

GRUPOS EMPRESARIALES E INFORMACIÓN: ¿ES UN PRIVILEGIO DE LOS DIRECTORES DEL CONTROLADOR?

Matías Zegers Ruiz-Tagle^o

INTRODUCCIÓN

Una de las características estructurales del mercado de capitales en diversos países es la existencia de sistemas corporativos de control diseñados en torno a grupos empresariales, que permiten separar los derechos políticos de los económicos para precisamente mantener dicho control societario¹. Chile es un ejemplo de esta realidad, donde existen 124 grupos empresariales² y donde, de las sociedades IPSA, un 85% pertenecen a dichos grupos empresariales³.

Uno de los elementos críticos a la hora de permitir a los directores cumplir adecuadamente con sus deberes fiduciarios es contar con información adecuada en forma oportuna. Este elemento, a estas alturas evidente incluso desde un punto de vista regulatorio, podría parecer más difuso cuando nos encontramos frente a grupos empresariales donde tanto la sociedad matriz como filiales operacionales son sociedades anónimas abiertas y, por lo tanto, directores de la sociedad matriz requieren de información de dichas filiales para cumplir adecuadamente con sus deberes fiduciarios.

Sin embargo, este elemento tan elemental puede eventualmente chocar con ciertas restricciones respecto al flujo de información que dichas filiales, que son sociedades anónimas abiertas, pueden compartir con directores de la sociedad matriz, siendo que este holding es, en definitiva, un accionista más de la filial y por lo tanto no tendría derecho a información distinta de aquella que reciben todos los accionistas.

El presente trabajo analiza el marco jurídico aplicable al flujo de información dentro de grupos empresariales y, particularmente, al acceso a información de sociedades filiales por parte de su matriz.

El análisis se estructura en las siguientes cuatro secciones: i) breve reseña respecto a la información en una compañía; ii) acceso a la información de sociedades filiales; iii) obtención de la información de filiales por parte de la matriz; iv) utilización de información de las filiales por parte de la matriz; y v) conclusiones.

I. INFORMACIÓN DE UNA COMPAÑÍA

Como principios básicos del mercado de valores chileno⁴ cabe considerar, entre otros, la información, la protección al inversionista, la igualdad, la transparencia y la eficiencia del mercado de valores⁵.

^o Profesor de Derecho Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile. Presidente Ejecutivo, Centro de Gobierno Corporativo UC.

¹ PORTA, Rafael; LOPEZ DE SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei, *Corporate ownership around the world* en *The Journal of Finance* 54 (1999).

² Según la definición establecida en el artículo 96 de la Ley N° 18.045 y la Circular 1.664.

³ Elaboración propia según información en <http://www.svs.cl/portal/principal/605/w3-propertyvalue-18651.html> y en <http://www.bolsadesantiago.com/mercado/Paginas/detalleindicesbursatiles.aspx?indice=IPSA>.

⁴ LEFORT, F.; GONZALEZ, R., *Hacia un mejor gobierno corporativo en Chile* en *Revista Abante*, 11 (2008).

En consideración a lo anterior, para que el mercado funcione correctamente, es imprescindible que los inversionistas actúen debidamente informados y, que la información puesta a disposición de ellos, sea confiable, efectiva, actualizada, continua e igual para todos⁶. Así las cosas, el tratamiento de la información en el mercado de valores es de suma importancia. Sin embargo, lo anterior debe ser entendido e interpretado considerando que, tal como ha reconocido la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”), salvo disposición legal o estatutaria en contrario, los documentos internos que las sociedades anónimas generan, como las actas de sesiones de directorio, constituyen documentos privados y no públicos⁷.

II. ACCESO A LA INFORMACIÓN DE SOCIEDADES FILIALES

Si bien, como se señaló anteriormente, los documentos internos de las sociedades anónimas constituyen documentos privados y no públicos, el ordenamiento jurídico reconoce a los accionistas cierto acceso a información que no se encuentra públicamente disponible. A ello se agrega el hecho que cuando el accionista es la sociedad matriz, se le reconoce acceso a determinada información que no se encuentra a disposición del público en general ni de los otros accionistas.

De esta forma, cuando analizamos el acceso a información de una sociedad anónima por parte de sus accionistas, éste puede ser considerado desde dos puntos de vista: i) el acceso a información que tiene “todo” accionista por el mero hecho de serlo; y ii) el acceso a información que tiene exclusivamente la matriz de la respectiva sociedad.

