

Por lo tanto, los accionistas acuerdan otorgar la facultad de aumentar el capital a la administración, siendo esta la que decidirá cuándo realizarlo y en qué monto o porcentaje, pero existe silencio de la ley respecto del legitimado para reformar estatutos y de cómo se va a llevar a cabo concretamente ese aumento.

Este problema se acentúa con la forma en que la facultad se ha otorgado en el país, en virtud de las redacciones que ha tenido concretamente en las constituciones de SpA, pues nada se ha señalado respecto a la reforma estatutaria que conlleva el aumento de capital por parte de la administración, viéndose facultados sólo para aumentar el capital, mas no para reformar los estatutos.

Es en base a esto que entendemos que la delegación en la administración de aumentar el capital trae consigo la delegación consecuente de la reforma de los estatutos sociales, pues no tendría sentido alguno otorgar la facultad para que luego ella deba ser confirmada por los accionistas haciendo la respectiva reforma de los estatutos, perdiendo el sentido de rapidez y eficiencia que se busca.

#### 5.2. Problema respecto de la rendición de cuentas posteriores al aumento de capital por parte de la administración.

Un segundo problema, respecto a la ausencia de condiciones establecidas para la rendición de cuentas de los administradores luego de llevar a cabo este aumento de capital, ya delegado por los accionistas.

La profesora María Fernanda Juppet lo aborda de la siguiente forma:

*“Esta normativa es una novedad en materia societaria nacional, de hecho, el nivel de autonomía que se le entrega a la administración, si bien es positivo desde el punto de vista de la agilidad de la gestión que le significa a la empresa de capital de riesgo, puede llegar a ser pernicioso, dado que no se establece en el proyecto de ley ningún tipo de control. Es lógico que no se establezca algún mecanismo de control anterior al aumento de capital, ya que dadas las características de estas empresas, la urgencia de recursos puede ser una justificación suficiente para prescindir de él, más la inexistencia de un control posterior, en el cual la administración rinda una cuenta detallada de este tipo de aumentos de capital, parece más bien una omisión involuntaria del legislador, ya que este punto no fue tomado en consideración en la historia de la ley”* (Juppet, M, 2007, p. 404)

Es así como la norma el artículo 434, inciso 2° del Código de Comercio, consagra la facultad de aumentar el capital por parte de la administración, sin embargo, nada dice respecto a las circunstancias posteriores al aumento, cuestión que como la propia profesora señaló, se pasó por alto en toda la tramitación de la ley.

Respecto a este problema, los accionistas podrían recurrir a la solución de conflictos que la propia ley arbitra en su artículo 441°, respecto a la solución de las diferencias que existan entre los accionistas o con los administradores, haciendo valer las responsabilidades de estos últimos respecto de las decisiones que se tomen,

pudiendo ser la forma que la legislación actual posee de contrapartida a las facultades otorgadas por los accionistas.

Sin embargo, el arbitraje como solución de conflictos es costoso para empresas emergentes, que son el principal foco de esta nueva ley.

Por lo que la solución preferible es que los accionistas, al momento de conferir la facultad, fijen límites claros y la obligación de la rendición de cuentas de los administradores cuando los accionistas así lo requieran, otorgando certidumbre a la administración respecto de un plazo en el cual pueden ser responsables del mismo, por lo tanto, la obligación de rendir cuentas se podría extender hasta un año desde la modificación de estatutos que consolida el aumento del capital.

## **6. CONCLUSIONES.**

La implementación del nuevo régimen de la sociedad por acciones trajo una serie de innovaciones que vinieron a solucionar diversos problemas surgidos en virtud de rigidez de la sociedad anónima. Este sistema societario comenzó a mostrar diversos problemas que se producen por su rigidez que no se condice con la modernización del tráfico comercial actual, que tiende a la rapidez.

Es en este contexto, que la sociedad por acciones vino a resolver un requerimiento social y comercial ofreciendo un sistema societario que se caracteriza por la flexibilidad, dejando a la voluntad de los accionistas, una gran cantidad de decisiones que en la sociedad anónima las tomaba la ley.

