

# SOCIEDAD ANONIMA. PROHIBICION DE ENAJENAR LAS ACCIONES FRENTE AL PRINCIPIO DE LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE ELLAS. SISTEMA DE ACCIONES "SERIE B": ES UN SISTEMA DE FIDEICOMISOS O ES ILEGAL Y DEBE SUPRIMIRSE (Informe en derecho)

JORGE LÓPEZ SANTA MARÍA

Universidad Católica de Valparaíso  
Universidad de Chile (Santiago)

## 1. ANTECEDENTES

Entre la Sociedad Anónima BRUM\* y los trabajadores se celebró, el 8 de octubre de 1971, un Convenio sobre participación de éstos en la propiedad de la empresa. Se acordó otorgar por parte de la empresa un anticipo, con cargo a la indemnización por años de servicios correspondiente a cada trabajador, equivalente al valor de Bolsa de 2.149.487 acciones. "La citada cantidad de acciones se adquirirá por iguales partes por cada uno de los obreros y empleados. Corresponderá, por consiguiente, a cada empleado y obrero la cantidad de 2.147 acciones". En el punto quinto del Convenio se dejó expresa constancia que *las acciones que se adquieran por los trabajadores quedarán afectas a la prohibición de gravar y enajenar*. En caso que un trabajador deje de laborar en la empresa, él o sus herederos estarán obligados a ofrecer estas acciones en venta a FESIBRUM (Federación de Sindicatos de BRUM S. A.), institución a su turno obligada a adquirirlas al precio estipulado. Añade el punto sexto que el directorio, junto con aprobar el traspaso de las acciones al trabajador,

\* Para los efectos de la publicación de este Informe se han cambiado los nombres reales por nombres de fantasía.

anotará la prohibición de gravarlas y enajenarlas en el Registro de Accionistas: esta prohibición será causal suficiente para que el directorio se niegue a cursar futuros traspasos en que los trabajadores enajenaren tales acciones. En el apartado décimo se puntualiza que los trabajadores tienen el propósito de seguir adquiriendo acciones, por sobre la cifra antes mencionada.

A la fecha del segundo Convenio, sobre integración de los trabajadores en el capital de BRUM, celebrado el 8 de julio de 1975, los empleados y obreros eran ya dueños de 4.092.017 acciones. Este segundo Convenio modificó y reemplazó el precedente, concluido casi 4 años antes.

A la luz del artículo segundo del convenio de 8 de julio de 1975, el capital de la compañía se dividirá en acciones series A y B. Las acciones serie B "sólo podrán pertenecer, en un número igualitario y en forma exclusiva, a los trabajadores de BRUM". El artículo quinto agrega que toda persona que tenga la calidad de trabajador de BRUM, estará obligada a adquirir el mismo número de acciones serie B que posean los demás trabajadores de la empresa. De tal manera, todos los trabajadores, individualmente considerados, deberán poseer un número igual de acciones serie B (art. 6). Considerados colectivamente, los trabajadores poseerán hasta el 33% del capital de la empresa. Este 33% incluye los 4.092.017 de acciones ordinarias serie A, adquiridas bajo el régimen del convenio de 8 de octubre de 1971 (art. 7). El artículo noveno deja establecido que *todo trabajador se obliga a no enajenar ni gravar sus acciones*, a devolverlas al organismo administrador del sistema cuando pierda la calidad de trabajador y a pagarlas al valor que corresponda según el Convenio. Esto último, unido a varias otras estipulaciones, permite calificar las acciones serie B como acciones de pago. Los artículos 16 y siguientes del Convenio, de 8 de julio de 1975, reglamentan la recompra de las acciones serie B a los trabajadores que dejen de pertenecer a BRUM por fallecimiento u otras causas. En todas las hipótesis, la recompra se efectuará por FESIBRUM al valor libro de las acciones.

Los Estatutos actualmente vigentes de BRUM (luego de las últimas dos Reformas aprobadas por la Superintendencia de S.A., por resoluciones de septiembre y de diciembre de 1976) han incorporado el régimen de las acciones serie B, derivado de los convenios de 8 de octubre de 1971 y de 8 de julio de 1975.

En los estatutos reformados destacan:

- a) El artículo 5, según el cual el capital social se divide en 30 millones de acciones serie A y en 15 millones de acciones serie B, todas del mismo valor nominal. Las acciones de la serie B "son las que pueden pertenecer exclusivamente a los trabajadores de esta industria por partes iguales; y a los sindicatos y/o FESIBRUM. En consecuencia, las acciones de la serie B deberán estar distribuidas entre todos los trabajadores de la empresa, entendiéndose que ningún trabajador podrá poseer mayor número de acciones de esta serie B que otro".
- b) El artículo 9, según el cual el directorio podrá negarse a aceptar la transferencia de las acciones serie B por no reunir el cesionario la calidad de trabajador de la industria o por no ser un sindicato o FESIBRUM.
- c) El artículo 52, que establece que al disolverse la sociedad las acciones de la serie B se regirán por las mismas normas que las de la serie A, cesando las limitaciones y excepciones establecidas en los estatutos en favor de las acciones de la serie B.