1. Derecho a Información de Todo Accionista

En relación al acceso a información que tiene todo accionista, se trata de un derecho contemplado en el Artículo 54 de la Ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas (“LSA”), que establece que “*todo accionista*” tiene derecho a revisar la memoria, balance, inventario, actas, libros y los informes de los auditores externos, durante los 15 días anteriores a la fecha señalada para la junta de accionistas, salvo que se le dé carácter de reservado a ciertos documentos en conformidad al ordenamiento legal. Este derecho lo tiene todo accionista tanto respecto de la sociedad de que es accionista como respecto de las filiales de ésta y, según lo ha reconocido la SVS, lo puede ejercer por sí o por medio de un representante debidamente facultado al efecto⁸.

Al respecto, la SVS ha precisado que este derecho a información sólo puede ser ejercido en las oficinas de la administración de la sociedad, en horario normal de funcionamiento de la respectiva compañía y únicamente durante los 15 días anteriores a la fecha señalada para la junta de accionistas, no estando los emisores de valores de oferta pública en la obligación de proporcionar información a sus accionistas en fechas distintas a la ya señalada, de modo tal de no perturbar la conducción de los negocios sociales⁹.

⁵ JENSEN, Michael, *Capital Markets: Theory and Evidence* en *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 3 (1972) 2.

⁶ FAMA, Eugene, *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work* en *The Journal of Finance* 25 (1970).

⁷ Oficio N° 462, de 18 de enero de 2002, de la SVS.

⁸ Oficio N° 1.532, de 15 de mayo de 1986, de la SVS y Oficio N° 191, de 17 de enero de 1989, de la SVS.

⁹ Oficio N° 3.168, de 12 de julio de 1991, de la SVS, Oficio N° 2.707, de 24 de junio de 1992, de la SVS y Oficio N° 9.427, de 8 de mayo de 2015.

En cuanto a este derecho, la SVS ha indicado que su objetivo es que los accionistas puedan informarse debidamente sobre la marcha de la sociedad, de modo de ejercer adecuadamente su derecho a voto en la respectiva junta, no siendo procedente hacer uso de él para fines distintos al señalado, ni requerir documentación que exceda a aquella contemplada en el Artículo 54 de la LSA, o que no sea atingente a tal finalidad¹⁰.

El derecho de información referido es complementado y ampliado por el Artículo 135 del Reglamento de Sociedades Anónimas (“RSA”), en virtud del cual las sociedades filiales de sociedades anónimas deben mantener en su oficina principal, y la matriz de las mismas que sea sociedad anónima abierta en su sitio de internet si dispone de dichos medios, a disposición de los accionistas de la matriz, durante los 15 días anteriores a la fecha de las juntas ordinarias o extraordinarias de la matriz, todos¹¹ sus libros, actas, memorias, balances, inventarios y los informes de los auditores externos, inspectores de cuenta o empresa de auditoría externa, según corresponda.

Al igual que en el Artículo 54 de la LSA, los accionistas de la matriz sólo pueden examinar tales documentos en el referido plazo, de manera que no se entorpezca la marcha de los negocios sociales de la filial. Lo anterior, es sin perjuicio de la facultad del directorio de la filial para dar el carácter de reservado a ciertos documentos con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores, cuando se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social. Si bien la norma no lo reconoce en forma expresa, se entiende que para que la sociedad matriz pueda dar cumplimiento a la obligación antes señalada debe poder acceder a la referida documentación de sus filiales con la debida anticipación.

Junto con el derecho de información antes referido, se reconocen los siguientes derechos de los accionistas en cuanto a acceder a información social que no necesariamente está disponible al público:

- i) Una lista actualizada de los accionistas de la sociedad, con indicación del domicilio y número de acciones de cada uno¹², debe estar disponible para los accionistas en la sede principal y en la de las agencias o sucursales, pudiendo la sociedad subir esta información a su sitio de Internet utilizando un sistema que permita que sólo los accionistas accedan a ella, respecto de si mismos¹³.
- ii) Deben ponerse a disposición de los accionistas los informes de los evaluadores independientes en caso de que se haya citado a junta extraordinaria de accionistas para aprobar una operación con parte relacionada, así como las opiniones de los directores cuando éstos deban pronunciarse respecto a las referidas operaciones¹⁴.
- iii) Se debe dar a los accionistas información amplia y razonada acerca de los elementos de valoración de las acciones en la junta que deba decidir respecto al precio de colocación de las acciones de pago¹⁵.
- iv) Al momento de iniciarse la respectiva junta ordinaria de accionistas, debe entregarse a éstos información respecto al número de acciones emitidas,

¹⁰ Resolución Exenta N° 150, de 24 de febrero de 2010, de la SVS.

