

Ley de OPAs en Sociedades Anónimas

SERGIO UNDURRAGA SAAVEDRA

- Los últimos acontecimientos económicos con diferentes tipos de OPAs y OPAs paralelas parecen dejar fuera de duda la conveniencia de tener algunas reglas básicas en esta materia. La discusión de fondo es si debe o no haber OPAs obligatorias.
- Las sociedades anónimas son una forma particular y compleja de organización de la producción y como tales tienen características específicas que no se deben desvirtuar. Como toda entidad tiene ventajas y desventajas, pero han llegado a convertirse en el principal instrumento de inversión en la economía y las acciones de estas sociedades en el principal instrumento de ahorro en los mercados de capitales.
- El valor económico de una empresa se determina por el valor de los ingresos futuros descontados a una determinada tasa de descuento que incluye el factor riesgo. Dependiendo de los flujos esperados un inversionista puede estar dispuesto a pagar más por una empresa que su valor en bolsa. Este mayor valor es función de la propiedad de los activos tangibles e intangibles que generarán los flujos de ingresos futuros. Es, en consecuencia, un valor asignado al patrimonio y como tal pertenece a todos los accionistas.
- Si existe un controlador y quiere obtener un precio mayor al que corresponde al valor patrimonial, el potencial comprador tal vez pueda pagarlos si reduce el valor de lo que es pagado al resto de los accionistas. El mayor valor que obtiene el mayoritario sólo se da porque puede bloquear el negocio, pero no porque esté en la naturaleza de la sociedad anónima.
- El proyecto sobre OPAs se justifica porque tiende a asegurar que el valor asignado al "patrimonio" beneficia a todos los dueños de ese "patrimonio".
- En los principales mercados de capital existen legislaciones sobre OPAs, las que han contribuido a su buen funcionamiento y a asegurar la liquidez de esos mercados.
- En relación al proyecto que está actualmente en el Parlamento, se sugiere que el límite de 20% para gatillar la OPA obligatoria sea elevado a 30% para sociedades con capitales inferiores a US\$ 500 millones. De igual forma se sugieren algunos otros cambios de modo de perfeccionar este necesario proyecto.

Sergio Undurraga Saavedra. Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile. Presidente de Moneda Asset Management S.A. (1993 a la fecha). Director de varios fondos de inversión. Actualmente Director de Enaex S.A., Química SC Johnson & Sons-Chile.

I. Origen histórico

Los últimos acontecimientos económicos, con dos OPAs paralelas, parecen dejar fuera de toda duda la conveniencia de tener algunas reglas básicas en esta materia. La discusión de fondo es si debe o no haber OPA obligatoria.

El tema de la OPA esta asociada a la naturaleza y características de la sociedad anónima. En efecto, la sociedad anónima es la última etapa y la más compleja, en las distintas formas de organización de la producción. En la "historia económica", en las primeras etapas del desarrollo, la empresa fue básicamente agrícola y familiar, el comercio o la industria artesanal siguen miles de años después y mantienen hasta finales de la Edad Media su característica de negocio individual y personal.

En el período preindustrial surgen algunas formas de consorcio, principalmente comercial y naviero. Más tarde aparecen los consorcios de seguros. Estas organizaciones estaban estructuradas para una operación o negocio de corto plazo, con horizonte de tiempo determinado y luego "la asociación" desaparecía y se volvía a crear para una aventura parecida, con los mismos o diferentes partícipes.

La conveniencia de asociaciones más permanentes lleva a la creación de sociedades. En un principio estas sociedades no eran "limitadas" y los dueños concurrían con todos sus haberes en caso de que el negocio fracasara. La banca y los seguros fueron organizados inicialmente de esta manera. Todavía quedan "los names" en el Lloyd de Londres.

La aparición de la sociedad limitada tiene la ventaja de que los socios arriesgan sólo el capital aportado. Esto permite el fuerte desarrollo de este tipo de empresas.

Sin embargo, el desarrollo industrial lleva a la necesidad de acumular grandes capitales y la sociedad limitada solo funciona relativamente bien cuando la cantidad de socios es pequeña. Uno de los problemas de la sociedad limitada es la transferencia de los derechos de propiedad. Generalmente esto obligaba a modificar la sociedad, lo que generaba toda clase de problemas o incluso hacía necesario disolverla.

De esto surge la conveniencia de crear un sistema de "derechos transferibles" que permitiera a los inversionistas vender y a la empresa sobrevivir en

el tiempo. Ello da origen a la sociedad anónima. Con distintas formas legales surgen en Europa y luego en Estados Unidos y dan origen a las Bolsas de Valores.