## 2. GENERALIDADES

2.1. Las actuales acciones de los trabajadores, serie B, son acciones de pago, y privilegiadas o preferidas.

Sobre el carácter privilegiado de las acciones serie B, cabe tener presente que las preferencias "en general son miradas con desconfianza por las legislaciones y por la doctrina"<sup>1</sup>. La calificación de privilegiadas deriva de que las acciones serie B están sujetas a un régimen jurídico es-

---

<sup>1</sup> JULIO OLAVARRÍA: *Manual de Derecho Comercial*. 3ª ed. Barcelona, 1970, N° 409, p. 352.

pecial, que contempla, según expresa textualmente el art. 52 de los estatutos de la Sociedad Anónima BRUM, *limitaciones y excepciones en su favor*. Sin entrar a analizar los detalles de dicho estatuto especial, lo que no es aquí pertinente, resulta útil precisar que no obsta al carácter preferido de unas acciones la circunstancia de que las escrituras sociales induzcan a confusiones, al emplear términos poco explícitos respecto a las ventajas de que disfrutaran tales acciones. Así lo demuestran varias situaciones equívocas que se han producido en la práctica chilena<sup>2</sup>.

2.2. No corresponde tampoco, en un informe como éste, analizar las diversas experiencias extranjeras o chilenas sobre accionarismo obrero, todas las cuales, según el estudio que efectúa el señor Arturo Davis, habrían fracasado<sup>3</sup>. Procede, en cambio, puntualizar que el sistema de las acciones serie B, actualmente vigente en BRUM, merece no pocos reparos de fondo. Entre ellos sobresalen tres:

a) En conformidad al art. 31, inciso 2 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, en toda nueva emisión de acciones de pago, relativa a un aumento de capital, DEBE ofrecerse a quienes ya eran accionistas, una opción de suscripción preferente. Según los antecedentes en mi poder, esta norma imperativa no fue respetada al implementarse el sistema de las acciones serie B, mediante la emisión de once millones de acciones de pago de un valor nominal de \$ 4 c/u (Reforma de Estatutos de BRUM, acordada en Junta Extraordinaria de 31 de julio de 1975; acuerdos modificados mediante escritura pública otorgada el 19 de julio de 1976).

b) En la ordenación legal de la sociedad anónima se substituye el "*intuitus personae*", distintivo de las sociedades de personas, por el "*intuitus pecuniae*". En las sociedades anónimas, en principio, son indiferentes las calidades per-

<sup>2</sup> Cfr. ENRIQUE TESTA, *Las acciones preferidas en las Sociedades Anónimas* (Edit. Nascimento, Stgo. 1940). En especial N° 23.

<sup>3</sup> *Sociedades Anónimas* (Editor Mario Blumenfeld, Stgo. 1966), Tomo 1. N° 50.

sonales de los accionistas, pues lo único decisivo es la naturaleza y la cuantía del aporte de cada socio. El carácter nominativo de las acciones sólo se proyecta en una mayor complejidad formal de la transferencia o transmisión de las acciones, sin que implique limitar la posibilidad de enajenar libremente las mismas. El sistema de la serie B pretende derogar lo anterior, introduciendo el "*intuitus personae*" como elemento esencial y permanente en la composición del capital de BRUM, al exigir que todo trabajador, por el solo hecho de ser obrero o empleado de la Empresa, adquiera acciones de la misma. Además, se impide la libre enajenación de tales acciones en términos que resultan inaceptables para el Derecho chileno vigente. Si bien hay vías para tolerar una cierta presencia del "*intuitus personae*" en las sociedades anónimas, no se puede ir tan lejos como se ha pretendido en el caso de las acciones serie B de la Sociedad Anónima BRUM.

c) El régimen normativo del derecho de propiedad es imperativo y de orden público. Como no queda entregado a la autonomía de la voluntad, es inadmisibles alterarlo mediante estipulaciones privadas, acuerdos, contratos u otras manifestaciones convencionales. En particular, en el Derecho chileno, protector de la libre circulación de los bienes, son ineficaces las vinculaciones y las cláusulas que impidan la libre transmisibilidad de las acciones.

### 3. ESTATUTO JURIDICO DEL DERECHO DE PROPIEDAD. FIDEICOMISO. LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES

3.1. Los derechos reales son reconocidos y sancionados por la ley. En Chile sólo se admiten los derechos reales tipificados por el legislador. El poder normativo de la voluntad se limita al ámbito de los derechos personales y de las obligaciones correlativas, sin alcanzar en principio al campo de los derechos reales. Las normas que reconocen y reglamentan los derechos reales conciernen a la organización económica y social de la Nación, por eso tienen carácter imperativo; a diferencia de las leyes supletorias o supletivas,

no pueden ser restringidas ni ampliadas por voluntades individuales. Puesto que en los derechos reales no están frente a frente dos o más personas, sino que el titular y la cosa, únicamente puede pertenecer al legislador determinar los poderes que el hombre tiene facultad de ejercer sobre la cosa.