¹¹ La expresión “todos” incluiría incluso los libros de contabilidad como aquellos libros Diario, Mayor, Balance e Inventario, Oficio N° 9.427, de 8 de mayo de 2015.

¹² Artículo 7 de la LSA y Oficio N° 426 de la SVS, de 3 de febrero de 1993.

¹³ Oficio Circular N° 563, de 13 de enero de 2010, de la SVS.

¹⁴ Artículo 147 de la LSA.

¹⁵ Artículo 23 del RSA.

- suscritas y pagadas de la sociedad y número de acciones que componen cada serie¹⁶.
- v) En caso de procedencia del derecho a retiro, en la misma junta en que se tomen los acuerdos que den origen a tal derecho debe informarse a los accionistas, en forma previa a la votación, el valor que se pagará a los accionistas que lo ejerzan y el plazo para su ejercicio¹⁷.
 - vi) Información jurídica, económica y financiera sobre la sociedad debe encontrarse a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad y en su sitio Internet, si lo tuviere, durante el plazo de la opción en caso de ofrecerse dividendos opcionales¹⁸.
 - vii) Antecedentes necesarios respecto a la división, transformación o fusión de la sociedad¹⁹.
 - viii) Información jurídica, económica y financiera debe mantenerse a disposición de los accionistas, y en su sitio Internet si lo tuviere, durante el plazo de la opción en caso de acordarse repartos opcionales en período de liquidación de la sociedad²⁰.
 - ix) Antes de cada junta de accionistas, la sociedad debe proporcionar a los accionistas toda la información que les permita conocer y comprender el funcionamiento de los sistemas de votación²¹.

2. Derecho a Información Privativo de una Matriz

El ordenamiento jurídico reconoce a una sociedad matriz el acceso a determinada información de una filial que no se encuentra disponible para el público en general ni para todos los accionistas.

Es así como, tanto en la LSA como en el RSA, se reconocen las siguientes situaciones en que la matriz tiene, directa o indirectamente, acceso a información no pública de una sociedad filial:

- i) Obligación de la matriz de confeccionar un balance anual consolidado con sus filiales y de calcular el dividendo mínimo sobre las utilidades líquidas consolidadas²².
Si bien la ley no lo reconoce en forma expresa, resulta claro que, para poder dar cumplimiento a esta obligación, periódicamente la filial le debe proporcionar información financiera a su matriz para que ésta prepare sus estados financieros consolidados en la forma y oportunidad que la misma regulación establece.
Lo anterior también se vincula con la obligación de las sociedades matrices de imponer en sus filiales sistemas de contabilidad y criterios contables iguales o compatibles a los utilizados por ellas²³. La SVS ha señalado que es responsabilidad de los administradores de cada sociedad que deba consolidar,

¹⁶ Artículo 59 del RSA.

¹⁷ Artículo 126 del RSA.

¹⁸ Artículo 141 del RSA.

¹⁹ Artículos 147, 151 y 155 del RSA.

²⁰ Artículo 165 del RSA.

²¹ Norma de Carácter General N° 273 de la SVS.

²² Artículo 90 de la LSA.

²³ Artículo 143 del RSA.

contar con los antecedentes necesarios y suficientes respecto de la información financiera contable de sus filiales, coligadas y demás sociedades relacionadas²⁴.

- ii) En el mismo Artículo 90 de la LSA, se contempla el deber de la matriz para con sus accionistas de darles a conocer los balances de sus coligadas o filiales y una memoria explicativa de sus negocios. De este modo, resulta necesario que la matriz pueda acceder a tal información —ya no sólo a la información financiera referida en el numeral (i) anterior, sino que también a una memoria explicativa de los negocios de la filial—, con una anticipación tal que le permita incluirla en su propia memoria anual.