Principios de la Sociedad Anónima

- Asociación de personas para explotar un negocio o actividad en forma organizada.
- Se delega la administración en un Directorio y un Gerente.
- Cada acción tiene los mismos derechos y obligaciones. Las acciones responden sólo por el capital aportado.
- Las acciones son transferibles sin autorizaciones de otros accionistas.

La creación de Sociedades Anónimas da origen a conflictos y en varios países se legisla para proteger a los accionistas minoritarios o que no participan directamente en la administración de la sociedad.

Se establecen requisitos obligatorios de información, balances anuales, juntas de accionistas, quórum calificados para ciertas materias, se legisla sobre conflictos de interés, etc. Los países sajones han ido a la vanguardia de estas legislaciones.

La Sociedad Anónima ha permitido la acumulación de grandes capitales para financiar el desarrollo tecnológico del presente siglo.

- En Chile, en los años 60, se modificó la Ley de Sociedades Anónimas para fomentar el desarrollo de estas sociedades y dar mayor protección al inversionista minoritario.
- En los años 80 se volvió a modificar y se estableció una legislación similar a la existente en países más desarrollados. En el proyecto se incluía una norma general sobre OPAs que desgraciadamente no se aprobó porque se estimó muy compleja.

El sentido general de la legislación tanto "sobre Sociedades Anónimas" como de "la Ley de Valores" ha buscado proteger al inversionista minoritario y evitar excesos o abusos que puedan además de dañar a los inversionistas y desprestigiar el instrumento accionario como mecanismo de inversión de largo plazo.

La modernización de esta legislación y la aparición de importantes inversionistas institucionales llevó a que el mercado chileno fuera uno de los más desarrollados en relación a la economía del país.

En efecto, el patrimonio bursátil llegó a ser igual al 80% del PGB, relación que es superior a la existente en Alemania, Francia y España, para mencionar algunas importantes economías. Las acciones de sociedades anónimas han sido “un instrumento” muy importante en el desarrollo del mercado de valores chileno.

La teoría del valor del control

Se ha sostenido que con la Ley de OPAS se estaría expropiando al mayoritario un valor intangible que es el valor de control. Sin embargo, en los casos más discutidos la valorización del control ha superado toda lógica y ha sido de facto una expropiación de riqueza a los accionistas minoritarios.

Análisis del valor de compra de una empresa

Toda la teoría financiera actual se basa en el principio de que el valor económico de una empresa se determina por el valor de los flujos futuros —descontados a una determinada tasa de descuento o interés (que incluye el factor riesgo).

Existen por lo tanto dos variables:

1. Flujos futuros
 2. Tasa de interés
- a) Con respecto a los flujos futuros las estimaciones pueden diferir entre inversionistas:
 - Se puede ser más optimista, menos optimista
 - Se pueden asignar valores diferentes a “la probabilidad de ocurrencia” de ciertos eventos, crisis económicas, variaciones en el tipo de cambio, cambios tecnológicos, etc.
 - Se puede calificar o valorar en diferente forma la administración de la empresa.
 - b) Con respecto a la tasa de descuento, ella está muy influenciada por la tasa de interés del mercado y el riesgo de la empresa y el mercado en que la empresa opera. Por ejemplo, los negocios mineros que son

riesgosos se descuentan a tasas muy superiores a las de un negocio de distribución eléctrica.

Dado que la tasa de interés en Chile ha sido históricamente alta con respecto a otras economías hay un incentivo para que el extranjero esté dispuesto a pagar más por un negocio.

También existe el caso en que se adquiere una empresa para fusionarla con otra y obtener economías de escala, o para aprovechar un canal de distribución o simplemente para sacar a un competidor del mercado, etc.

De lo anterior se deduce que alguien puede estar dispuesto a pagar un precio más alto que “el valor bolsa” para adquirir una empresa. Esto es lo que legítimamente podría llamarse premio de control. Este mayor valor es función de la propiedad de los activos de la empresa, tanto tangibles como intangibles que generarán los ingresos futuros. Son, en consecuencia, un valor asignado a un patrimonio y como tal pertenecen a todos los accionistas.

Tratándose de acciones, por definición el comprador es indiferente a quien le compra y, en consecuencia, está dispuesto a pagar a quien le quiere vender. De hecho, en una operación de compra por bolsa, ni el comprador ni el vendedor saben a quién le están comprando o vendiendo.

