

E N R I Q U E T E S T A A .



# LAS ACCIONES PREFERIDAS EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

OBRA LAUREADA POR  
LA UNIVERSIDAD DE CHILE  
CON EL PREMIO «J. GABRIEL OCAMPO»

PROLOGO DE  
DON J. GABRIEL PALMA R.  
*Profesor de Derecho Comercial de la Universidad de Chile*

JAIME TOBON VILLEGAS  
DONACION

EDITORIAL NASCIMENTO  
SANTIAGO 1940 CHILE



## INDICE

	<u>Págs.</u>
Informe de la Honorable Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales . . . . .	7
Prólogo . . . . .	9

### INTRODUCCION

#### LA EVOLUCION DEL DERECHO DE SOCIEDADES ANONIMAS

1. I. Generalidades . . . . .	13
2. II. Las primeras sociedades anónimas . . . . .	14
3. a) Aspecto externo . . . . .	14
b) Aspecto interno . . . . .	15
4. III. La revolución industrial y la sociedad anónima clásica . . . . .	16
5. El régimen político liberal-democrático . . . . .	16
6. Características de la sociedad anónima clásica . . . . .	17
7. IV. La sociedad anónima moderna, su importancia económico-social y su aspecto jurídico . . . . .	18
La concentración industrial y las sociedades anónimas . . . . .	18
Su importancia en la vida nacional . . . . .	19
Sociedades anónimas chilenas vinculadas al Estado . . . . .	19
10. La nueva estructura de las sociedades anónimas . . . . .	20
Movimiento de reformas legislativas . . . . .	20
11. a) Aspecto interno de la sociedad anónima moderna . . . . .	22
b) Aspecto externo . . . . .	23
12. V. La socialización de las sociedades anónimas . . . . .	23
La teoría institucional . . . . .	23
13. Aspiraciones socialistas . . . . .	24
14. El efecto inmediato . . . . .	25
15. Estas concepciones en nuestra legislación . . . . .	25
16. Rol que desempeñan las acciones preferidas . . . . .	26

### PRIMERA PARTE

#### LAS ACCIONES PREFERIDAS EN GENERAL

17. I. Concepto . . . . .	27
18. Cuándo existen las acciones preferidas . . . . .	27
20. Diferencias entre acciones preferidas y otros privilegios que pueden conceder los estatutos . . . . .	28
21. II. Definición . . . . .	29
El Código de Comercio francés . . . . .	29
Definición de R. Gay de Montella . . . . .	29
22. Nuestra definición . . . . .	29
23. Situaciones equívocas; acciones preferidas "ocultas" . . . . .	30
24. Acciones de diverso valor nominal . . . . .	31

Párrafo	Págs.
25. III. Clasificación	32
26. Tipos de privilegios	32
27. Naturaleza del privilegio	32
28. En cuanto a su creación	33
29. En cuanto a su extinción	33
30. IV. Fundamentos jurídicos	34
31. Opinión de Pothier	34
32. Opinión de Domat	35
33. El Código de Comercio francés de 1807 y su modificación	35
34. Opinión de Copper Royer	35
35. Opinión de Paul Pic	36
36. Teoría de Rodolfo Fischer	36
37. Opinión generalizada	37
38. Opinión de los autores chilenos	38
39. V. Legislación chilena y comparada	39
a) Países europeos	39
39. Francia	39
40. Alemania	40
41. Inglaterra	41
42. Italia	41
43. Polonia	42
44. España	43
45. Rusia	43
b) Países americanos	43
46. La Conferencia Panamericana de 1938	43
47. Argentina	44
48. Brasil	45
49. Estados Unidos de Norteamérica	46
50. México	46
51. Perú	46
52. Panamá	46
53. Venezuela	47
c) Legislación chilena	47
54. Proyecto de Código de Comercio de don Gabriel Ocampo; ley del año 1854	47
55. El Código de Comercio	48
La legitimidad de las acciones preferidas durante la sola vigencia del Código de Comercio	48
56. Los Reglamentos de los años 1918 y 1920	50
57. La práctica chilena bajo el Código de Comercio y sus Reglamentos	50
Opinión de la Inspección de Sociedades Anónimas	51
El Consejo de Defensa Fiscal	51
58. El decreto con fuerza de ley 251, del año 1931	51
Tipos de acciones preferidas autorizados por nuestra legislación	52