Este derecho es complementado por el Artículo 135 del RSA, al que ya nos hemos referido, conforme al cual la matriz debe mantener, en su sitio de Internet, a disposición de sus accionistas, durante los 15 días anteriores a la fecha de sus juntas ordinarias o extraordinarias, los siguientes documentos de sus filiales: libros, actas, memorias, balances, inventarios y los informes de los auditores externos, inspectores de cuenta o empresa de auditoría externa, según corresponda.

Nuevamente resulta claro que para poder dar oportuno cumplimiento a esta obligación, la matriz debe poder acceder a esta información de sus filiales con la debida anticipación.

- iii) Adicionalmente, y según dispone el Artículo 92 de la LSA, los directores de una matriz, aun cuando no sean miembros del directorio de la filial, pueden asistir con derecho a voz a las sesiones de directorio de la filial, teniendo la facultad de imponerse de los libros y antecedentes de la filial.

Esta norma podría solucionar de gran modo la problemática analizada en este trabajo, pero no podemos desconocer el hecho que el ser director es un trabajo de jornada parcial, y el suponer que un director de una matriz —especialmente cuando es de estructuras holding con un número importante de sociedades filiales con operaciones complejas— va a poder destinar el tiempo suficiente para participar en un número relevante de directorios de filiales y analizar la información correspondiente, genera un umbral de cuidado muy superior al establecido en la ley.

- iv) Además de lo expresado, es posible configurar otra posibilidad en que la matriz puede acceder a información de su filial, relativa a información catalogada como “relevante”, esto es, toda aquella información de carácter legal, económico y financiero que se refiera a aspectos relevantes de la marcha de los negocios sociales, o que pueda tener un impacto significativo sobre los mismos. Si bien la regla general es que la información “relevante” no puede ser dada a conocer, en forma aislada, a ninguna persona, grupo o segmento particular del público -lo que incluiría a la matriz-, existen dos excepciones: (i) que, en la misma oportunidad y con la misma extensión y profundidad, la información “relevante” sea puesta en conocimiento de la SVS y de las bolsas de valores, es decir, se haga pública; o bien (ii) que la divulgación de información “relevante” sea necesaria con el fin de lograr una correcta gestión o administración de la sociedad y sus negocios²⁵.

²⁴ Circular N° 1.501, de 4 de octubre de 2000, de la SVS.

²⁵ Circular N° 705, de 18 de mayo de 1987, de la SVS.

- v) Finalmente, la SVS mediante la Norma de Carácter General N° 30, ha entendido por información de interés “*toda aquella que sin revestir el carácter de hecho o información esencial sea útil para un adecuado análisis financiero de las entidades, de sus valores o de la oferta de éstos*” y que este tipo de información, si bien inicialmente está sujeta, en el caso que sea divulgada, al deber de simultaneidad —tanto al público como a grupos determinados—, puede constituir un caso de acceso a información de la filial por parte de la matriz en cuanto la referida divulgación sea realizada en cumplimiento de una obligación contractual entre las partes y teniendo la matriz el deber de mantener la reserva.

Además de los casos expuestos precedentemente, la Ley N° 18.045 de mercado de valores (“LMV”) se refiere al acceso a información por parte de la matriz de manera indirecta, toda vez que presume que tienen acceso a “información privilegiada”²⁶ los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y liquidadores que se desempeñen en el controlador de un emisor²⁷.

En consecuencia, si bien la ley no lo señala de modo expreso, se reconoce que el controlador, que muchas veces tiene el carácter de matriz de una sociedad, puede acceder a determinada información de un emisor a la que no acceden los otros accionistas de la sociedad (y respecto de los cuales el ordenamiento legal no presume acceso a información privilegiada).

3. Derecho a Información de los Directores

Respecto de los deberes fiduciarios de los directores, la legislación nacional reconoce en general los deberes de diligencia y cuidado, reserva, lealtad e información. Es así como los artículos 41 de la LSA y 78 del RSA establecen que los directores deben emplear el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios (deber de diligencia y cuidado), los artículos 43 de la LSA y 80 del RSA establecen que los directores están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente (deber de reserva), los artículos 30 y 42 de la LSA (entre otros) y 79 del RSA establecen que los directores deben evitar tomar decisiones que no tengan por fin el interés social (deber de lealtad)²⁸ y los artículos 39 de la LSA y 78 del RSA establecen el derecho-deber de los directores de informarse adecuadamente de los negocios sociales (deber de información). De acuerdo a lo anterior, los directores responden de culpa leve, en conformidad a lo dispuesto en el artículo 44 del Código Civil²⁹.