El más importante de los derechos reales es el de propiedad o dominio. La Carta Fundamental prescribe que "*sólo la ley puede establecer el modo de adquirir la propiedad, de usar, gozar y disponer de ella, y las limitaciones que permitan asegurar su función social*" (art. 1 N° 16 del Acta Constitucional N° 3, de 1976; antes art. 10 N° 10 de la Constitución Política). Ningún contrato, ningún convenio, ningún Estatuto de una Sociedad Anónima tiene virtualidad para alterar el mandato constitucional.

Los accionistas de una Sociedad Anónima son dueños de sus acciones o tienen otros derechos reales sobre ellas. Sólo la ley podría limitar tales derechos reales o la facultad de disponer de las acciones.

Conviene profundizar esta materia (decididamente conectada al régimen de las acciones serie B de BRUM), primero desde una perspectiva no especializada o de Derecho Común (3.2.) y, luego, desde el punto de vista del Derecho de Sociedades (3.3.).

3.2. Cabe inquirir cuál es el *valor de las prohibiciones voluntarias de enajenar* (3.2.1.). Luego de examinar este problema, se recordará la situación actual de *las vinculaciones* en Chile, concluyendo con algunas notas sobre el *fideicomiso* (3.2.2.).

3.2.1. Algunos preceptos del Código Civil autorizan expresamente una cláusula de no enajenar, en razón de las peculiaridades de las tres instituciones en que ello es posible: el art. 751 permite al constituyente de la propiedad fiduciaria prohibir al propietario fiduciario que la enajene (es una medida conservatoria del derecho condicional del fideicomisario); el art. 793 extiende esta posibilidad al constituyente de un usufructo, quien puede prohibir enajenar al usufructuario; en fin, el art. 1432 autoriza al donante

para prohibir al donatario que enajene la cosa donada. Tales son los únicos casos en que el legislador civil ha permitido expresamente que se limite la facultad de libre disposición que caracteriza al derecho de propiedad. Pero, como señalan Arturo Alessandri, Manuel Somarriva y Antonio Vodanovic, "estas excepciones son de alcance limitado; no autorizan una prohibición absoluta y perpetua de enajenar"<sup>4</sup>.

El único argumento de algún peso que se ha invocado en apoyo a la validez de las cláusulas de no enajenar es el art. 53 N° 3 del Reglamento del Registro Conservatorio de Bienes Raíces, dictado en 1857. Esta norma dice: "Pueden inscribirse... 3° Todo impedimento o prohibición referente a inmuebles, sea *convencional*, legal o judicial, que embarace o limite de cualquier modo el libre ejercicio del derecho de enajenar". Pero esta norma sólo ha podido referirse a las prohibiciones voluntarias válidas, a las que tienen eficacia en virtud de una autorización expresa de la ley, como acontece en las hipótesis de los artículos 751, 793 y 1432 del Código Civil. Por lo demás, es tan poco concluyente el argumento de texto recién señalado, que, desde hace años la práctica de algunos Registros Conservatorios, especialmente del de Santiago, demuestra que los Conservadores practican las inscripciones relativas a la transferencia del dominio sobre inmuebles o a la constitución de derechos reales, como la hipoteca, haciendo caso omiso de prohibiciones convencionales de enajenar los mismos inmuebles, aunque éstas se encuentren inscritas; ni siquiera, al inscribir la tradición del dominio u otro derecho real inmueble, efectúan una anotación marginal dejando constancia que existía, constituida sobre el inmueble del centro, una prohibición convencional de enajenar. Para ciertos Conservadores, aunque inscritas, estas prohibiciones parecerían no existir.

En verdad, los argumentos sobre ineficacia de la cláusula de no enajenar son numerosos y, en conjunto, demues-

---

<sup>4</sup> *Curso de Derecho Civil* (Edit. Nascimento, 3ª ed., Santiago, 1974), N° 211 in fine.

tran que en Chile, exclusivamente la ley puede limitar la facultad de disposición aneja al derecho de propiedad:

a) La Constitución señala expresamente que *sólo la ley* puede establecer el modo de disponer de la propiedad (art. 10 N° 10, reemplazado por el art. 1 N° 16 del Acta Constitucional N° 3).

b) El principio de la libre circulación de los bienes, al que se refirió varias veces don Andrés Bello en el Mensaje del Código Civil, orienta la normativa de los derechos reales y sirve de base a la libertad de comercio que rige en Chile. Diríase que la libre circulación de los bienes no es sólo una regla de orden público, sino que un principio general del derecho chileno en el cual reposan muchas normas nacionales; por ejemplo, el Decreto Ley 211 sobre Defensa de la Libre Competencia. El art. 1 de este cuerpo legal sanciona todo acto, hecho o convención, que tienda a impedir la libre competencia en la producción o en el comercio. ¿No atenta contra la libertad de comercio la prohibición que los actuales Estatutos de BRUM imponen a sus trabajadores, impidiéndoles enajenar libremente las acciones de las cuales son propietarios?

c) Las cláusulas de no enajenar violan varios preceptos fundamentales del Código Civil. Entre ellos, los artículos 582 y 1810. El primero define el dominio o propiedad como el derecho real sobre una cosa, para gozar y *disponer de ella arbitrariamente* . . . El segundo señala que pueden venderse libremente todas las cosas, corporales o incorpóreas, *salvo que su enajenación esté prohibida POR LA LEY*.