Hay básicamente dos tipos de inversionistas:

- a) Los inversionistas pasivos que no se interesan en administrar la compañía. Estos son las AFP, compañías de seguros, fondos de inversión y la mayoría de los pequeños inversionistas.
- b) Los inversionistas de industria que están interesados en administrar y que se interesan en participar activamente en una compañía.
 - El inversionista pasivo compra y vende a precios de bolsa.
 - El inversionista industrial si quiere adquirir una influencia significativa se enfrenta al problema de diseñar una estrategia de compra que le permita adquirir una proporción importante del capital en un plazo determinado.
 - Puede hacerlo comprando de a poco en el mercado con el riesgo de hacer subir el precio de la acción sin alcanzar el monto necesario que desea adquirir.

- Puede hacer una OPA
- Puede negociar con los mayores accionistas

En los mercados desarrollados donde la sociedad tiene propiedad muy dispersa la estrategia es comprar inicialmente en bolsa y hacer OPAs.

En mercados menos desarrollados como el chileno, en general hay una mayor concentración y es conveniente para el comprador buscar un acuerdo con los accionistas mayoritarios.

La mayoría de las empresas chilenas, salvo unas pocas que se colocaron como capitalismo popular, están relativamente concentradas.

De esta circunstancia surge la discusión "sobre el valor del control".

Sin embargo, si como hemos definido inicialmente:

- 1º El comprador valora la empresa en un determinado monto y de ello resulta un precio por acción,
- 2º El comprador es indiferente a quien le compra,

Se concluye que el comprador estaría dispuesto a pagar el mismo precio por acción a todos los accionistas que quisieran venderle.

Cuando hay un controlador y éste pide un mayor precio por su acción, el comprador está enfrentando un dilema si le paga más que el precio al cual él valora la acción, debería forzosamente pagar menos por el resto de las acciones.

En consecuencia, "el derecho de veto del mayoritario" tiene valor en la medida que se pueda reducir el valor que podrían percibir el resto de los accionistas minoritarios. Si bien ha habido una práctica comercial al respecto, esto no está claramente justificado y, como se verá, atenta en el largo plazo con el desarrollo de la sociedad anónima y con el desarrollo del mercado.

Podemos deducir que aquí hay un "premio al controlador" que es distinto al mayor valor que se pagaría de acuerdo a la valoración económica de la empresa que ya hemos definido como premio de control.

Ley Chilena (Ley 18.046)

- En la Ley chilena el principio general de la sociedad anónima es que el capital social estará dividido en acciones de igual valor. Si hay series, las acciones de la misma serie deberán tener igual valor (artículo 11).
 - Cada accionista dispondrá de un voto por acción que posee (artículo 21). Se pueden contemplar series con derecho a voto limitado.
 - No podrán establecerse series con voto múltiple. (artículo 21)
 - Se prohíben acciones de industria y de organización (artículo 13).
 - Los dividendos o repartos de utilidad se pagan *a prorrata* de las acciones.
 - Los aumentos de capital otorgan derecho preferente de suscripción *a prorrata* de las acciones que se posean.
 - También cuando una sociedad quiebra o tiene pérdidas, la pérdida o el menor valor del capital se reparte por igual a los accionistas.
 - Los accionistas corren los mismos riesgos y reciben los mismos beneficios, sean mayoritarios o no.
- Todos estos hechos, esenciales a una sociedad anónima, se basan en el principio de que cada acción es igual a la otra (con la excepción de detalles particulares en el caso de las series).
- No existe ninguna norma que obligue al accionista mayoritario a indemnizar al minoritario en caso de quiebra o de menor valor de la compañía (por causas que no sean dolosas). Si existieran estas obligaciones el precio por control se justificaría, pero probablemente no existirían sociedades anónimas.

En consecuencia, el eventual mayor valor del mayoritario "sólo se da" porque puede bloquear el negocio. No porque está en la naturaleza de la sociedad anónima.

Por otra parte existe lo que se llama "ganancia de capital" por desarrollar exitosamente una actividad. En el caso de la sociedad anónima esto es posible por la concurrencia de muchos inversionistas que toman un determinado riesgo, reinvierten utilidades, concurren a aumentos de capital, etc. Esta ganancia de capital normalmente se realiza cuando se vende el negocio y está dada no sólo por los flujos presentes si no también por la valorización de una

suma de intangibles como marcas y participación de mercado, tecnología, reservas de minerales, etc.