## SEGUNDA PARTE

### LOS DIVERSOS TIPOS DE ACCIONES PRIVILEGIADAS

#### SECCION PRIMERA

#### ACCIONES QUE CONCEDEN PRIVILEGIOS DE ORDEN PECUNIARIO

##### CAPITULO I

59. Las preferencias en el reparto de los beneficios sociales	53
60. Diferencias entre dividendos e intereses	53

Párrafo	Págs.
61. Diferencias entre acciones y debentures	54
62. Clasificación	55
63. a) Acciones con dividendo simplemente prioritario	55
Ejemplos	56
64. b) Acciones que ganan solamente un dividendo fijo	57
Ejemplos	58
65. c) Acciones que ganan preferentemente un primer dividendo igualándose después a las ordinarias	59
Ejemplo	59
66. d) Acciones con dividendo prioritario acumulativo o recuperable	60
67. Ventajas e inconvenientes	60
68. Reglamentación adecuada	61
69. Informes contrarios al dividendo acumulativo	62
70. Sociedades chilenas que emplean el dividendo acumulativo	64
71. e) Privilegios en los beneficios en favor de las acciones que tienen un valor nominal inferior	66
72. Ejemplos	67
73. Acciones de diverso valor nominal que gozan de dividendo preferente acumulativo	67
Ejemplos	68
74. f) Acciones con derecho a un porcentaje mayor en los beneficios sociales	68
75. Ejemplos	69
76. g) Otras modalidades empleadas para obtener ventajas en los beneficios sociales	70
Ejemplos	70
77. Combinaciones	72

## CAPITULO II

78. Los privilegios sobre el activo social disponible al liquidarse la sociedad	73
Derecho a participar en el activo social	73
79. Privilegios que pueden establecerse sobre el activo social	73
80. Orden a seguir en el reparto del activo distribuible	74
81. Sociedades que autorizan el reembolso preferente	75
82. Privilegio en el reembolso resultante del diverso valor nominal de las acciones	77
Ejemplos	78

## CAPITULO III

83. Las preferencias para suscribir las acciones nuevas en los aumentos de capital	80
84. Ventajas e inconvenientes	81
85. La situación jurídica	81
La promesa de suscripción preferente	81
El contrato de suscripción	83
86. Legislación alemana	83
87. Esta preferencia entre nosotros	84

## CAPITULO IV

88. El privilegio para obtener un descuento en los precios que fije la sociedad	85
89. Ejemplos	85

## CAPITULO V

90. Utilidad de las acciones que conceden privilegios de orden pecuniario	87
a) Al iniciarse la empresa	87

Párrafo	Págs.
b) Durante el funcionamiento de la sociedad . . . . .	87
Un caso concreto . . . . .	87
Informe de la Superintendencia de Sociedades Anónimas . . . . .	88
c) Al producirse la fusión de dos sociedades . . . . .	88
d) Compensación los privilegios de orden administrativo . . . . .	88

## SECCION SEGUNDA

## ACCIONES QUE CONCEDEN PRIVILEGIOS DE ORDEN ADMINISTRATIVO

## CAPITULO I

Las acciones de voto privilegiado . . . . .	89
91. Concepto y definición . . . . .	89
92. Cómo se logra el privilegio de voto . . . . .	89
93. El factor "intuitus personae" . . . . .	90
A. La legislación y la práctica del voto privilegiado en Chile y en diversos países . . . . .	91
94.    Generalidades . . . . .	91
a) Países europeos . . . . .	91
95.        Francia . . . . .	91
Ley de 1903 . . . . .	91
La "Société Centrale des Banques de Province" . . . . .	92
96.        Auge del voto privilegiado y ataques al mismo . . . . .	92
97.        Reglamentación al voto privilegiado . . . . .	93
Ley de 1930 . . . . .	94
Ley de 1933 . . . . .	94
Crítica al sistema francés . . . . .	95
98.        Alemania . . . . .	96
Su desarrollo durante la post-guerra . . . . .	96
Tendencias restrictivas . . . . .	97
La situación actual . . . . .	97
99.        Italia . . . . .	97
100.        Otros países europeos . . . . .	98
b) Países americanos . . . . .	98
101.        Argentina . . . . .	98
Ejemplos . . . . .	99
102.        La opinión de los tratadistas . . . . .	101
103.        EE. UU. de Norteamérica . . . . .	102
104.        México . . . . .	102
105.        Otros países americanos . . . . .	103
c) Chile . . . . .	103
106.        Legislación . . . . .	103
107.        Reglamentos de los años 1918 y 1920 . . . . .	104
108.        El decreto con fuerza de ley 251 . . . . .	104
109.        El nuevo Reglamento del año 1938 . . . . .	104
110.        Acciones sin voto . . . . .	104
Opiniones contrarias a su legitimidad . . . . .	105
Opiniones en favor de su legitimidad . . . . .	106
111.        La práctica del voto privilegiado en Chile . . . . .	109
112.        Sociedades que conceden un voto a cada accionista . . . . .	109
113.        Sociedades que emplean acciones sin voto . . . . .	109
114.        Sociedades cuyo privilegio de voto resulta del diverso valor nominal de sus acciones . . . . .	110
115.        Sociedades cuyo privilegio resulta por la acumulación de votos . . . . .	111
116.        Sociedades cuyo privilegio de voto resulta por disminución del derecho de voto a una serie de acciones . . . . .	114
117.        Casos de concurrencia del privilegio de voto con preferencias pecuniarias . . . . .	114