Las argumentaciones en contra de la eficacia de las prohibiciones voluntarias de enajenar pueden resumirse con palabras de don Victorio Pescio: "La facultad de enajenar es, POR PRINCIPIO, irrenunciable; es una facultad de orden público. La libre disposición es tan esencial al dominio que sin ella el derecho de dominio no podría tener existencia jurídica" <sup>5</sup>.

<sup>5</sup> *Manual de Derecho Civil* (Edit. Jurídica de Chile, 2ª ed., 1958), t. 3, N° 644, p. 311.

En la más importante sentencia dictada en Chile sobre la materia, la Corte de Apelaciones de Valparaíso expresó: "8º) Que no es exacta la afirmación del apelante de no existir disposición legal alguna que le impida las prohibiciones convencionales, porque desde luego el art. 1810 del C. Civil presume la exigencia de disposición expresa de ley para que pueda ser limitada la libre enajenación de cualquiera cosa; y los arts. 745 y 769 del mismo Código no son otra cosa que aplicaciones de ese principio general, elocuentemente consignado en el Mensaje. 9º) Que, en efecto, al advertir el Mensaje que es una regla fundamental del Proyecto la prohibición de usufructos y fideicomisos sucesivos, creyó oportuno agregar, que si no se toleran es "porque unos y otros embarazan la circulación", y añade que por lo mismo el Proyecto limita la duración de las condiciones. 10º) ... dice en otra parte el Mensaje que todo propietario parece tener libertad para imponer a sus liberalidades las limitaciones y condiciones que quiera; y agrega, pero admitido en toda su extensión este principio, pugnaría con el interés social, ya embarazando la circulación de los bienes ... y la facultad de transferirlos libremente entre vivos y por causa de muerte. 11º) Que tan cuidadoso se muestra el Código de asegurar estos principios de orden público, que en cada institución o contrato en que pueda haber peligro de estipulaciones contrarias a la libre enajenabilidad de los bienes, procedió escrupulosamente a prevenirlo, como lo demuestran los propios arts. 1964, 2031 y 2415 ..."<sup>6</sup>.

3.2.2. Se conocen con el nombre de *vinculaciones* aquellas figuras jurídicas mediante las cuales se sujeta un bien o un conjunto de bienes al dominio perpetuo y sucesivo de una familia o de una serie de personas, con prohibición de enajenar. Tal es el caso, por ejemplo, de los mayorazgos y de las capellanías. Los inconvenientes de las vinculaciones son numerosos. Algunos son específicos de cada figura

<sup>6</sup> Sentencia de 14 de mayo de 1947, en *RDJ*. Tomo 46, sec. 1, p. 486.

particular. Hay otros comunes a todas las vinculaciones: impedir la libre circulación de los bienes.

Bajo el imperio de las leyes españolas las vinculaciones tuvieron plena vigencia en Chile. Pero, ya en 1818, Bernardo O'Higgins suprimió los mayorazgos. Si bien esta medida pronto quedó transitoriamente sin efecto, marca el inicio de un conjunto de normas que llevan a la situación actual: la ineficacia de todas las vinculaciones.

Los arts. 745 y 769 del Código Civil de 1855 prohibieron, para el futuro, los fideicomisos y los usufructos sucesivos<sup>7</sup>. Al respecto, el Mensaje expresa, en su párrafo 27: "Es una regla fundamental de este proyecto la que prohíbe dos o más usufructos o fideicomisos sucesivos; porque unos y otros embarazan la circulación y entibian el espíritu de conservación y mejora, que da vida y movimiento a la industria".

El sistema de las acciones serie B de BRUM aparece como un intento de establecer una vinculación, en cuanto se las adscribe permanente e indefinidamente al dominio de los trabajadores de la empresa, para lo cual se prohíbe a éstos gravarlas y enajenarlas. Se completa el sistema mediante el arbitrio de la serie C; tercera serie de acciones, que opera cuando fallece un trabajador, a fin de que sus causahabientes las enajenen a los nuevos trabajadores de BRUM, a los sindicatos o a FESIBRUM, momento en que vuelven a convertirse en acciones de la serie B (artículos 5 bis y 10 de los estatutos de la empresa).

Como las vinculaciones son inadmisibles, la única manera de dar patente jurídica al sistema de la serie B sería subsumiéndolo en alguna institución reconocida y amparada por el Ordenamiento. Surge, así, la posibilidad de calificar el sistema como un *conjunto de fideicomisos*. Cada trabajador sería propietario fiduciario, bajo condición resolutoria, debiendo traspasar la propiedad de sus respectivas acciones, serie B, a otro trabajador o a los sindicatos, al momento de perder la calidad de empleado u obrero de

---

<sup>7</sup> Las vinculaciones preexistentes fueron transformadas en capitales acentuados (art. 747 del C. Civil).

BRUM por cualquier causa. Admitido el fideicomiso, la prohibición de enajenar y gravar las acciones sería inobjetable, en razón del art. 751 inciso 2 del C. Civil.