²⁶ De acuerdo al Artículo 164 de la LMV, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos como, asimismo, la información a la que el directorio dé el carácter de reservada conforme al Artículo 10 de la LMV.

²⁷ Artículo 166 de la LMV.

²⁸ ZEGERS, Matías, ARTEAGA, Ignacio, *Interés social, deber de lealtad de los directores y conflictos de interés en empresas multinacionales: Un análisis comparado con la legislación de los Estados Unidos de América* en *Revista Chilena de Derecho*, 31(2004).

²⁹ Ver, entre otros, MORAND, Luis, *Sociedades* (Tercera Edición, Editorial Jurídica de Chile, 1994); PUELMA ACCORSI, Alvaro, *Sociedades*, (Editorial Jurídica de Chile, Santiago, 1996) II; y MARTORELL, Ernesto, *Los directores de las sociedades anónimas*, (Segunda Edición, Depalma, 1990).

Para tales efectos, el director debe descubrir toda la información que sea posible en forma razonable respecto al tema que debe decidir, y ser capaz de demostrar que, al tomar una decisión, ha tenido en cuenta todas las alternativas razonables. De esta manera, un tribunal no podrá calificar de buena o mala una decisión, sino que considerar más bien la forma en que se tomó la decisión³⁰.

De un modo un poco más práctico, algunos autores han señalado que precisamente la excepción al deber de cuidado consiste en no obtener la información necesaria antes de tomar una decisión de negocios o fallar a la hora de supervisar los asuntos de la sociedad³¹ o, puesto de otra forma, no han aprendido los elementos básicos del negocio, leer una razonable cantidad de informes o buscar ayuda cuando aparece una señal de alarma³².

Así, en cumplimiento de sus deberes fiduciarios, y teniendo siempre en cuenta el interés social (deber de lealtad), los directores de la matriz deberían necesariamente requerir información de las filiales —y particularmente de aquellas que son relevantes en la consolidación de resultados de la matriz— para poder tomar sus decisiones de manera adecuada (deberes de diligencia y cuidado, e información), estando obligados a guardar estricta reserva de la información recabada (deber de reserva), como veremos más adelante.

Lo anterior, debe entenderse dentro del contexto propio de la dinámica de funcionamiento del directorio, del nivel razonable de dedicación de los directores a su cargo y de lo que hemos denominado como principio de confianza en la información que presente la administración de la sociedad al mismo directorio³³.

Asimismo, esta obtención de información por parte del director de una matriz, puede entenderse que califica dentro de la denominada “unidad de decisión” que necesariamente existe en grupos empresariales, en que el ejercicio de los deberes fiduciarios del director (especialmente cuando se trata de sociedades holding), supone considerar en forma efectiva el interés del grupo en que en algunos aspectos fundamentales se está sometido a una dirección y coordinación común³⁴.

III. OBTENCIÓN DE LA INFORMACIÓN DE FILIALES POR PARTE DE LA MATRIZ

Establecido el derecho de la matriz y de sus directores de obtener cierta información de parte de sus filiales, veamos ahora la manera específica en que la sociedad matriz puede tener acceso a dicha información.

Estimamos que la manera más adecuada en que la matriz puede obtener información de sus filiales, es que los propios directores de la matriz, en cumplimiento de sus deberes fiduciarios, y en ejercicio del derecho que les concede el artículo 92 de la LSA, decidieran en sesión de directorio de la matriz recabar periódicamente la información que consideren necesaria, mandatando a algún tercero para cumplir la función de requerir, recibir y sistematizar la

³⁰ MONKS, Robert A; MINOW, Nell, *Corporate Governance* (Cuarta Edición, 2008), p. 231.

³¹ SCHIPIANI, Cindy A., *The duty of care standard in Corporate Governance: A comparative analysis of the U.S. and Australian Experiences en Working Papers # 725, School of Business Administration, The University of Michigan* (1993).

³² CLARK, Robert C, *Corporate Law* (Boston, 1986), p. 125

³³ ZEGERS, Matías, *Principio de confianza en la información presentada por la sociedad a la luz del deber de cuidado de los directores* en CABALLERO, Guillermo; LAGOS, Osvaldo (editores) *Estudios de Derecho Comercial, Quintas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Editorial Thomson Reuters, 2014); y ALCALDE, Enrique, *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas* (Ediciones UC, 2013).

