Reforma del mercado de capitales

Libertad contractual y decisiones de negocios

Comisión de Hacienda del Senado

Javier Díaz Velásquez
Socio de Barros & Errázuriz

23 de noviembre de 2026



Libertad contractual y acceso al mercado

Financiamiento de empresas innovadoras

La organización societaria incide en la decisión de captar capital en Chile.

Autonomía estatutaria

Cada restricción legal debe justificar su utilidad y su costo.

Normas imperativas

Se entiende, principalmente, para asegurar el flujo de información suficiente y oportuna al mercado, así como para enfrentar conflictos de interés. La legislación actual va mucho más allá de eso.

Boletín N° 18.643-05, artículo décimo sexto

Diversidad de estructuras societarias

Anthropic

La clase F concentra el 50,1% del voto general en una entidad de los fundadores.

El Long-Term Benefit Trust puede elegir una mayoría del directorio.

SpaceX

Las clases A, B y C confieren, respectivamente, uno, diez y ningún voto.

Existen reglas especiales para elegir el directorio.

La LSA vigente impide reproducir estas estructuras en una sociedad chilena. Ejemplo de Hewlett-Packard

Prospectos de Anthropic y SpaceX de 2026. LSA, artículos 20 y 21

Quórums: porcentaje y base de cálculo

El proyecto sustituye los dos tercios del artículo 67 por la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto.

Acciones emitidas	Acciones presentes	Votos favorables
100	60	45

45 votos aprueban entre 80 presentes.
45 votos no alcanzan la mayoría de 100 emitidas (pese a ser el 75% de las que votaron).

LSA, artículos 61 y 67. Ejemplo ilustrativo con una acción, un voto

Autonomía estatutaria y sociedades existentes

Base de los acuerdos

Ampliar la posibilidad de decidir sobre acciones presentes o representadas, con un quórum de constitución adecuado.

Sociedades existentes

Mantener abierta la opción de adoptar las rebajas mediante acuerdo de dos tercios.

Mayorías estatutarias reforzadas

Exigir la misma mayoría para suprimir o rebajar la cláusula que la establece.

Riesgo empresarial y sesgos de evaluación

Sesgo retrospectivo

Conocer el resultado puede hacer que un riesgo parezca más previsible de lo que era al decidir.

Sesgo de selección

Las decisiones que llegan a litigios e investigaciones suelen ser aquellas que terminaron mal.

Una evaluación centrada en la pérdida puede desalentar riesgos convenientes para la sociedad.

Regla de juicio de negocios

Presupuesto	Contenido del proyecto
Ausencia de interés	Decisión de negocios en que el director no tenga interés
Buena fe	Actuación de buena fe
Información	Antecedentes razonablemente suficientes
Convicción razonable	Obrar en el interés social o en el mejor interés del fondo

La conducta se aprecia al tiempo de la decisión.

Proyecto: artículos 41 LSA y 17 LUF

El proceso de adopción de la decisión

«Condiciones procedimentales de adopción: verificar que los directores hayan actuado de buena fe, sin conflictos de interés y tras haberse informado debidamente».

Fernando Atria
Informe preparado para la SVS, 5 de febrero de 2010

Alcance de la protección en la LSA y la LUF

Decisiones dentro de la ley

Subsisten los deberes de lealtad, vigilancia y tratamiento de conflictos de interés.

Ausencia de un presupuesto

Corresponde aplicar el régimen ordinario. La falta de protección no prueba por sí sola responsabilidad.

Administradoras de fondos

El interés protegido es el del fondo. La responsabilidad debe corresponder a las funciones de cada sujeto.

Proyecto: artículos 41 LSA y 17 LUF

Orientación de la reforma

Mayor libertad para organizar la sociedad.
Mayor certeza para decidir bajo riesgo.

Apoyo la orientación del proyecto y propongo ampliar la autonomía estatutaria y consolidar una evaluación de la diligencia situada al momento de decidir.