Dentro de estas decisiones, en esta memoria en específico se examinó el contenido de la facultad otorgada por el artículo 434, inciso 2° del Código de Comercio, respecto al aumento de capital por parte de la administración. Facultad que hasta este momento no había sido aplicada nunca en sociedades de capital en el país, por lo que el análisis incluyó desarrollar las razones que tuvo el legislador para implementarla, junto con el análisis doctrinario que justificó su introducción, tanto nacional como comparada.

Es así como esta facultad innovadora trajo consigo una tendencia en doctrina comparada en la cual el concepto de invariabilidad del capital pierde un poco de sentido, manifestando que el aumento del capital ya deja de ser una potestad privativa de la junta de accionistas, y pasa a ser un elemento que utilice la administración de la sociedad para ajustarse a los negocios de esta.

Seguido de lo anterior, analizamos que esta reforma legal sin dudas que ha traído problemas en su implementación, fundamentalmente respecto a la amplitud de la norma y al régimen de responsabilidad que debería asumir los administradores de la sociedad cuando se lleve a cabo esta facultad, aventurándonos en proponer diversas soluciones a las problemáticas planteadas, que quieren continuar por la línea de la flexibilización en contraposición de la rigidez de la sociedad anónima.

Al mismo tiempo, con la finalidad de analizar el uso de la facultad en el país, se realizó un estudio que analizó 966 constituciones de sociedades por acciones mediante escritura pública, verificándose que 18,1% de ellas contenía la facultad reseñada, no siendo posible llegar a un diagnóstico común del porqué de este bajo porcentaje de uso, sin embargo, planteando que la difusión de esta nueva facultad es un elemento positivo para el derecho de sociedades.

## BIBLIOGRAFÍA

ALONSO LEDESMA, C. La modificación de los estatutos sociales. Aumento y reducción de capital. Revista de derecho de sociedades, N° 36, España 2001, 175-187.

ARROYO, I, “El Capital Autorizado”, Revista de Derecho Mercantil, N° 178, España. 1985.

CABALLERO, G., & PARDOW, D. “Cuanto más simple, mejor: análisis de las prácticas sobre la constitución y las formas de administración de las sociedades por acciones en Chile”, Revista De Derecho Privado, N°39, 2020, 301-321. Disponible en: <https://doi.org/10.18601/01234366.n39.12> [Última consulta: 29 de julio de 2020].

ESPAÑA. Ministerio de la Presidencia. 2010. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Julio 2010.

HISTORIA FIDEDIGNA DE LA LEY N° 20.190, Congreso Nacional. 2007. Disponible en: <<https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/5361/>> [Última consulta 29 de julio de 2020]

HISTORIA FIDEDIGNA DE LA LEY N° 20.659, Congreso Nacional. 2013, [En línea]: <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1048718> [Última consulta: 17 de agosto de 2020]

JARA BEEDER, A, “Sociedad por acciones. Ley 20.190”, Revista Chilena de derecho, vol. 34, N° 2, 2007.

JARA BAADER, A, “Las juntas de accionistas, objeto de innovación”. Revista chilena de derecho, vol. 38, N° 2, 395-408. [En línea]: <<https://dx.doi.org/10.4067/S0718-34372011000200015>> [Última visita: 01 de septiembre de 2020].

JUPPET EWING, M, “Capital de riesgo: el caso de las sociedades de responsabilidad limitada por acciones”. Revista de Actualidad Jurídica N° 16, Santiago de Chile, 2007.

MACHADO PLAZAS, J, “Comentarios a la ley de sociedades anónimas”. Editorial Tecnos, Madrid, España, 2° Edición, 2009.

MINISTERIO DE ECONOMÍA, FOMENTO Y TURISMO, “Informe mensual de constitución de empresas y sociedades”, diciembre año 2019 [En línea]: <https://www.economia.gob.cl/wp-content/uploads/2020/01/Informe-RES-diciembre-2019.pdf>; [Última consulta: 29 de julio de 2020].

PRADO PUGA, A, “Aspectos comerciales de las Sociedades por Acciones (SpA)” Editorial Cámara de comercio de Santiago, Santiago de Chile; 2007.

PUGA VIAL, J. “La Sociedad Anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho chileno y comparado”. Santiago de Chile: Editorial Jurídica. 2011.

SANCHEZ ALVAREZ, M. “Reducción de capital y capital autorizado (¿Un supuesto praeter legem?)”. Revista de Derecho de Sociedades, N° 42, 2014, 209-218.