³⁴ SANCHEZ CALERO, Fernando, *Los administradores en las sociedades de capital*, (Editorial Thomson Civitas, 2005), p. 682.

información para ser entregada a los directores de la matriz. Con esto, se limita la posibilidad de un ejercicio individual de los derechos antes mencionados, por cuanto puede llegar suponer requerimientos continuos de información que pueden significar una dedicación de tiempo excesiva y permanente de aquellas personas que deban recabarla o procesarla en vez de cumplir sus funciones propias.

Estimamos asimismo que la decisión de obtener dicha información de la filial debería actualizarse cada cierto tiempo (por ejemplo, una vez al año) para demostrar que este requerimiento de información corresponde al cumplimiento de sus deberes fiduciarios y no a un mero formalismo.

En este sentido, sugerimos que el tercero en quien se delegue la obtención de información, debería ser el Presidente del directorio, el Secretario del mismo o el Gerente General y no un tercero ajeno al directorio y que, en cualquier caso, debe también quedar sujeto al mencionado deber de reserva.

IV. UTILIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN DE FILIALES POR PARTE DE LA MATRIZ

El ordenamiento jurídico ha regulado la utilización de información de las filiales por parte de la matriz de manera poco orgánica, aunque se trata de una materia que ha sido, en parte, tratada por la SVS.

Respecto al alcance del derecho a información establecido en el Artículo 54 de la LSA, la SVS ha señalado que dicho derecho está establecido únicamente con la finalidad de que los accionistas puedan ejercer adecuadamente su derecho a voto en la junta respectiva, no siendo procedente hacer uso de él para fines distintos al señalado, ni requerir documentación que exceda de aquélla contemplada en el citado artículo, o que no sea atinente a tal finalidad³⁵. Estimamos que esta regla se aplica de manera general a toda la información que los accionistas –sean éstos la matriz u otros distintos– recaben de la sociedad en cuestión.

La excepción a lo anterior será la información financiera a que acceda la matriz, la misma debe ser utilizada únicamente con la finalidad de confeccionar los estados financieros consolidados a que se encuentra obligada por disposición legal, no debiendo utilizarla de otra forma, dada su calidad de información privilegiada, teniendo por tanto prohibición de divulgarla. A su respecto pesa un deber de guardar reserva y no puede ser utilizada en beneficio propio o ajeno. En la situación en que el acceso a información se haya dado en conformidad a lo dispuesto en la Circular N° 705 de la SVS –información relevante–, tal información podría ser utilizada en todo aquello que tenga por finalidad una correcta gestión o administración de la sociedad filial y sus negocios, concepto que aparece difuso en su aplicación práctica, pero que debería ser la regla general de la información que el directorio de la matriz recabe en ejercicio del derecho establecido en el artículo 92 de la LSA.

Junto a las limitaciones antes citadas, siempre deben tenerse presente dos ideas fundamentales: i) sea que la matriz acceda a información en los mismos términos que los otros accionistas, o en su rol privativo de matriz, el uso de la información debe siempre ser en concordancia con el Artículo 30 de la LSA, esto es, respetando los intereses sociales y los derechos de los demás accionistas; y, ii) el principio contenido en la LMV en virtud del cual las transacciones deben ser realizadas con igualdad entre las partes, vale decir, que todas las partes tengan acceso al mismo tipo y cantidad de información, evitando siempre y en todo caso, utilizar información privilegiada.

³⁵ LEFORT, F., GONZALEZ, R., cit. (n. 4)

El último de los principios antes referidos es reforzado por lo dispuesto en el Artículo 43 de la LSA y el Artículo 80 del RSA, según los cuales los directores de todas las sociedades anónimas, sea que realicen o no oferta pública de las acciones³⁶, deben guardar reserva de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido oficialmente divulgada al público³⁷. Sólo para una correcta interpretación y análisis de la información recibida y dar cabal cumplimiento a su deber de diligencia, un director puede entregar la información a terceros, siempre y cuando estos terceros estén sujetos a un deber de confidencialidad para con el director. En consideración a ello, toda información que reciba un director debe ser tratada con la confidencialidad requerida, procurando siempre que no sea utilizada para fines distintos a los de su labor.

Asimismo, es recomendable que cuando la matriz discuta o revise información proveniente de filiales, se establezca claramente que dicha información proviene de la respectiva filial, individualizando claramente que dicha información es de la respectiva filial.