Una de las principales *dificultades* para calificar el sistema de la serie B como propiedad fiduciaria estriba en que, conforme al art. 734 del C. Civil, ella no puede legalmente recaer sobre cosas genéricas. La dificultad puede subsanarse mediante una de las alternativas siguientes. Ya sea mediante una interpretación extensiva de la Ley General de Bancos (D.F.L. 252 de 1960), cuyo art. 52 permite el fideicomiso sobre "cosas fungibles", pues en sentido técnico las acciones son cosas fungibles; este precepto legal, cuyo antecedente se encuentra en el art. 1 letra i) de la hoy derogada ley 4.827, habría modificado tácitamente el art. 734 del C. Civil, autorizando el fideicomiso sobre cosas genéricas. Ya sea, arguyendo que las 27.100 acciones serie B de cada trabajador, individualmente consideradas, constituyen un cuerpo cierto.

La asimilación de las acciones de la serie B a un conjunto de fideicomisos, constituidos respecto al paquete de acciones del cual cada trabajador sería propietario fiduciario, es una asimilación seductora. Lleva, sin embargo, a la necesaria consecuencia de que cada propietario fiduciario, de que cada actual empleado u obrero de BRUM, al completar cinco años en dicha calidad, se convertiría en propietario absoluto u ordinario, extinguiéndose en su beneficio el respectivo fideicomiso, por haber fallado la condición resolutoria. Los artículos 739 en relación con el 763 N° 5 del C. Civil, conducen ciertamente a esta conclusión.

Subsistiría el problema de precisar la fecha de constitución de los fideicomisos o de la delación de las propiedades fiduciarias, y, por ende, el momento en que comienzan a computarse los lapsos de 5 años, respecto a cada trabajador. Al parecer, en la mayoría de los casos, dicha fecha sería aquella en que la Superintendencia de Sociedades Anónimas aprobó la penúltima Reforma de Estatutos de BRUM, mediante la cual se consolidó la división del capital de la empresa en las series A y B; o sea, el 2 de septiembre de 1976. O bien, de acuerdo con los arts. 451

del C. de Comercio y 37 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, la fecha de constitución de cada fideicomiso sería la de la correspondiente inscripción en el Registro de Accionistas.

Respecto a los trabajadores incorporados a BRUM en fechas recientes, la situación sería distinta. También sería distinta respecto a las primeras acciones que adquirieran los trabajadores, en virtud del Convenio de 8 de octubre de 1971 y a la subsiguiente Reforma de Estatutos efectuada en 1972 (aprobada por la Superintendencia, por Resolución de 22 de enero de 1973).

En aquellos casos en que ya se hubiera producido el traspaso de acciones serie B de un trabajador a otro, este último tendría la calidad de propietario absoluto, pues la prohibición legal de los fideicomisos sucesivos redundaría, según el art. 745 del C. Civil, en que restituida la propiedad fiduciaria al primer fideicomisario, se extingue para siempre la expectativa de los otros.

Queda pues esbozada la posibilidad de que todo el sistema de las acciones de la serie B de la sociedad BRUM quedare saneado al través de su asimilación a un conjunto de fideicomisos. No es del caso entrar ahora a profundizar esta alternativa. Desde luego, soslayar el escollo del art. 734, mediante una u otra de las dos vías antes indicadas, podría resultar difícil; se trata de interpretaciones que tendrían que encontrar acogida ante los trabajadores de BRUM y ante la autoridad administrativa o, eventualmente, ante los tribunales. Hay otros obstáculos en la reglamentación que el Código Civil efectúa del fideicomiso que también habría que superar. Entre ellos, los que plantean los artículos 737 y 738 del C. Civil respecto a la persona del fideicomisario; y el artículo 751 respecto al caso de fallecimiento del fiduciario. Además, la escasa difusión que la institución tiene en Chile es posible que provoque la renuencia de los trabajadores y de sus abogados a admitirla como posibilidad válida, si la empresa decide plantearla. Acaso la Superintendencia no la vea con buenos ojos. Por ello, un análisis pormenorizado de esta posibilidad tendría que ser, en su caso y en su momento, materia

de más profundos estudios. Supondría, por otra parte, un conocimiento minucioso de todas las vicisitudes por las que ha pasado el régimen de las acciones de los trabajadores de BRUM, incluyendo un examen del Registro de Accionistas. Ahora se prosigue, prescindiendo de la posibilidad del fideicomiso ofrecida por el Derecho Común.

3.3. El estatuto jurídico del derecho de propiedad conduce a que, en Derecho Común, las cláusulas de no enajenar sean ineficaces. Consecuentemente, en el Derecho de Sociedades los autores proclaman la libre transmisibilidad de las acciones (3.3.1.). En igual sentido se pronuncia, en Chile, la jurisprudencia administrativa (3.3.2.).