Al existir discriminaciones de precio o de oportunidad en la venta, el accionista minoritario puede ser privado de una ganancia legítima.

He insistido en estas normas porque sin ellas no habría sociedades anónimas y, también, porque la discusión que se ha dado en la prensa ha pretendido asignar una especie de derecho de propiedad, a mi juicio inexistente a un grupo determinado de accionistas.

Debe tenerse presente que en nuestra legislación "la ley" cubre muchos de los aspectos que en el sistema sajón formarían parte de un contrato, de manera que el reglamento de la sociedad más la ley general, constituyen un contrato en el que los accionistas participan por adhesión. Es de la esencia de ese contrato que "mi acción" es igual a la de "mi vecino".

Es cierto que, como en todos los casos complejos, hay situaciones que parecen escapar a la regla general o en las que la regla general no resulta perfecta. Pero hay que tener cuidado de no olvidarse de que la sociedad anónima es una forma particular de organización económica con ventajas y desventajas, pero también con características esenciales. Si estas se pierden, la validez de "las acciones" como instrumento de inversión se desvirtúa.

Caricaturizando las cosas, se podría decir que en Chile se está confundiendo las características de la sociedad anónima y creando un monstruo en la que el inversionista mayoritario tiene todas las ventajas de la sociedad limitada y el minoritario todas las desventajas de la sociedad anónima.

El caso chileno

Dijimos que en Chile hay pocas sociedades anónimas verdaderamente anónimas, esto es, no controladas. Casi todas por su historia y tamaño tienden a tener un grupo controlador. Dependiendo de la diversificación de la propiedad, "el control de la administración" se puede obtener con 20%-25% del capital si el capital es muy disperso y hasta con 51% si el capital no está disperso en muchos accionistas.

Una objeción a la existencia de OPA obligatoria es que dificultaría el desarrollo del mercado de capitales.

Yo creo que esto no será así. Por lo demás, la experiencia de los grandes mercados internacionales así lo demuestra.

El fenómeno de las tomas de control como "algo normal", es relativamente nuevo en Chile. Sólo ha sido significativo en los últimos tres o cuatro años.

Como en varias sociedades se ha producido tomas de control que no han beneficiado y en algunos casos ha perjudicado seriamente a los minoritarios, lo que se observa hoy día es una pérdida de interés por invertir en las empresas medianas. Esto ha generado una creciente iliquidez, lo que acentúa el fenómeno.

Una razón es que hoy se percibe como mucho más riesgoso invertir en sociedades controladas o semicontroladas. El accionista teme que por cambios de control, su acción se pueda tornar todavía más ilíquida. Esto ha generado una creciente desvalorización de estos activos. Por otra parte el accionista percibe como poco equitativo el que no tenga acceso a precios que reflejan la legítima ganancia de capital a la que tiene derecho.

Se comenta también que será mucho más difícil abrir empresas. Lo efectivo en este punto es que si alguien abre su empresa, generalmente está colocando las acciones a un valor superior al valor de libros obteniendo un premio por su inversión y si lo hace, lo hace en consideración de que una empresa más capitalizada será menos riesgosa (porque pagará deuda) o podrá crecer más rápido (porque tendrá más capital para comprar equipos y acceder a oportunidades de negocio fuera de Chile, etc.) Es decir, el aumento de capital vía acciones nuevas, valoriza la empresa y con ello, valoriza el patrimonio del accionista mayoritario.

Por lo tanto, se entiende que el accionista mayoritario al abrir su empresa ha recibido un beneficio mayor que si mantuviera el control total. Cobrar un premio de control adicional, sobre todo si esto puede desvalorizar al inversionista que lo ayudó a elevar el valor de la empresa parece algo exagerado.

Por otra parte se debe reconocer que al comprar en un solo paquete un porcentaje significativo de la propiedad, el comprador reduce su costo de adquisición, puede materializar más rápido su operación y corre menos riesgos, lo que podría justificar un pequeño sobre precio.

Se ha planteado también que existiría una limitación al derecho de propiedad o que al menos

el tratamiento del tema OPA obligatoria debería tener quórum calificado. Dado que no soy abogado me es difícil abordar el tema. Por eso me parece aconsejable separar el proyecto dando un trámite diferente a la OPA voluntaria y a la obligatoria. Esto simplemente para evitar que la ley se empantane, ya que es urgente tener normas generales y la mayoría de las otras modificaciones del proyecto tiende a corregir otras deficiencias del mercado de valores.