Párrafo	Págs.
118. Fiscalización de la Superintendencia	114
119. Jurisprudencia	116
d) Países que prohíben el voto privilegiado	116
120. Legislaciones prohibitivas	116
<b>B. Objetivos que permiten alcanzar las acciones de voto privilegiado. Ventajas e inconvenientes</b>	117
121. El control de la sociedad anónima	117
122. a) Estabilidad en la dirección de la empresa	117
123. b) Transformación de una industria o comercio privados en sociedad anónima	118
124. c) Aumento del capital social	118
125. d) Explotación de una patente de invención	119
126. e) Defensa de la sociedad frente a sus competidores	119
127. f) Solución al problema del abstencionismo	120
128. g) La concentración industrial	120
129. h) La economía nacional	121
130. i) La socialización de las sociedades anónimas	122
<b>C. Bases para establecer un privilegio de voto equitativo</b>	122
131. Generalidades	122
132. Nuestra legislación y práctica	123
133. Fijación del máximo de votos que puede conceder una acción	123
134. a) Primer sistema	124
135. b) Segundo sistema	124
136. c) Tercer sistema	125
1.ª fórmula rígida	125
2.ª fórmula adaptable	126
137. Tabla de Mazaud	126
138. Ejemplos	127
139. Compensación pecuniaria a las acciones sin voto privilegiado	129
140. Forma nominativa de estas acciones	129
141. La nacionalidad de los subscriptores	129
142. Límites al ejercicio del voto privilegiado	130
143. Prohibición de emplearlo en ciertas asambleas	130
144. Nuestra práctica	131
145. Nuestra opinión	131
146. Aplicación del moderno concepto social del derecho de voto	131
147. Reglas especiales sobre transmisibilidad de las acciones de voto privilegiado	132
148. Nuestra legislación	132
149. Informe de la Superintendencia	133
150. La Asamblea de accionistas debe aceptar o rechazar a los nuevos titulares	133
Pérdida del privilegio en caso de rechazo	134
Nulidad de la transferencia y sistema de rescate	134
151. Nuestra legislación	134
<b>D. Las acciones de voto privilegiado constante</b>	135
152. El privilegio constante	135

## CAPITULO II

Las acciones con derecho para designar mayoría de Directores, Inspectores de Cuentas y Liquidadores	136
153. A. Designación de Directores	136
154. Estado de nuestra legislación	136
155. Su legitimidad	137
156. Ventajas e inconvenientes	138
157. Condiciones de equidad que debe respetar este privilegio	139
158. Dudas sobre la legitimidad de esta ventaja	139

<u>Párrafo</u>	<u>Págs.</u>
159. Sociedades que emplean este privilegio .....	140
160. B. Designación de Inspectores de Cuentas .....	143
Estado de nuestra legislación .....	143
Ventajas .....	144
161. C. Designación de Liquidadores .....	145
Estado de nuestra legislación .....	145
Ejemplos .....	145