3.3.1. Autores extranjeros de enorme prestigio sostienen, enfáticamente, que el derecho de negociar sus acciones es un derecho absoluto de los accionistas de las sociedades anónimas. Una prerrogativa de orden público que ningún convenio ni acuerdo puede restringir. Georges Ripert, en su Tratado de Derecho Comercial, afirma: "Una sociedad anónima es un mecanismo jurídico que implica necesariamente la entrega a los accionistas de títulos negociables. Si en los estatutos se dijere que las acciones no podrán ser cedidas, la sociedad no tendría carácter de sociedad anónima". "No se puede, por lo tanto, admitir que el accionista sea privado del derecho a negociar su título. La cláusula de los estatutos que lo despojare de este derecho padecería de nulidad o bien, según la intención de las partes, transformaría a la sociedad en irregular de personas"<sup>8</sup>. Tulio Ascarelli entiende que la transmisibilidad de la acción es un elemento típico inderogable e irrenunciable de la sociedad anónima y afirma que esta trasmisibilidad es la contrapartida del menor poder del accionista en comparación al que detentan los socios en los demás tipos sociales<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> *Traité Élémentaire de Droit Commercial* (Ediciones L.G.D.J., París, 6ª ed. por Roblot, 1968), t. I, N<sup>os</sup>. 1157 y 1252.

<sup>9</sup> *Sui limiti statutari alla circolazione delle partecipazioni azionarie*, en *BBTC*. 1953, I, p. 281 y s. En igual sentido, Francesco MES-

En Chile, algunos conocidos comercialistas han adoptado idéntica posición: así, don Gabriel Palma Rogers sostiene que lo que caracteriza a la acción, fuera de la limitación de responsabilidad, “es la negociabilidad de los derechos y es por este objeto que se les da a los socios títulos distintos de la escritura social”. El derecho de ceder libremente sus acciones, “es un derecho esencial y que se refiere a uno de los caracteres distintivos de la acción, pues si el derecho del socio no pudiera negociarse no podría decirse que se trata de una verdadera sociedad. En resumen: sólo *son esenciales* el derecho de los socios de participar en las utilidades de la sociedad y el derecho de ceder sus acciones”. Concluye advirtiendo que únicamente la ley puede restringir la negociabilidad de las acciones, como ocurre en los dos casos de empozamiento de ellas, a los que se refiere el actual art. 93 del DFL 251<sup>10</sup>.

Idéntica doctrina sostiene don Luis Herrera Reyes, en su Memoria de Prueba calificada con mérito de sobresaliente. Son derechos esenciales del accionista de una sociedad anónima... “el derecho de negociar su título según las formas comerciales, independientemente de toda conveniencia social”. “La acción es esencialmente cesible y negociable”<sup>11</sup>.

En fechas recientes, han mantenido igual predicamento don Arturo Davis y don Julio Olavarría. Según el primero, no sólo las acciones son esencialmente transferibles y negociables, sino que la negociabilidad de las acciones es el elemento “que más poderosamente ha contribuido a la organización y desarrollo de las sociedades anónimas”<sup>12</sup>. Según el profesor Olavarría, “la legislación chilena se inspira en el principio de que las acciones son esencialmente transferibles y que esta característica no puede ser restrin-

---

SINEO, *Nullità e inefficacia relativa della clausola di gradimento nell' acquisto di azioni*, en *Rivista delle società* (1962), p. 542 s.

<sup>10</sup> *Derecho Comercial* (Edit. Nascimento, 2ª ed. puesta al día por Vodanovic, 1941), t. 2, pp. 211, 213 y 221.

<sup>11</sup> *Sociedades Anónimas* (Edit. Nascimento, 1935), N.ºs. 158 y 178.

<sup>12</sup> *Op. cit.*, tomo 1 N.º 37 y tomo 2 N.º 58.

gida por pactos". Las solas limitaciones son las que impone la ley respecto a las acciones de industria y a las liberadas dadas a los organizadores de la sociedad anónima<sup>13</sup>.

3.3.2. En jurisprudencia reciente la Superintendencia de Sociedades Anónimas ha señalado que el accionista es libre de transferir sus acciones cuando lo juzgue oportuno. Frente a la consulta de una Sociedad Anónima relativa a la proyectada emisión de acciones para ser distribuidas entre el personal, las que serían pagadas con cargo a las gratificaciones, la Superintendencia expresa, en oficio N° 6495, de 2 de septiembre de 1970: "las acciones a que se refiere la consulta serían en todo caso acciones de pago... Por tal motivo no cabría hacer ningún distingo entre los derechos inherentes a uno y otro tipo de acciones señaladas. Por lo demás, atendiendo a los principios generales del derecho y, en especial, a aquel de la autonomía de la voluntad, *no cabría en ningún caso considerar un mecanismo para exigir la comercialización de tales acciones en caso de cesar la vinculación contractual entre la empresa y el empleado u obrero*, de momento que, al tener estos últimos el derecho patrimonial o dominio sobre dichas acciones, debe entenderse que tienen incorporado a él la *libertad ABSOLUTA de disponer* de tal derecho de dominio *en las condiciones y en la oportunidad que sus titulares estimen conveniente*"<sup>14</sup>. Este dictamen es un balde de agua fría al actual sistema de acciones serie B de la sociedad BRUM.

Dictando sentencia el 26 de julio de 1974, en cuanto tribunal arbitral, la Superintendencia señala respecto al fondo: "Quinto. *El principio inconcuso de la libre cesibilidad de las acciones de una sociedad anónima...*"<sup>15</sup>. Con lo que deja en claro que no fue por accidente o inadvertencia que, en el dictamen de 2 de septiembre de 1970, había estimado que la libertad de transferir las acciones es absoluta.