Mi recomendación es aprobar una legislación sobre OPAs.

Pero sugeriría una variación de los límites en función de la realidad práctica del mercado chileno.

En general, mientras mayor sea el valor de una empresa o su patrimonio bursátil, mayor es la cantidad de accionistas y menor el porcentaje de acciones que otorga control. En este caso el umbral de 20% para gatillar una OPA es razonable. El grupo mayoritario podría vender en una primera etapa 20% y en una segunda etapa entraría a vender a prorrata con los demás accionistas. Si tuviera el 30% de acciones de la sociedad, y el adquirente desea alcanzar el 40% de control, estaría vendiendo primero un 20% y luego 20% del 10% restante, o sea 22%, el restante 8% debería venderlo en bolsa. En la práctica estaría vendiendo en OPA 73% de su activo, en tanto que el minoritario estaría vendiendo sólo 20% de su activo.

Se pueden hacer muchos juegos de cifras, pero en lo substancial el proyecto de OPA no está castigando al mayoritario. Pero si nos movemos de las grandes empresas, que son menos de 100 en bolsa, nos encontramos con una realidad diferente y es que el control de hecho requiere a lo menos el 30%. En general estas empresas tienen menos accionistas y la propiedad está más concentrada.

Mi recomendación sería que para empresas cuyo patrimonio bursátil sea inferior a US\$ 500 millones, el umbral que gatilla la OPA sea 30%.

En el tema de la OPA diversos abogados han sugerido que una manera de evadir las normas del proyecto sería trasladar al extranjero paquetes de control con lo cual se burlarían el propósito de la Ley. Este es un tema que debe ser analizado, ya que es relativamente fácil constituir sociedades en el extranjero.

Otra alternativa sería transformar todas las acciones en ADRs, ya que se puede hacer una OPA en USA sin hacerla en Chile.

El artículo 185 del proyecto establece como límite de compra para los mayoritarios 1% al año, lo que parece poco realista y exagerado.

II. Otros aspectos de la Ley

Normas generales sobre OPAs sean obligatorias o voluntarias.

Se crea un título XXIV en la Ley 18.045 que define la oferta pública de adquisición de acciones, establece obligatoriedad de la oferta pública para adquirir más del 20% de la sociedad (ya discutido), se establecen normas de información (prospecto), garantías, etc.

En general, estas normas son similares a las que rigen en otros mercados y corresponden a prácticas razonables en este tipo de operaciones.

Hay algunos temas especiales que requerirán más análisis:

- 1) Es posible hacer OPAs competitivas como las ocurridas en el reciente caso de Endesa, pero son precisamente las complicaciones que se generaron con esa OPA las que hacen pensar que el mecanismo debiera estar mejor definido para hacer las ofertas perfectamente comparables.
- 2) Previo a la oferta pública para la toma de control deberá informarse al público, las bolsas y la Superintendencia con a lo menos cinco días hábiles de anticipación. Este plazo parece muy corto. La idea es que el proceso sea lo más transparente e informado posible. En la práctica, deberán participar muchas personas para implementar el evento. Esto dará posibilidades de que en el proceso se filtre la información. Por otra parte existen ADRs, lo que requiere un tiempo importante para comunicarse con estos inversionistas.
- 3) Se establecen limitaciones al Directorio para impedir "poisson pills", tales como proponer a una Junta de Accionistas: fusiones, división de capital, disolución, variaciones de capital, cambio de preferencias, enajenar bienes que representan más de 5% del activo, incrementar el endeudamiento en más de 10%. Estas normas también son razonables y se

encuentran en otras legislaciones. Sin embargo, debe analizarse el caso de que se utilice la OPA para impedir o entorpecer alguna venta de activos o eventuales fusiones, que por sí mismas pueden ser perfectamente legítimas.

- 4) El Directorio, dentro de tres días hábiles deberá preparar un informe escrito en el cual emitirá opinión fundada acerca de la conveniencia o inconveniencia de la oferta para los accionistas. Cada Director deberá revelar cualquier información útil o relevante que posea, así como indicar si tiene algún interés directo o indirecto en la operación.

Este informe deberá ser entregado dentro de 3 días desde la publicación de la oferta.

Este plazo es muy corto. Lo más relevante será una opinión sobre el precio ofrecido por acción. Es difícil lograr acuerdos de esta naturaleza. Se podría establecer que con un plazo no mayor a diez días el Directorio obtenga de un tercero calificado una valoración de la empresa. Este método es más neutral y los directores pueden dar su opinión, basados en una opinión "no interesada" en el tema.