### TERCERA PARTE

## EL REGIMEN DE LAS ACCIONES PREFERIDAS EN CUANTO A SU CREACION, MODIFICACION, SUPRESION Y PUBLICIDAD

### CAPITULO I

162. Creación de las acciones preferidas .....	147
En el acto constitutivo de la sociedad .....	147
Durante la vida de la sociedad .....	147
163. 1.º Emisión autorizada por los estatutos .....	148
164. 2.º Si no hay disposiciones estatutarias que autoricen la emisión .....	148
Debe deliberarse en una asamblea extraordinaria .....	148
Mayoría de votos que se necesita para el acuerdo .....	148
165. a) Primera opinión: la unanimidad .....	149
166. b) Segunda opinión: los dos tercios de las acciones emitidas .....	149
167. Nuestra opinión .....	151
168. Argumentos derivados del artículo 1.º transitorio del decreto con fuerza de ley 251 .....	152
169. Disposiciones relativas a una segunda emisión de acciones preferidas .....	153
170. Facultad del Directorio respecto a la emisión .....	153

### CAPITULO II

171. Modificación y supresión de las acciones preferidas .....	154
172. A) Disposiciones contractuales .....	154
a) Pérdida por transferir el título .....	154
Ejemplos .....	154
b) Supresión por acuerdo de determinadas mayorías .....	156
Ejemplos .....	156
c) Extinción del privilegio por la mera voluntad del titular de la acción .....	157
Ejemplo .....	157
d) Extinción por la llegada de un plazo .....	157
Ejemplos .....	157
e) Extinción mediante un sistema de rescate .....	157
Ejemplo .....	157
f) Extinción por el cumplimiento de una condición económica pre-establecida .....	159
Ejemplo .....	159
173. B) Ausencia de disposiciones en los estatutos .....	160
Mayoría necesaria .....	160
Informes de la Superintendencia .....	161
174. Sistema de rescate establecido por la ley .....	162
175. Soluciones que aconseja la doctrina .....	163
176. La legislación inglesa .....	164

## CAPÍTULO III

Párrafo	Págs.
177. El régimen de publicidad	166
Actual sistema de publicidad	166
178. Reglamentación adecuada	166
179. Sanciones	167
La ley francesa de 1933	167
180. CONCLUSIONES	168

## ANEXO

ESTADÍSTICA	171
PAISES EXTRANJEROS	172
Francia: Las sociedades anónimas francesas que han emitido acciones de voto privilegiado. Estadística al 31 de diciembre de 1929 y al 26 de abril de 1930	172
Alemania: Situación del voto privilegiado en las sociedades por acciones al 1.º de septiembre de 1925	173
Argentina: Sociedades Anónimas que derogan la regla por la cual cada acción da derecho a un voto	173
ESTADÍSTICA CHILENA	175
Cuadro N.º 1: Sociedades Anónimas Chilenas, en vigencia, que establecen el voto privilegiado	175
Cuadro N.º 2: Sociedades Anónimas chilenas, en formación, que establecen el voto privilegiado	176
Cuadro N.º 3: Sociedades Anónimas, en liquidación, que establecen el voto privilegiado	176
Cuadro N.º 4: Sociedades Anónimas que, habiendo adoptado el voto privilegiado, lo han suprimido posteriormente	177
Cuadro N.º 5: Sociedades Anónimas que han discutido y rechazado la adopción del voto privilegiado propuesto	177
Cuadro N.º 6: Sociedades Anónimas, en vigencia, que establecen acciones de dividendo preferente, reembolso privilegiado, u otras ventajas	178
Cuadro N.º 7: Sociedades Anónimas, en formación, que establecen acciones de dividendo preferido, reembolso privilegiado, u otras ventajas	181
Cuadro N.º 8: Sociedades Anónimas, en liquidación, que establecen acciones de dividendo preferente, reembolso privilegiado, u otras ventajas	182
Cuadro N.º 9: Sociedades Anónimas, en vigencia, que contemplan la posibilidad de crear acciones privilegiadas, pero que nos las han emitido hasta la fecha	182
Cuadro N.º 10: Sociedades Anónimas, en vigencia, que han suprimido el sistema de acciones preferidas	183
Cuadro N.º 11: Capitales invertidos en Chile en acciones preferidas desde 1909 hasta 1938	184
Cuadro N.º 12: Diagrama: Capitales invertidos en Chile en acciones preferidas desde 1909 hasta 1938	185
Cuadro N.º 13: Comparación gráfica entre: sociedades chilenas que establecen las acciones preferidas en sus diversas formas y las que establecen derechos iguales para todos sus socios	187
Sociedades Anónimas chilenas en cuyos estatutos se contemplan las acciones preferidas. Lista general	188
Sociedades Anónimas en vigencia	188
Sociedades Anónimas en formación	189
Sociedades Anónimas en liquidación	190
BIBLIOGRAFIA	191