<sup>13</sup> *Op. cit.*, N° 415, p. 355.

<sup>14</sup> En *Revista de la Superintendencia*, N° 19 (Santiago, 1970), p. 621.

<sup>15</sup> En *Revista de la Superintendencia*, N° 32-33 1974, p. 918 s.

#### 4. TRASPASO DE ACCIONES. INEFICACIA DEL ARTICULO 9 DE LOS ESTATUTOS DE BRUM S. A.

Ha quedado en claro que el principio de la libre cesibilidad de las acciones no admite derogaciones de origen voluntario. Son subprincipios o principios de segundo grado del de la libre transmisibilidad, el de la libertad de ingreso y el de la libertad de permanencia: nadie puede ser compelido a adquirir acciones; nadie puede ser forzado a seguir siendo accionista contra su voluntad.

Por lo mismo, el directorio de una sociedad anónima sólo puede negarse a aceptar una transferencia de acciones y a inscribirla en el registro de accionistas en los dos únicos eventos que indica la ley: si la responsabilidad del cesionario no fuere suficiente (en el caso de transferencias de promesas de acciones) o por otra causa justificada.

La norma legal pertinente es el art. 37 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, cuya naturaleza jurídica es la de un decreto con fuerza de ley, por haberse dictado en virtud de la delegación de facultades hecha en el Ejecutivo por el art. 469 del C. de Comercio y por el art. 3 de la ley de 6 de septiembre de 1878, sobre transferencia de acciones o promesas de acción de sociedades anónimas. Este carácter del art. 37 del mencionado reglamento no es indiferente, pues, como ya se ha visto, exclusivamente la ley puede señalar normas sobre adquisición del dominio; y tales normas son de orden público.

El art. 37 del reglamento luego de establecer, en armonía con el art. 451 del C. de Comercio, que la transferencia de las acciones o de las empresas de acciones se hará por inscripción en el registro de accionistas de la sociedad y de reglamentar esta transferencia o tradición, agrega en el inciso 4: *“El directorio podrá negarse a aceptar la transferencia, si la responsabilidad del cesionario no fuere suficiente o por otra causa justificada”*. Nada pueden agregar los estatutos de una sociedad anónima a este precepto legal imperativo. Como lo ha demostrado Francesco Mes-sineo en Italia, jamás los estatutos pueden alterar el régimen de adquisición de la propiedad que es de orden pú-

blico, por lo cual las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones son inoponibles al adquirente y no afectan la validez de las cesiones de acciones efectuadas violando los límites estatutarios. El tercero adquirente se convierte indefectiblemente en accionista, aunque el directorio le niegue “*el placet*”, no autorizando la transferencia <sup>16</sup>.

Resulta, entonces, que el art. 9 de los estatutos de BRUM es ineficaz en cuanto excede el art. 37 inciso 4 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, autorizando al directorio para rechazar un traspaso de acciones “por no reunir el cesionario la calidad de trabajador de la industria o no ser sindicato o FESIBRUM, tratándose de acciones de la serie B”, o porque el trabajador cesionario “pase a tener más acciones de las que pueda poseer de acuerdo con estos Estatutos”.

Si el directorio de BRUM se negare a autorizar un traspaso de acciones serie B, so pretexto de que el cesionario no es trabajador de la empresa o, siendo trabajador, en razón de que pasaría a ser dueño de un mayor número de acciones de las que le corresponden (hoy 27.100), el afectado podría solicitar la intervención de la Superintendencia de Sociedades Anónimas en calidad de árbitro arbitrador. El art. 83 letra n) del DFL 251 abre esta posibilidad. Requerida su intervención en forma legal, todo permite pronosticar que la Superintendencia fallaría en favor del cesionario. Este pronóstico descansa en las siguientes razones particulares:

- a) Ya se ha visto, en el punto 3.3.2., que el criterio de la Superintendencia es abiertamente favorable al principio de la libre cesibilidad de las acciones.
- b) Se acaba de explicar que las *addendas* efectuadas por el art. 9 de los Estatutos de BRUM, a lo prescrito en el art. 37 inciso 4 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, son ilegales y, por lo mismo, ineficaces.

---

<sup>16</sup> *Op. cit.*, p. 589.

c) Hay abundante jurisprudencia administrativa sobre el art. 37 inciso 4 del reglamento, que pone de manifiesto que sólo excepcionalmente puede un directorio rechazar un traspaso de acciones. Si bien dicha norma permite negar la transferencia "*por causa justificada*", esta expresión ha sido interpretada por la Superintendencia de modo muy restrictivo.

Se transcriben a continuación dos dictámenes y un fallo de la Superintendencia de Sociedades Anónimas:

"Aun cuando en los estatutos de una sociedad anónima se confiera al directorio la facultad de calificar a los nuevos accionistas... no debe olvidarse que con preferencia a las disposiciones estatutarias, debe aplicarse el art. 83 letra ñ (ahora n) del DFL 251, según el cual para estos casos de negativa del directorio hay arbitraje obligatorio de la Superintendencia, a fin de que, si el afectado lo solicita, resuelva ella la dificultad producida. En sus funciones de tribunal arbitral, la Superintendencia debe apreciar en conciencia las causales de negativa y resolver ordenando o no al directorio que dé curso al traspaso, según aprecie el fundamento de esas causales, en relación con el *carácter de sociedad de capitales que tiene toda sociedad anónima*". (Oficio 13, de 10 de enero de 1938).