- 5) Si como consecuencia de una OPA la sociedad no sigue calificando como sociedad anónima abierta, los accionistas podrán ejercer derecho a retiro (art. 197). Por otra parte en el artículo 185 se establece que si la adquisición de acciones permite alcanzar o superar el 80% de las acciones, la oferta deberá extenderse a todos los accionistas. Ambos artículos parecen ser contradictorios.

Un criterio posible es establecer que alcanzado el 80% de control, los accionistas podrán optar por el derecho a retiro al valor de la OPA o el valor de retiro que establece la ley en este caso, según cuál de los dos le resulte más conveniente.

- El proyecto no contempla un mecanismo de cierre automático de las sociedades. Por ejemplo, si se pasa del umbral de 80% a otro superior, el controlador debería poder cerrar la compañía (esto ocurre en varios mercados), es decir, los accionistas minoritarios estarían obligados a vender. El pago debería ser a lo menos el de derecho a retiro u otro que sea equitativo.

- El proyecto de ley abarca otros temas que no serán analizados, ya que no son directamente atinentes al tema de la OPA; sin embargo, es conveniente destacar la modificación al artículo 20 de la Ley 18.046, que en el proyecto establece "los estatutos de las sociedades anónimas que hagan oferta pública de sus acciones, no podrán contener preferencias o privilegios que otorguen a una serie de acciones, una preeminencia en el control de la sociedad".

Esta norma es importante, ya que es consistente con la norma que prohíbe las acciones con voto múltiple. A través de privilegios concedidos a una serie se puede establecer una forma equivalente al voto múltiple.

No tratado en la Ley

Un tema no planteado en esta ley y que puede ser relevante se refiere a las sociedades holdings, esto es, aquellas que invierten preferentemente en determinadas acciones para mantener el control de una empresa. En el caso de una OPA por el activo subyacente de un holding, debería darse a los accionistas de ese holding un derecho a retiro en especies, esto es, en acciones del activo subyacente. Para esto se requerirán normas más explícitas en la Ley de Sociedades Anónimas y un tratamiento tributario que sea expedito. En la mayoría de los casos no hay problema tributario real (esto es, evasión o elusión de impuestos), ya que si los accionistas del holding venden o mantienen el activo subyacente, los efectos tributarios se generan cuando las utilidades efectivamente se realizan; sin embargo, la claridad que tienen las normas del S.I.I. cuando se trata de un caso de reorganización industrial no se aplican de igual manera cuando los beneficiarios son accionistas minoritarios, sean estas personas naturales o jurídicas.

- Existen dos temas adicionales que no forman parte de las normas sobre OPAs, pero que están incluidas en el proyecto de ley y que por su gravedad merecen al menos una voz de preocupación. En ambos casos se trata de reformas a la Ley de Sociedades Anónimas (18.046) y son:

- a) Modificación al artículo 44 que se refiere a actos o contratos realizados entre la sociedad y un director o parte relacionada, que como se sabe, están estrictamente reglamentadas. Se agrega un inciso (d) según el cual "en caso de demandarse perjuicios... Corresponderá a la parte demandada probar que el acto o contrato se ajustó a condiciones de mercado...". Esta norma es contraria a todo el ordenamiento jurídico que establece que el que demanda debe establecer los cargos y las pruebas correspondientes. Dejar este artículo en su actual redacción puede dar origen a abusos de toda índole.
- b) Se establece un artículo 133 bis.
"Artículo 133 bis. Si resultare dañado el patrimonio de la sociedad como consecuencia de una infracción a esta ley, su reglamento, los estatutos sociales o las normas que imparta la Superintendencia, cualquier accionista o cualquiera de los

directores de la sociedad podrán demandar la indemnización de perjuicios a quien correspondiere, en nombre y beneficio de la sociedad. Las costas serán pagadas a la parte demandante y no podrán de forma alguna, beneficiar a la sociedad.

Las acciones contempladas en este artículo, son compatibles con las demás acciones establecidas en la presente ley".

Este artículo daría origen en Chile a lo que se llama "class action" en la legislación americana.

Este tipo de acción ha sido considerada negativa en muchos países y da origen a un negocio legal de demandar y luego transar. No tiene sentido que un accionista, con una acción, pueda iniciar este tipo de acción legal que podría resultar muy dañina para el resto de los accionistas. Debería suprimirse o al menos establecer el requisito de un porcentaje de accionistas que sea relevante (5%). **PR**