Todo lo anterior se matiza y tiene como hilo conductor que tanto la información necesaria que requieren los accionistas para ejercer sus derechos como la información financiera para consolidar resultados y aquella a la que los directores de la matriz tengan acceso según lo mencionado anteriormente, debe considerar que debe ser usada para permitir en definitiva a los directores de la matriz realizar las labores que le son propias bajo ese prisma de unidad de gestión del grupo antes indicada.

Por lo tanto, dichos directores deberán usar la información para fijar de mejor manera la estrategia, gestionar adecuadamente los riesgos y en definitiva cumplir adecuadamente sus funciones de director y permitir que el directorio tome las decisiones correctas con la información adecuada.

CONCLUSIONES

Si bien se reconoce por el ordenamiento legal el acceso a cierta información de una filial por parte de su matriz, este derecho debe ser ejercido en el marco establecido por el legislador, esto es, sólo en tanto sea necesario para el interés social y la conducción de los negocios para el cumplimiento de los deberes fiduciarios de los directores, dentro de los plazos que hayan sido establecidos, debiendo guardarse reserva respecto de ésta y evitando que, al utilizar la información, se obtengan ventajas por parte de otros actores del mercado que no tienen acceso a la misma.

Sin perjuicio de ello, este acceso no es solamente un derecho, sino que es también una obligación de los directores de la matriz para cumplir adecuadamente con sus deberes fiduciarios. En este sentido, y con las prevenciones ya mencionadas, es un derecho que debe ser ejercido por los directores de la matriz en forma permanente, por lo que debería ser ejercido de acuerdo a procedimientos y canales que no perturben la marcha ordinaria de las sociedades filiales.

BIBLIOGRAFÍA

³⁶ Sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago, Rol N° 1.709-2004, c. 18°.

³⁷ La Corte de Apelaciones de Santiago ha establecido que dicha disposición se aplica a cualquier negocio de la sociedad o información social que no haya sido oficialmente divulgado por el directorio, sin importar la relevancia o lo estratégica que pudiere resultar la información de que se trate, pues el legislador no exigió tales características (Sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago, Rol N° 1.709-2004, c. 19°).

- ALCALDE, Enrique, *La responsabilidad de los directores de Sociedades Anónimas* (Ediciones UC, 2013).
- CLARK, Robert C, *Corporate Law* (Boston, 1986).
- FAMA, Eugene, *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work* en *The Journal of Finance* 25 (1970), 383–417.
- JENSEN, Michael, *Capital Markets: Theory and Evidence* en *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 3 (1972) 2, pp. 357-398.
- LEFORT, F., GONZÁLEZ, R., *Hacia un mejor gobierno corporativo en Chile* en *Revista Abante*, 11 (2008).
- MARTORELL, Ernesto, *Los directores de las sociedades anónimas*, (Segunda Edición, Depalma, 1990).
- MONKS, Robert A., MINOW, Nell, *Corporate Governance* (Cuarta Edición, 2008).
- MORAND, Luis, *Sociedades* (Tercera Edición, Editorial Jurídica de Chile, 1994).
- PORTA, Rafael, LOPEZ DE SILANES, Florencio, SHLEIFER, Andrei, *Corporate ownership around the world* en *The Journal of Finance* 54 (1999), pp. 471-517.
- PUELMA ACCORSI, Alvaro, *Sociedades* (Editorial Jurídica de Chile, Santiago, 1996) II.
- SANCHEZ CALERO, Fernando, *Los administradores en las sociedades de capital* (Editorial Thomson Civitas, 2005).
- SCHIPIANI, Cindy A., *The duty of care standard in Corporate Governance: A comparative analysis of the U.S. and Australian Experiences* en *Working Papers # 725, School of Business Administration, The University of Michigan* (1993).
- ZEGERS, Matías, *Principio de confianza en la información presentada por la sociedad a la luz del deber de cuidado de los directores* en CABALLERO, Guillermo y LAGOS, Osvaldo (editores) *Estudios de Derecho Comercial, Quintas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Editorial Thomson Reuters, 2014).
- ZEGERS, Matías, ARTEAGA, Ignacio, *Interés social, deber de lealtad de los directores y conflictos de interés en empresas multinacionales: Un análisis comparado con la legislación de los Estados Unidos de América* en *Revista Chilena de Derecho*, 31(2004).