"En cuanto a la calificación de la justicia de la causa del rechazo, queda el asunto entregado al fallo de la Superintendencia, según lo dispuesto en el art. 83 del DFL 251. El criterio de la Superintendencia sobre este particular es aceptar como causas justificadas para el rechazo de un traspaso de acciones, únicamente aquellas que se refieren a defectos en el traspaso mismo o que tengan como fundamento un perjuicio pecuniario para la sociedad, como sería la incorporación como accionista de un competidor en los negocios de la empresa. *En ningún caso serían estimadas como causas válidas para el rechazo, consideraciones de orden personal respecto del nuevo accionista*". (Oficio 447, de 13 de julio de 1948).

"Lo expuesto no puede significar en modo alguno que la misión del directorio sea tal que lo transforme prácticamente en un tribunal con competencia para conocer y

resolver de todos los problemas de hecho y de derecho que pueda presentar un traspaso. De aceptarse tal conclusión se llegaría al absurdo de que un órgano iletrado y sin forma de juicio entrara a resolver cuestiones de derecho, incluso las más complejas, lo que pugna con la equidad y el más elemental sentido común... La causa justificada, a que se refiere el art. 37 del reglamento para fundar el rechazo de un traspaso de acciones por el directorio, será siempre en definitiva una cuestión de hecho cuyos elementos deben ser apreciados en cada caso particular por el directorio... En consecuencia, es necesario que sea un tribunal especial (la Superintendencia), facultado para tramitar y fallar como árbitro arbitrador, quien conozca y resuelva las dificultades que se originen con motivo del rechazo de un traspaso de acciones; dificultades que pueden derivar tanto de problemas de hecho como de derecho...". (Sentencia de la Superintendencia de 26 de julio de 1974; considerandos 4, 5 y 6 respecto al fondo de la causa).

## 5. CONCLUSIONES

A manera de resumen se señalan dos conclusiones alternativas.

5.1. El sistema en que se encuentran reglamentadas las acciones serie B de los trabajadores de la Sociedad Anónima BRUM es un sistema de fideicomisos. Cada empleado u obrero es propietario fiduciario de un determinado paquete de acciones de la empresa, bajo condición resolutoria de traspasarlas a un nuevo trabajador, a los sindicatos o a FESIBRUM, si él deja de estar laboralmente vinculado con la sociedad por cualquier razón. Los trabajadores no pueden enajenar ni gravar sus acciones mientras mantengan la calidad de fiduciarios; esto último sólo puede ocurrir durante un máximo de cinco años, contados desde la fecha de constitución de cada fideicomiso.

La conclusión anterior es susceptible de reparos, en atención a la reglamentación legal del fideicomiso en el

Código Civil. Pero dichos reparos podrían ser superables, por la vía de la interpretación legal, especialmente si existiere buena disposición por parte de la empresa y de los trabajadores para aceptar la idea de los fideicomisos.

5.2. Descartada la alternativa precedente, no queda sino concluir que el actual sistema de las acciones serie B es ilegal. Las prohibiciones voluntarias de enajenar y de gravar las acciones, derivadas de los convenios de 1971 y de 1975, e incorporadas o los estatutos actualmente vigentes, atentan contra el régimen jurídico nacional del derecho de propiedad. En Chile la cláusula de no enajenar es ineficaz, lo mismo que las derogaciones voluntarias al principio de la libre trasmisibilidad de las acciones. Sólo la ley puede alterar la facultad de disponer libremente de la cosa sobre la cual recae el dominio. El directorio de una sociedad anónima no puede negarse a autorizar un traspaso de acciones sino en los dos casos que indica el art. 37 inciso 4 del Reglamento sobre Sociedades Anónimas, casos que, por lo demás, siempre han sido interpretados restrictivamente. La Superintendencia, actuando como juez árbitro, podría ordenar al directorio de BRUM que autorizara cesiones de acciones serie B a personas que no sean trabajadores de la empresa o a trabajadores que pasaran a ser dueños de mayor número de acciones que otros.

Siendo ilegal el actual sistema de la serie B de BRUM, hay que pensar en enmendarlo. Acaso convirtiendo todas las acciones en ordinarias, mediante la eliminación de la distinción en dos series. Acaso celebrando un acuerdo de resciliación con los trabajadores, para dejar sin efecto los convenios de 1971 y de 1975<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Este informe fue elaborado en el mes de noviembre de 1977. En Junta General Extraordinaria de la Sociedad, celebrada en julio de 1978, se aprobó, por unanimidad de ambas series, reformar los Estatutos, eliminando la distinción en series de las acciones. Antes, los trabajadores habían celebrado varias asambleas acordando, unánimemente, que FESIBRUM solicitara al Directorio de la Empresa la conversión de todas las acciones en una sola serie, de modo que sólo existan acciones ordinarias y libremente negociables. Tal es la situación actual, en marzo de 1979.